

## 早盘点评 202207015

### 宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

**股市：** 欧美股市多数收跌，道指跌 0.46%，标普 500 指数跌 0.3%，纳指涨 0.03%；欧股收盘全线下跌，德国 DAX 指数跌 1.86%。

**债市：** 美债收益率涨跌不一，3 月期美债收益率跌 3.1 个基点报 2.366%，2 年期美债收益率跌 2.5 个基点报 3.142%，5 年期美债收益率涨 3.8 个基点报 3.072%，10 年期美债收益率涨 2.7 个基点报 2.966%。

**评论：** 美联储激进的加息措施会导致经济出现衰退已经成为共识，市场的分歧已经转换到了什么时候衰退和衰退程度。高企的商品价格已经对需求产生影响，美国经济处在周期的后端。中国经济则更为提前，已经走完了衰退的过程。虽然国内通胀有上行的压力，但是对货币政策很难构成影响，未来大概率处在流动性宽松，经济缓慢恢复的状态。

### 金属板块

研发中心 金属组

**铜：** 铜价隔夜窄幅震荡。美国 CPI 持续上行，市场预期 9 月仍然要大幅加息。国会半年度货币政策听证会上鲍威尔重申偏鹰主张，表示对于货币政策，要明确看到通胀下降才会转向，引发宏观层面对铜价的打压。市场预计美联储到 9 月累计加息 175 个 bp，其中至少有一次加息 75bp，导致近期市场风险偏好有所下降。供应方面，铜矿供应再度偏紧，智利铜矿 q1 由于干旱和品味问题产量下滑。需求方面，下游市场需求处于低迷状态后的边际改善，终端逐渐复工导致线缆需求有所回暖，铜杆企业清库压力环节，华南铜杆加工费本周跌破 400 元/吨。整体来看，铜价上方受联储激进加息预期压制，短期需求偏弱，价格维持弱势。

**铝：** 铝价隔夜窄幅震荡；当前宏观层面的影响目前大于基本面，货币政策再度预期收紧，铝价走弱。目前电解铝

利润仍较丰厚，高利润刺激下企业陆续有新产能投产、复产，产量处于快速恢复当中，产能利用率为 92%，企业开工率稳步上升。需求端：传统淡季叠加疫情复发，运输困难，铝加工企业开工率整体小幅下滑，消费端恢复较慢。铝棒和电解铝去库节奏变缓。总的来说，铝基本面偏弱，供需关系宽松，铝价承压。

**动力煤：**主产区全力保供，长协比例进一步提高，市场煤紧张加剧，坑口价格以稳为主。北方港库存同比高位，贸易商挺价意愿较强，但终端用户以兑现长协为主，加之其他非电企业采购较少，需求不及预期，市场成交僵持。截至 7 月 14 日，北方港库存 2580.3 万吨，环比+14.5 万吨，同比+620.4 万吨，秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1255(+5) 元/吨。发改委进一步部署保供稳价措施，提高长协比例，加强煤炭价格监管，煤价向上动能减弱，但各地持续高温天气，用电负荷提升迅速，叠加市场煤资源紧张，煤价回调深度有限。预计煤价总体保持高位震荡运行，盘面无参与必要。

**焦炭：**焦企利润亏损加剧，限产逐步增多，且范围有扩大趋势，导致供应进一步收缩。而成材消费仍未有明显好转，现货连续走弱，导致钢厂利润不佳，减产限产情况增多，需求整体减弱，对焦炭多以按需采购为主。焦炭延续供需双弱格局，核心矛盾依旧在于终端需求较差，部分钢厂计划焦炭第三轮提降 200 元/吨，压力持续负反馈至原料端，短期盘面仍维持震荡偏弱运行，后市继续关注宏观情绪，钢厂利润及终端消费对焦炭价格的影响。

**焦煤：**钢材价格持续下跌，市场悲观情绪蔓延，对焦炭仍有降价预期。焦企因利润亏损加剧限产逐步增多，需求疲软，对焦煤多以按需采购或消化库存为主。煤矿基本无新订单，以执行前期订单为主，成交冷清。现核心矛盾依旧在于终端需求较差，压力持续负反馈至原料端，焦煤价格继续被打压，短期盘面仍维持震荡偏弱运行，后市持续关注终端利润及消费情况。现货汇总价格，临汾 1/3 焦煤 2261 元/吨，吕梁肥煤 2673 元/吨，长治瘦煤 2000 元/吨，济宁气煤 2220 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2800 元/吨。

