

早盘点评 202207019

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市：欧美股市收盘涨跌不一，美国三大股指全线收跌，道指跌 0.69%，标普 500 指数跌 0.84%，纳指跌 0.81%；

中概股逆势走强；欧洲三大股指收盘走高，德国 DAX 指数涨 0.74%。

债市：美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率跌 5.14 个基点报 2.345%，2 年期美债收益率涨 5.2 个基点报 3.187%，

5 年期美债收益率涨 6.7 个基点报 3.109%，10 年期美债收益率涨 6.9 个基点报 2.992%。

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：铜价隔夜反弹。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，价格维持弱勢。

铝：铝价隔夜反弹；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：主产区近期销售不佳，价格下行为主，但长协保供导致市场煤紧张加剧，坑口价格降幅有限。北方港库存下滑明显，贸易商挺价意愿增强，但终端电厂以兑现长协为主，其他非电行业受极端天气及错峰限产影响，开工提振乏力，高价市场煤采购需求疲软，实际成交不多，煤价持稳。截至 7 月 18 日，北方港库存 2541.9 万吨，环比上周五-31.4 万吨，同比+672.2 万吨，秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1260 元/吨。长协保供和政策限价持续加码，煤价向上动能减弱，但贸易商采购成本居高不下，叠加市场煤资源紧张，煤价仍有一定支撑。预计煤价总体保持高位震荡运行，盘面无参与必要。

焦炭：焦炭第三轮提降已落地，累计降幅 700 元/吨。三轮下跌后焦企利润亏损加剧，限产预期再度加强，供应或将进一步收紧。而成材消费仍未有明显好转，现货价格连续走弱，导致钢厂利润不佳，减产限产情况继续增多，多控制采购节奏，对焦炭需求减弱。焦炭延续供需双弱格局，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，市场悲观情绪蔓延，短期盘面仍维持震荡偏弱运行，后市继续关注宏观情绪，钢厂利润及成材消费对焦炭价格的影响。

焦煤：钢材价格持续下跌，钢厂利润再度收缩，对焦炭第三轮提降已落地。焦企因利润亏损加剧限产逐步增多，需求疲软，对焦煤以按需采购和控制库存为主。煤矿多以执行前期订单为主，挺价难度增加，部分煤种有所下跌。市场悲观情绪蔓延，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其消费情况。现货汇总价格，临汾 1/3 焦煤 2135 元/吨，吕梁肥煤 2673 元/吨，长治瘦煤 2000 元/吨，济宁气煤 2020 (-180) 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2700 (-100) 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，美联储超预期加息，大宗商品进入下行周期。近期价格偏弱，钢厂已经出现亏损，有一定成本支撑，但原材料价格也进入下

跌阶段，炼钢成本也将进一步下降。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，基本面走弱。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：隔夜油价继续反弹，布油最新 105.50，夜盘涨超 2%；国内主力收于 670.9，涨 5.16%；

(1) 利比亚国家石油公司：利比亚准备在两天内恢复石油出口。

(2) 根据俄罗斯燃料和能源综合调查部门(CDU-TEK)的数据，从 7 月 1 日到 17 日，该国的生产商平均日产量为 1078 万桶石油。根据该数据计算，这比 6 月份的水平高出 0.6%，表明俄罗斯的石油产量复苏已经放缓。

(3) EIA：8 月份美国居于行业领先地位的页岩地区石油产量将升至 2020 年 3 月以来的最高水平。

目前原油供给担忧仍存，沙特的最新表态部分打消了增产疑虑。美国仍处夏季出行旺季，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有所支撑，但短期供需偏紧现实或有弱化。预计短期油价仍以区间震荡为主，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 价格延续反弹，主力合约最高至 5660 附近，主要受成本端反弹影响。供应端装置检修偏多，需求端聚酯企业检修扩大，同时后期下游终端限电，整体供需环比走弱，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 继续反弹至 4400 附近后回落，短期关注外盘原油反弹走势。短期供应端偏低，需求端集中检修扩大，同时下游终端限电落实，后期乙二醇港口库存保持高位，预计乙二醇后期库存仍有压力，供需环比走弱，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 减仓反弹收于 6477，盘中最低 6328 最高 6505，减仓 10962 手。电石小幅下跌，华东外采电石法企业综合利润按盘面价小幅亏损，外采电石法企业因亏损有降负计划但更多停留在计划上实际降负量有限，社会库存延续累库同期高位，昨晚原油大幅上涨，pvc 下游跟随反弹，下游刚需采购，受房地产影响需求仍弱，关注大宗整体情绪及下游补库力度。

甲醇: 甲醇主力隔夜大幅反弹。7 月供应有小幅缩减预期，需求稳定预期，库存方面,近期港口库存小幅累库至 102 万吨，考虑到 7 月进口有增加预期，南京诚志一期推迟到 8 月重启，近期港口货源倒流入内地，预计港口库存小幅累库。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，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：郑糖 09 隔夜+0.62%收于 5853，ICE 原糖 10 上涨 0.95%收于 19.21 美分。国内食糖供销方面，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。国际方面巴西甘蔗入榨量、制糖比、产糖量均低于去年同期。总体来看，白糖基本面目前还是国内偏紧的供应端和巴西减产形成的利多驱动，随着整体市场超跌反弹，糖价有望走高。

纸浆：纸浆主力合约 SP2209 前一工作日夜盘收于 6668 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，支撑近月合约维持高位。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，预计整体震荡偏弱，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