

早盘点评 20220729

宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

股市：道指涨 1.03%，标普 500 指数涨 1.21%，纳指涨 1.08%。中概股涨跌不一，欧洲三大股指收盘多数上涨，德国 DAX 指数涨 0.88%。

债市：美债收益率集体下跌，3 月期美债收益率跌 4.12 个基点报 2.376%，2 年期美债收益率跌 13.4 个基点报 2.874%，5 年期美债收益率跌 14.4 个基点报 2.705%，10 年期美债收益率跌 11.1 个基点报 2.68%。

评论：美国经济处在周期的后端，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。中国经济较为提前，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，未来国内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：铜价震荡,加息预期落地，将基准利率上调 75 个基点至 2.25%-2.50%区间，符合市场预期，在会议中鲍威尔释放鸽派信息，声称不会像以前那样提供明确的利率政策指引，不会对 9 月会议提供具体指引，美股应声反弹，近期连续杀跌的市场有望迎来反弹。此前欧洲意外加息 50bp，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压制，短期需求偏弱，价格维持弱势。

铝：铝价小幅上行；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：主产区销售情况有所好转，价格多数持稳，部分上调。北方港库存依旧同比高位，终端以兑现长协煤为主，对市场煤暂缓采购，加之非电企业需求低迷，多数贸易商不看好后市，积极出货，港口报价继续下滑。截至7月28日，北方港库存2404.6万吨，环比-33万吨，同比+580.5万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1170元/吨。长协保供和政策限价持续加码，煤价偏弱，但港口发运成本依然高企，煤价回调幅度有限。预计港口现货总体保持高位震荡运行，盘面无参与必要。

焦炭：焦炭第五轮提降逐步落地，累积降幅1100元/吨，焦企利润亏损加剧，限产力度进一步扩大，且因钢厂需求较弱，导致场内库存不同程度累积。钢厂利润虽有所修复但大多仍处于亏损状态，停炉检修情况并未缓解，对焦炭多以按需采购为主，厂内库存保持低位运行。焦炭基本面并未有实质改善，仍维持供需双弱格局。成材消费短期难有明显好转，核心驱动依旧是弱需求，但焦炭亏损已接近极限，现货继续下调可能性不大，焦钢再次进入博弈阶段，短期盘面承压震荡，后市继续关注宏观情绪，原料成本及钢厂利润对焦炭价格的影响。

焦煤：焦炭第五轮降价全面落地，焦企利润亏损加剧，限产力度进一步加大，对焦煤需求走弱，厂内库存维持低位运行。多数煤种线上流拍，煤矿出货较差，市场成交冷清，降价节奏明显加快。核心驱动依旧是弱需求，焦煤基本面仍未改善，但焦炭五轮提降落地后，降价已接近尾声，焦煤价格或得到缓解，短期盘面承压震荡调整为主，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1965元/吨，吕梁肥煤2100元/吨，长治瘦煤2000元/吨，济宁气煤1820元/吨，吕梁低硫主焦煤2200（-350）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。本周钢材价格有小幅反弹，但供需双弱的基本面难以维持反弹力度，预计螺纹价格仍维持底部震荡。

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，不建议抄底，注意规避风险。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价小幅回落，布油最新 102.86，夜盘跌近 1%；国内主力收于 678.7，涨 0.59%；

目前市场已经暂时消化了供给端的信息，全球原油供给弹性不大，交易焦点再度回到需求端，尽管美国仍处夏季出行旺季，但汽油需求整体有所不及预期，裂解利润高位回落；中国需求稳健复苏，但局部散发的疫情仍有干扰；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、美国成品油需求及其库存的变化趋势等。

聚酯产业链：

PTA：隔夜 PTA 价格窄幅震荡，受外盘原油波动影响较大，原油支撑偏强。供应端装置检修偏多，需求端聚酯企业集中检修中，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，整体低位偏强震荡为主。

MEG：隔夜 MEG 冲高至 4400 一线附近，外盘原油存在支撑。短期供应端偏低，需求端集中检修偏高，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偏强震荡为主。