**钢材：**钢材利润下滑，供给减少，需求没有改善，库存有所下滑，产业基本面供需双弱。长周期来看，美联储加息，大宗商品进入下行周期。近期价格偏弱，但钢厂已经出现亏损，有一定成本支撑。预计螺纹价格仍维持底部振荡。

**铁矿石：**铁矿需求下降，供给相对稳定，基本面由强转弱。美联储加息，对大宗商品价格冲击较大，导致铁矿价格大幅回调。中长期铁矿价格承压下行，近期波动较大，注意规避风险。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油：**隔夜油价触底反弹，布油最新 99.95，夜盘涨约 1%；国内主力收于 643.6，跌 1.09%；

近日油价因宏观衰退担忧和美元指数上涨而大跌，市场逻辑切换。目前原油供给担忧仍存，市场对未来增产存分歧。

美国夏季出行旺季，但近期汽油需求有所不及预期；中国需求稳健复苏，疫情仍有干扰；原油和成品油库存仍处于历史低位，短期供需偏紧现实或有弱化。预计短期油价仍以高位区间震荡为主，但重心将有所下移。关注 8 月欧佩克+会议、俄油出口变化、美国成品油需求等。

### 聚酯产业链：

**PTA：**隔夜 PTA 价格继续创新低至 5200 一线后反弹，短期成本端下跌造成估值下移，关注成本端企稳情况。供应端装置检修偏多，需求端聚酯企业集中检修，规模有扩大计划，同时后期下游终端限电即将落实，后期预计供需环比走弱，终端开工仍保持偏低，订单表现较少。预计短期 PTA 跟随成本端估值波动，整体低位震荡为主。

**MEG：**隔夜 MEG 底部震荡为主，主力合约最低下跌至 4100 一线，短期关注外盘原油支撑。短期供应端偏低，需求端集中检修，检修规模计划扩大，同时下游终端限电或将落实，后期乙二醇港口库存高位累库，预计乙二醇后期库存仍有压力，供需环比重新走弱，短期关注成本支撑，预计短期价格整体底部震荡为主。

**PVC：**隔夜 v2209 跌 199 收于 6094，盘中最高 6195 最低 6035，持仓增 889 手。电石小幅下跌，华东外采电石法企业综合利润亏损仍未见大幅降负停产，社会库存持续累库位于同期高位，受房地产影响，下游订单差，注意断贷潮是否影响整体建材市场情绪。

**甲醇：**甲醇主力隔夜小幅反弹。7 月供应有小幅缩减预期，需求稳定预期，库存方面，近期港口库存小幅去库至 100

万吨，考虑到7月进口有增加预期，且南京诚志一期推迟到8月重启，预计港口库存后期难以继续大幅去库。综上所述，7月供需波动不大，且上游利润大幅亏损，目前看甲醇价格继续大幅回落可能性不大，单边暂观望，关注国内开工是否出现停车、降负行为，煤价以及MTO开工等情况。

## ■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

**橡胶：**隔夜RU主力再度下挫，收报11850；NR主力收报10380。现货方面，上海全乳胶报12150(-50)、山东RSS3报14400(-100)、山东3L胶报12400(-50)、山东泰混报12100(-100)，青岛市场标胶报价跌15美元。价差方面，全乳胶-沪胶95(85)，泰混-沪胶主力45(35)，RU主力-NR主力1505(-35)。橡胶跌破12000支撑位，进入探底阶段。随着宏观情绪释放，沪胶价格重估，做多性价比提高。短期台风无生成，暂时缺乏做多驱动，可关注底部信号布局多单。

