

早盘点评 20220805

宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

股市: 欧美股市收盘涨跌互现, 道指跌 0.26%, 标普 500 指数跌 0.08%, 纳指涨 0.41%。中概股多数上涨。欧洲三大股指小幅收高, 德国 DAX 指数涨 0.55%。

债市: 美债收益率多数下跌, 3 月期美债收益率跌 1.55 个基点报 2.458%, 2 年期美债收益率跌 1.8 个基点报 3.059%, 5 年期美债收益率跌 3.1 个基点报 2.8%, 10 年期美债收益率跌 1.6 个基点报 2.693%。

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: 铜价隔夜窄幅震荡, 台海局势动荡, 市场风险偏好有所下降, 此前加息预期落地, 将基准利率上调 75 个基点至 2.25%-2.50% 区间, 符合市场预期, 短期内宏观层面利空驱动减弱。供应方面, 铜矿供应再度偏紧, 智利铜矿 q2 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。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: 主产区销售情况一般, 区域内多刚需采购, 拉运较少, 坑口价格涨跌互现。北方港库存持续累积, 终端

电厂以兑现长协煤为主，对市场煤暂缓采购，而非电企业需求较少，多想压价采购，但部分贸易商因发运成本较高，不愿低价出货，市场成交僵持，报价维持弱稳。截至 8 月 4 日，北方港库存 2453.4 万吨，环比+4.4 万吨，同比+501.8 万吨，秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1140（-5）元/吨。大量长协保供使终端在旺季累库，且当前节点为旺季向淡季转换，后续煤耗将逐步降低，加之政策限价，煤价支撑不足，预计港口现货延续震荡偏弱运行，盘面无参与必要。

焦炭：钢厂复产预期逐步落实，基于原料库存低位，个别钢厂开始小幅补库。焦企出货较前期有所好转，降库节奏明显加快，且部分焦企已逐步落实提产，提出第一轮涨价 200-240 元/吨。整体看焦炭供需好转，但当前驱动为钢厂复产预期落实下的补库逻辑，焦钢利润能否修复仍是焦炭反弹能否持续的核心因素，若成本抬升迅速，或因此再次陷入博弈，短期盘面维持震荡运行，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：焦钢企业逐步开启复产，对焦煤采购需求有所提升。部分焦企开启焦炭第一轮提涨 200-240 元/吨。煤矿出货好转，线上竞拍市场成交转好，除部分前期降价幅度较小的煤矿补跌外，多数价格企稳上涨。当前走复产加利润修复下的补库逻辑，但需注意焦钢限产力度仍较大，实际需求并不高，且多数仍处于亏损阶段，利润能否修复仍是反弹能否持续的核心，若成本抬升迅速，或又将焦钢带入博弈阶段，短期盘面仍维持震荡运行，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 1962 元/吨，吕梁肥煤 2100 元/吨，长治瘦煤 1730（-270）元/吨，济宁气煤 1820 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2200 元/吨。

螺纹钢：钢材供给已经到达底部，继续下降空间有限，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，但钢厂原材料库存较低，有补库需求，原材料强于成材。钢材价格有所反弹，但供需双弱的基本面难以维持反弹力度。

铁矿石：钢厂有补库需求，供给相对稳定，基本面有所好转。美联储加息，对大宗商品价格冲击较大，导致此前铁矿价格大幅回调。中长期铁矿价格承压下行，但短期基本面有所好转，价格反弹。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价继续走低，布油最新 93.98，夜盘跌超 3%；国内主力收于 648.4，跌 3.28%；

沙特阿美将 9 月销往亚洲的轻质原油价格上调至升水 9.8 美元/桶，升水幅度创纪录新高；

目前市场交易焦点仍在需求端，尽管美国仍处夏季出行旺季，但汽油需求整体一般，裂解利润高位有所回落；中国需求虽稳健复苏，但局部散发的疫情仍有干扰，政治局会议淡化 5.5%目标或对下半年原油需求造成压力；OPEC 会议决定 9 月小幅增产，基本如何预期，全球供给弹性不大，预计中长期油价仍以震荡回落为主。关俄油出口变化、美国成品油需求等。