PVC：隔夜 v2209 大幅减仓上涨收于 6953，盘中最低 6742 最高 6961，持仓减 14150 手。昨晚市场转向交易保楼，同属保楼需求的玻璃 pvc 大幅上涨，现货端被动跟涨成交弱，社会库存继续累库位于历史高位，下游受高温及订单差影响需求仍弱，进口窗口打开，当前面临主力合约移仓换月，盘面持仓仍是高位，关注后期减仓情况，pvc 短期仍是博弈交割及宏观驱动。

甲醇：甲醇主力隔夜延续震荡偏强。7 月供应有小幅缩减预期，需求稳定预期，库存方面，近期港口库存继续累库

至 107 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，预计港口库存继续累库。综上所述，7 月供需波动不大，上游利润大幅亏损，且 8 月供需目前看有好转，预计甲醇短期有延续反弹可能，关注国内开工，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 主力震荡上行，收报 12250；NR 主力收报 10690。现货方面，上海全乳胶报 12200(0)、山东 RSS3 报 14500(0)、山东 3L 胶报 12300(0)、山东泰混报 12000(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶 55(-20)，泰混-沪胶主力-145(-20)，RU 主力-NR 主力 1595(90)。沪胶超跌反弹后延续此前探底行情，利好消息带动工业品大幅反弹。经历两次冲击 11500 关口后，短期大幅下撤可能性降低，整体走势偏震荡。

棉花：价格方面，郑棉 09 下跌-0.1%收于 14845。美棉 12 上涨 1.2%收于 96.33。供需方面，22/23 新年度全球棉花供应端同比较宽松，由 21/22 年度的 100 万吨供需缺口转为 22/23 年度的供需平衡。美棉受干旱影响优良率同比-26%，预计今年减产扩大为-44 万吨。新年度印度棉预计增产 65.3 万吨。国内市场，棉花库存较高，总体需求偏弱，上半年棉纱、布匹出口量均明显下滑。政策方面收储对棉价有托底维稳作用。但近期价格低位震荡，轧花厂持观望态度，成交率偏低。宏观方面，28 号凌晨美联储加息 75bp 至 2.25%-2.5%，符合市场预期，下一次加息时点在 9 月底，市场会面临 2 个月的空窗期，预计围绕加息利空的交易逻辑将告一段落。综合来看，棉价预计迎来暂时企稳，不排除出现一定幅度的反弹。

白糖：价格方面，郑糖 09 反弹 0.96%收于 5813，ICE 原糖 10 反弹 2.13%。供需方面，国内 7-8 月份到港预报量和今年糖浆进口量虽有所增加，但从本榨季国产糖产量和进口量来看供应端总体还是偏紧。印度增加出口配额和恢复食糖自由出口均使糖价承压。巴西方面，截止 7 月上半月巴西中南部 累计产糖 1266 万吨，同比-17.3%，减产幅度在收缩；制糖比 43.53%，同比-2.6%。巴西下调汽油和乙醇税均使甘蔗制乙醇的优势进一步降低，后期巴西甘蔗制糖比可能升高，供应端上巴西总体来看利多因素边际减弱。宏观方面，28 号凌晨美联储加息 75bp 至 2.25%-2.5%，符合市场预期，下一次加息时点在 9 月底，市场会面临 2 个月的空窗期，预计围绕加息利空的交易逻辑将告一段落。

能源方面，因美国原油库存超预期下降致价格走高。走势上看，受印度糖出口可能增加和巴西利多减弱影响，预计糖价震荡下行。

纸浆：纸浆主力合约 SP2209 前一工作日夜盘收于 7178 元/吨。美联储加息落地，纸浆跟随整体商品走势上扬。基本面仍维持供需双弱格局。针叶浆及阔叶浆外盘价格坚挺，对浆价有一定支撑。6 月针叶浆进口量继续下降，供应端短期维持偏紧预期。需求端持续偏弱运行，各个因素之间相互博弈。然而现货可流通货源紧张，支撑近月合约价格维持高位。近强远弱格局下近远月合约正套价差显著。预计浆价短期内震荡走势，中长期偏空。

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