**棉花：**郑棉09隔夜-7.13%收于13805，美棉ICE12昨夜-4.5%收于83.71美分。全球整体来看，美国农业部7月份供需报告预测22/23新年度全球棉花供应端同比较宽松、需求量同比小幅下调，全球由21/22年度存在供需缺口转变为22/23年度的供需平衡。国内方面，6月底新疆棉库存同比+85%，库存居高不下销售进度缓慢，下游在高温限电和传统纺织淡季之下，终端订单持续欠缺且成品累库现象仍然严重，纺企补库动力不足，仍以小批量刚需采购为主。政策方面，为稳定棉价，国储上周五傍晚公布了储备棉轮入的公告，7月13、14号这两天的收储成交情况好于预期。宏观方面，美国6月底CPI新高9.1%，美联储加息力度可能加大的预期引发市场恐慌，国内外棉价近期大幅走低。

**白糖：**价格方面，郑糖09隔夜-0.93%收于5747。ICE原糖10昨晚-0.78%收于18.99美分。国内食糖产销方面，国产糖减产再加上今年预计进口同比回落，预计在11月份新榨季开榨以前，国内供应偏紧的状态对价格的支撑日益显现。销售方面6月销糖量同比有所下滑。巴西方面，6月底甘蔗入榨量、制糖比、产糖量均低于去年同期，但降幅有所收缩。巴西糖供应端总体上利多但利多因素边际减弱。宏观方面，美国6月底CPI新高9.1%，美联储加息力度可能加大的预期引发市场恐慌，原油近期走低。近期糖价跟随原油和市场氛围走弱。

**纸浆：**纸浆主力合约 SP2209 前一工作日夜盘收于 6508 元/吨。近期宏观面走弱，基本面仍维持供需双弱格局。替代品阔叶浆外盘价格持续报涨，对针叶浆价有一定支撑。供应端短期维持偏紧预期，但未来预计逐步好转。现货可流通货源紧张。需求端持续偏弱运行，纸企停机减产现象出现。各个因素之间相互博弈，预计短期盘整后震荡偏弱，震荡中枢逐步下移。

## 免责声明

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市江干区四季青街道香樟街 39 号 24、25 层  
联系电话：4008840077 邮政编码：310000

|         |                                       |                  |           |
|---------|---------------------------------------|------------------|-----------|
| 杭州业务部地址 | 杭州市江干区四季青街道香樟街 39 号 24 层              | 电话：0571-85105765 | 邮编：310000 |
| 衢州营业部地址 | 衢州市县西街 71、73 号                        | 电话：0570-3052913  | 邮编：324000 |
| 宁波营业部地址 | 宁波市鄞州区天童南路 639 号 901 -2 室             | 电话：0574-87193731 | 邮编：315000 |
| 台州营业部地址 | 台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501 -1504 号        | 电话：0576-82567007 | 邮编：318000 |
| 温州营业部地址 | 温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 1403 室              | 电话：0577-88102781 | 邮编：325000 |
| 诸暨营业部地址 | 诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1303 室   | 电话：0575-81785988 | 邮编：311800 |
| 厦门营业部地址 | 厦门市思明区湖滨南路 90 号 1608 室                | 电话：0592-2058665  | 邮编：361001 |
| 济南营业部地址 | 济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 B 座 1-1004     | 电话：0531-55638701 | 邮编：250063 |
| 上海营业部地址 | 上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C.D. B1 室       | 电话：021-60756198  | 邮编：200122 |
| 金华营业部地址 | 金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1 幢 1505 室         | 电话：0579-82983182 | 邮编：321000 |
| 丽水营业部地址 | 浙江省丽水市莲都区城北街 368 号绿谷信息产业园南区 5 幢 601 室 | 电话：0578-2780000  | 邮编：323000 |
| 北京分公司地址 | 北京市海淀区西直门北大街 32 号院 1 号楼 14 层 1703 室   | 电话：010-68731988  | 邮编：100082 |
| 山东分公司地址 | 济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909      | 电话：0531-88087025 | 邮编：250100 |
| 临沂营业部地址 | 临沂市兰山区柳青街道北京路 21 号招商大厦 1 号楼 2104 室    | 电话：0539-7050078  | 邮编：276000 |
| 江苏分公司地址 | 南京市建邺区庐山路 158 号嘉业国际城 3 幢 1602 室       | 电话：025-83691589  | 邮编：210019 |
| 河南分公司地址 | 郑州市郑东新区绿地中心南塔 3214 室                  | 电话：0371-63338801 | 邮编：450000 |
| 大连分公司地址 | 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号 A 座期货大厦 1907 室    | 电话：0411-84807129 | 邮编：116023 |