聚酯产业链：

PTA：隔夜 PTA 价格偏弱震荡，受外盘原油波动影响较大，原油短期走弱。供应端装置检修偏多，需求端聚酯企业集中检修中，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 延续走弱，外盘原油偏弱。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震荡为主。

PVC：隔夜 v2209 跌 88 收于 6612，盘中最低 6540 最高 6665，减仓 4594 手，v2301 跌 148 收于 6327 增仓 17124 手。华东外采电石法综合利润亏损大幅收窄，检修装置陆续复产，下游受高温及房地产弱需求影响订单差维持刚需采购，基差未能走强，社会库存持续累库位于同期高位，进口窗口打开，原油下跌乙烯法利润好转压制电石法上涨空间，主力合约开始进入移仓换月，09 合约持仓量仍大，关注后期移仓换月及整体大宗商品市场情绪。

甲醇：甲醇主力隔夜延续回落。8 月进口有大幅缩减预期，且南京诚志一期 7 月底已重启，预计港口库存有大幅去库可能。综上所述，近期 MTO 利润亏损幅度加深，且听闻部分 mto 装置有检修计划，预计甲醇价格继续上行空间有限，价格有回落风险。关注国内开工、MTO 开工情况、伊朗运力问题。

农产品板块

研发中心 农产品组

橡胶：隔夜 RU 主力震荡，收报 11990；NR 主力收报 10380。现货方面，上海全乳胶报 12100(-50)、山东 RSS3 报 14400(-50)、山东 3L 胶报 12250(0)、山东泰混报 11900(0)，青岛市场标胶报价下调 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶 140(60)，泰混-沪胶主力-60(110)，RU 主力-NR 主力 1585(-40)。价差方面，全乳胶-沪胶 80(5)，泰混-沪胶主力-170(-45)，RU 主力-NR 主力 1625(80)。后续宏观利好预期面临过度乐观带来的落空风险，且沪胶反弹到位，做多驱动不强，预计走势将震荡偏空。

棉花：价格方面，郑棉 01 下跌 1.62%收于 13665。美棉 12 小幅上涨 0.3%收于 94.42。供需方面，22/23 新年度全球棉花供应端同比较宽松。美棉受干旱影响优良率同比大幅低于去年同期，预计今年减产为-44 万吨。新年度印度棉预计增产 65.3 万吨。国内市场，新年度产棉量预计增加 10 万吨。需求端方面，棉花库存较高，总体需求较弱，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，近日盘面价格下跌，避险情绪造成成交量有所上升。综合来看，棉纺下游需求未见起色，棉价受宏观因素影响较大，价格宽幅震荡为主。

白糖：价格方面，SR09 合约-0.78%收于 5572。ICE 原糖 10 下跌 1.12%报 17.59。供需方面，从本榨季国产糖产量和进口量来看供应端总体还是偏紧，7 月份云南销售量同比-17.6%。印度增加出口配额和恢复食糖自由出口均使糖价承压，产量上 22/23 新年度印度预计产糖量同比+50 万吨达 3600 万吨，同时新年度印度将提高甘蔗收购价。巴西双周数据显示甘蔗压榨量、制糖比、产糖量均低于去年同期，但降幅有所收缩。巴西自 6 月起甘蔗制原糖利润高于制乙醇利润，制糖比可能有所上升，供应端上利多因素边际减弱。走势上看，受印度糖出口增加和国内需求下滑等因素影响，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 7118 元/吨。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。叠加现货可流通货源紧张，支撑近月合约价格维持高位。但近月基差已修复到正常区间，在下游需求持续偏弱运行的情况下，现货价格上行较难，联动浆价上行的驱动有限。预计短期内震荡走势，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