

## 早盘点评 20220825

### 宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

**股市：** 欧美股市多数收涨，道指涨 0.18%，标普 500 指数涨 0.29%，纳指涨 0.41%。中概股多数上涨。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.2%。

**债市：** 美债收益率普遍收涨，3 月期美债收益率涨 0.51 个基点报 2.782%，2 年期美债收益率涨 8.9 个基点报 3.401%，5 年期美债收益率涨 6.8 个基点报 3.239%，10 年期美债收益率涨 6 个基点报 3.11%。

**评论：** 美国经济处在周期的后端，7 月份海外通胀压力有所缓解，但是美国的经济下滑已经比较确定，问题在于是否会引起经济硬着陆，目前看概率相对较小。7 月份中国经济依然表现较弱。虽然国内 CPI 有一定的上行压力，但是参考上一轮猪周期的情况，通胀对货币政策很难构成影响，未来国内的施政重点依然是经济恢复。

### 金属板块

研发中心 金属组

**铜：** 铜价隔夜维持震荡。美国 CPI 数据超预期下滑，8 月 LPR 下调，符合预期，目前市场对需求和信心存在担忧。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，q3 会有边际改善。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：** 铝价隔夜震荡；欧洲电价连创新高，受此影响，锌冶炼出现停工，市场担忧同为高耗能电解铝产量在欧洲会持续减产，国内四川地区缺电同样有限电的措施，短期做多情绪高涨，中长期看，并不具备单边大幅上涨的驱动。从基本面来看，当前宏观层面的影响目前大于基本面，驱动铝价走弱。目前电解铝利润有所回升，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，另外，近期四川地区由于能耗问题有部分停产，供应短期内有影响。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：**主产区受降雨及疫情扰动较多，产量有一定影响，近期长协兑现率提高，市场煤供应继续收紧，坑口价格偏强。北方港市场煤资源紧张，叠加成本不断抬升，贸易商挺价意愿坚挺，终端对价格接受度有所提高，但实际成交有限。截至 8 月 24 日，北方港库存 2227.7 万吨，环比-35 万吨，同比+389 万吨，秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1205（+20）元/吨。政策性保供限价持续，加之当前节点为旺季向淡季转换，后续煤耗将逐步降低，价格上方空间不大，预计港口现货维持震荡运行，盘面无参与必要。

**焦炭：**焦企开工积极，供应进一步回升，但钢厂高炉复产增速放缓，对焦炭补库谨慎，部分焦企出货放缓。焦炭走强要靠成材消费回归，但成材需求仍未好转，而成本焦炭价格抬升迅速，焦企利润得以快速修复，提产加快，供需将偏向宽松，同时又挤压钢厂利润，导致焦钢市场博弈加剧，焦炭继续提涨信心不足。驱动核心依旧是成材消费，但宏观房地产数据表现较差，焦炭难有起色，预计盘面仍维持震荡运行。

**焦煤：**焦钢利润均偏低，当前博弈加剧，焦炭继续提涨可能性不大，市场多观望情绪，对原料煤采购谨慎，产地个别煤种价格有小幅下调，预计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 2200 元/吨，吕梁肥煤 2300 元/吨，长治瘦煤 1800 元/吨，济宁气煤 1820 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2350 元/吨。

## ■ 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 100.78，涨约 0.44%；国内主力收于 740.5，涨 3.02%；

EIA 报告：上周美国国内原油产量减少 10.0 万桶至 1200.0 万桶/日；除却战略储备的商业原油库存减少 328.2 万桶至 4.22 亿桶，降幅 0.77%。战略石油储备（SPR）库存减少 809.1 万桶至 4.531 亿桶，降幅 1.75%。汽油库存 -2.7 万桶，预期-146.4 万桶，前值-464.2 万桶。

据阿拉伯电视台：美国拒绝了伊朗提出的所有附加条件，敦促伊朗取消对国际核查的任何限制。美方还表示，不应

该允许伊朗浓缩铀纯度超过 4%。

短期焦点回到供给端，主要在于伊核谈判和欧佩克产量安排，但中长期趋势还是按弱需求的预期运行，北半球出行旺季即将结束；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，符合预期，全球供给弹性不大，预计中长期油价仍以震荡回落为主。关注伊核谈判、OPEC9 月会议、美国成品油需求、美联储 9 月加息力度等。

## 聚酯产业链：

**PTA:**隔夜 PTA 窄幅震荡，外盘原油短期偏强支撑，短期预计保持偏强。供应端装置检修部分恢复，后期检修仍然偏高，需求端聚酯装置逐步恢复，整体供需预计仍然去库，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 底部震荡上涨，外盘原油支撑较强。短期供应端存修复预期，短期负荷仍然走低，需求端逐步恢复，供需环比后期走弱，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，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 v2301 涨 56 收于 6362，盘中最低 6352 最高 6430，减仓 7784 手。近期电石一周左右大幅下跌 600-700，主要仍是外采电石法企业综合利润亏损主动减产降负，社会库存高位但注册仓单仍少，下游刚需补库，预期高温结束后限电有望缓解下游开工率有望回升，逢低做多为主。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜整体延续反弹态势。近期港口库存继续去库至 101.12 万吨，虽然港口部分装置停车、降负，但是 8 月进口大幅缩减预期，预计后期难以明显累库。目前看 8 月供需双减，但近期 MTO 利润亏损幅度仍较深，预计 01 甲醇价格难以大幅上行，而 09 临近交割月，走交割逻辑，关注国内开工、MTO 开工、伊朗运力等问题。

## 农产品板块

研发中心 农产品组

**橡胶:** 隔夜 RU 主力低开震荡,收报 12700; NR 主力收报 10095。现货方面,上海全乳胶报 12050(-50)、山东 RSS3 报 14350(-50)、山东 3L 胶报 12150(-50)、山东泰混报 11450(-100),青岛市场标胶报价持平。价差方面,全乳胶-沪胶-655(115),泰混-沪胶主力-1255(70),RU 主力-NR 主力 2590(-50)。下游需求疲软,海外订单减少,宏观周期下行确定性高,供增需减格局不变,需求负反馈推动原料价格回落,天然橡胶估值继续承压,大方向上仍在探底。临近 9 月合约交割,盘面价格偏向区间震荡,01 合约短期关注 12600 支撑。

**白糖:** 郑糖 01 合约+0.18%收于 5523,ICE 原糖 10 下跌+0.56%收于 18.03 美分,巴西糖减产幅度在持续收缩。国内月度销售量下滑,需求同比去年明显减弱,预计国内糖价震荡下跌为主。

**棉花:** 郑棉 01 下跌 0.2%收于 14995 元/吨,美棉+1.53%收于 114.13 美分。国内销售进度缓慢,库存较高,而且新棉即将上市,对棉价有一定的压制。下游需求同比较差,但纺织企业开机率有所上升。美棉销售进度快于去年同期,因干旱致减产进一步扩大,当前美棉处于大幅上涨后的回调盘整阶段,预计美棉将维持偏强走势,而因国内基本面较差预计上涨有限,内外价差将进一步扩大。

## 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