

早盘点评 20220907

宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

股市: 美国三大股指全线收跌, 齐创七周新低。道指跌 0.55%, 标普 500 指数跌 0.41%, 纳指跌 0.74%。中概股多数下跌。欧洲三大股指收盘全线上涨, 德国 DAX 指数涨 0.87%。

债市: 美债收益率多数大涨, 3 月期美债收益率涨 1.52 个基点报 2.94%, 2 年期美债收益率涨 11.5 个基点报 3.515%, 3 年期美债收益率涨 14 个基点报 3.577%, 5 年期美债收益率涨 15.8 个基点报 3.458%, 10 年期美债收益率涨 15.9 个基点报 3.354%, 30 年期美债收益率涨 15.6 个基点报 3.505%, 创 2014 年以来新高。

评论: 美国经济处在周期的后端, 7 月份海外通胀压力虽然有所缓解, 但是鲍威尔的讲话表达目前美联储的第一要务还是削减通胀。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, 目前看概率还是相对较小。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: 铜价隔夜窄幅震荡。先前在杰克逊霍尔会议上, 鲍威尔再度释放偏鹰信号, 9 月加息预期走强, 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。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: 铝价隔夜震荡上行; 四川恢复供电, 市场预期前期停产的电解铝产能将重新释放, 中长期看, 仍然不具备单边大幅上涨的驱动。需求端: 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: 主产区疫情紧张局势缓解, 复产煤矿陆续增多, 但由于优先保障长协供应, 市场煤依旧紧张, 坑口价格

延续涨势。北方港市场货源紧张，加之高成本发运倒挂，贸易商报价坚挺。下游采购仍以非电为主，但实际成交量不多。截至9月6日，北方港库存2079.5万吨，环比-3.9万吨，同比+473.7万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1330（-5）元/吨。下游对高价煤抵触情绪增强，或引发煤价阶段性回调，但“二十大”召开在即，煤矿基于安全生产供应可能收紧，价格仍有一定支撑，预计港口现货延续震荡运行。

焦炭：焦企开工积极，供应进一步回升，但钢厂由于成材消费疲软，利润再度下滑，对焦炭多控制到货，供应端库存继续累积。钢厂铁水产量已接近顶部，上方空间有限。焦炭供需偏宽松，市场情绪转弱，但“金九银十”仍会带来一定消费增量，静待验证，且焦炭第一轮降价100-110元/吨全面落地，焦企利润开始收缩，供给增速或将放缓。预计盘面短期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情况。

焦煤：成材消费疲软，钢厂利润再度下滑，加之焦炭第一轮提降100-110元/吨全面落地。市场情绪悲观，对焦煤多按需采购。洗煤厂开工高位，需求处于弱势，供应阶段性宽松，但“金九银十”到来，且焦煤社会库存偏低，仍有一定刚性支撑，下行空间或相对有限。预计短期盘面维持震荡偏弱运行，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2003（-157）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。

螺纹钢：夜盘-0.24%，价格小幅回调。钢材供给虽然增加，但预期增产高度有限。需求预期好转，库存持续下滑，产业基本面有一定改善，但市场保持谨慎态度。钢价偏弱但底部有一定成本支撑，近期反弹，但需要下游消费有实际改善。预计螺纹价格将维持底部震荡。

铁矿石：夜盘-1.08%，价格回落。铁矿需求好转，但预期高度有限，供给相对稳定，基本面有所改善。但需求边际减弱，难以支撑铁矿价格持续反弹。中长期铁矿价格承压下行，或有阶段性的反弹，但预计难以突破前期高点。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价下挫，布油最新 92.58，夜盘跌约 2.7%；国内主力收于 689.8，跌 2.57%；

(1) 美国财政部副部长 Adeyemo 在采访时表示，美国将把初步的对俄石油限价措施“指导价”设定为 44 美元/桶，这是此前俄罗斯自己给出的每桶石油成本价估计。

(2) 市场消息：美国方面表示伊朗核谈判仍“存在分歧”。

短期焦点回到供给端，OPEC 会议符合预期，短期消息将逐渐被市场消化。中长期趋势预计仍按弱需求的预期运行，北半球出行旺季 9 月即结束；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 会表示 9 月可能安排减产，需关注会议，全球供给总体弹性不大，预计中长期油价仍以震荡回落为主。关注伊核谈判、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 小幅回落，主力合约回落至 5500-5600，外盘原油重新回落。短期原料上游偏紧，供应端装置检修量仍然偏高，需求端聚酯装置逐步恢复，整体供需预计仍然去库，终端开工逐步好转，旺季下预计环比有所提升。预计短期 PTA 跟随成本端估值波动，供应偏紧存在支撑，整体区间震荡。

MEG: 隔夜 MEG 偏强震荡，主力合约保持 4300 一线上方，外盘原油支撑短期减弱。短期供应端负荷持续保持低位，短期负荷仍然走低，需求端逐步恢复，供需环比后期偏紧，乙二醇港口库存高位去库，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 v2309 冲高回落小幅反弹收于 6399，盘中最低 6357 最高 6466，增仓 7255 手。华东外采电石法综合利润仍是大幅亏损，乙烯法受乙烯大涨影响进入微利，当前下游进入金九银十，开工率小幅提升，人民币走低出口窗口打开仍面临季节性淡季，社会库存位于三年高位，8 月美国非农不及预期减缓缩表预期，逢低做多为主。

甲醇： 甲醇主力隔夜小幅调整。上周港口库存小幅累库至 98.02 万吨，预计 9 月进口量水平仍不高，且受台风“轩岚诺”影响，长江口出现封航，而且且港口烯烃装置有重启预期，预计近期港口库存难以明显累库。近期 MTO 利润亏损幅度加深，预计甲醇价格短期继续上行空间有限，关注国内开工、MTO 开工情况、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主力低位震荡，收报12240；NR主力收报9225。现货方面，上海全乳胶报11525(-100)、山东RSS3报13950(-100)、山东3L胶报11500(-100)、山东泰混报10800(-50)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-785(-5)，泰混-沪胶主力-1510(45)，RU主力-NR主力2940(55)。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，短期预计有所震荡。

白糖：价格方面，01合约小幅回落收于5500，原糖-0.88%报17.98美分。政策方面，自9月1日开始白糖预拌粉纳入我国商品税则管理体系，此举有效减弱预拌粉对价格的冲击，有效提振糖价。销售方面，国内8月份销糖量有所回升。在预拌粉进口政策调整和月度销糖量回升的情况下，预计糖价横盘筑底一段时间后有望迎来阶段性的反弹。

棉花：价格方面，棉01合约+0.34%收于14455元/吨，美棉+0.26%收于103.48美分，国内截止9.2采摘折皮棉2万吨，同比+1.5万吨，部分地区新棉开秤，籽棉收购价在3.5元/斤左右，折合棉价15500元/吨。消费端，销售进度大幅低于去年同期，但近期下游需求有所回暖，纺纱开机率走高。库存方面，预计还有180万吨库存未销售。近期美棉供需方面逻辑变化不大，对美联储加息幅度的担忧是影响棉价的主要因素，受此影响美棉大幅回落。国内下游需求边际回暖，且有收储托底，预计国内棉价创新低概率不大，宽幅震荡为主。

纸浆：纸浆主力合约SP2301前一工作日夜盘收于6744元/吨。目前国内疫情反复，全球经济复杂多变。纸浆基本面仍维持供需双弱格局。供应端短期维持偏紧预期，现货可流通货源紧俏持续。需求端持续低迷状态。预计主力合约短期震荡为主。

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