

## 早盘点评 20220927

### 宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

**股市:** 欧美股市多数收跌，道指跌 1.11%，深陷熊市并失守 3 万点关口；标普 500 指数跌 1.03%，纳指跌 0.6%。

欧洲三大股指收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.46%。

**债市:** 美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率涨 1.52 个基点报 3.208%，2 年期美债收益率涨 14 个基点报 4.356%，

5 年期美债收益率涨 21.3 个基点报 4.199%，10 年期美债收益率涨 23.9 个基点报 3.932%。

**评论:** 美国经济处在周期的后端，8 月份超预期的美国 CPI 重新加深了市场对于美国经济下滑的恐惧。美国的经济问题已经比较确定，问题在于是否会引起经济硬着陆，目前看概率逐渐增大。8 月份中国经济有所恢复，主要还是依靠基建托底经济，未来中国经济还是缓慢恢复。

### 金属板块

研发中心 金属组

**铜:** 铜价隔夜维持震荡。加息步伐不止，全年预期还剩 100-125BP 的加息空间。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，短期虽需求预期回暖，但铜价上方受联储激进加息压制，价格维持弱勢。

**铝:** 铝价隔夜窄幅震荡；云南限电愈演愈烈，影响 100 万吨产能，减产约 30 万吨。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:** 主产区市场煤供应偏紧，下游非电终端及贸易商采购积极，煤价继续上调。北方港市场货源延续结构性紧缺状态，加之到港成本高位，贸易商报价继续小幅探涨，但实际成交较少。截至 9 月 26 日，秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1530 (+15) 元/吨。综合来看，“二十大”召开在即，煤矿基于安全生产供应有进一步收紧预期，同时国庆，大秦线检修临近，终端冬储补库提前释放，价格仍有一定支撑，但近期发改委发文加强保供稳价监管，或将抑制煤

价上涨势头，预计港口现货节前偏强运行，节后注意回落风险。

**焦炭：**随着焦煤价格持续上涨，焦炭成本不断上移，焦企利润亏损，提涨心态增强，焦炭第一轮提涨 100-110 元/吨，主流钢厂暂无回应。焦企开工小幅下滑，厂内库存回落。成材消费不见改善，钢厂利润亏损，维持低库存运行。钢厂复产持续，铁水产量高位，国庆节前部分钢厂有补库需求，加之焦煤成本支撑，焦炭盘面阶段性上行，但钢厂利润倒挂或将使其高度有限，仍需等待成材消费回归。后市继续关注宏观情绪，原料成本，钢厂利润及成材消费情况。

**焦煤：**“二十大”会议临近，叠加近期煤矿事故频发，主产区安全环保检查趋严，炼焦煤供应收紧。国庆节临近，加之原料煤库存低位，下游焦钢补库需求有所释放，产地煤矿库存继续下滑。但终端需求仍无明显好转，焦钢利润已亏损，后期或有减产预期，预计焦煤上行空间有限。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 2320 (+5) 元/吨，吕梁肥煤 2270 元/吨，长治瘦煤 2150 元/吨，济宁气煤 1840 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2450 (+30) 元/吨。

**螺纹钢：**夜盘+1.92%，收 3823。钢材供给保持稳定，库存小幅下降。螺纹钢价格维持底部震荡，十一之前预计产量下降，有补库需求，基本面会有所改善。

**铁矿石：**夜盘+1.06%，收 718。铁矿需求好转，但预计高度有限，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：**隔夜油价冲高回落，布油最新 83.06，夜盘跌约 1.2%；国内主力收于 606.4，跌 3.05%；

油价中长期趋势仍按弱需求的预期运行，美联储 9 月加息落地，美元指数持续强势对油价向下驱动，宏观因素的主导作用加强。短期盘面受供给端和地缘冲突消息干扰，盘面波动或放大，关注俄乌冲突、伊核谈判、OPEC10 月会议等。

## 聚酯产业链:

**PTA:** 隔夜 PTA 低位小幅回升，主力合约上涨至接近 5400 一线后回落，外盘原油小幅反弹，宏观面仍在消化利空情绪。短期原料上游偏紧，供应端装置检修量仍然偏高，后期预计逐步提升，需求端聚酯装置预计集中减产，整体供需预计 10 月起转为累库，终端开工逐步好转，旺季下环比有所提升。预计短期 PTA 跟随成本端估值波动，后期有较大累库预期，整体大区间偏弱震荡。

**MEG:** 隔夜 MEG 低位小幅反弹，主力合约保持 4200 一线上方，外盘原油短期走势弱勢明显。短期供应端负荷持续保持低位，需求端下跌预期，供需环比后期走弱，乙二醇港口库存高位去库放缓，短期基本面支撑减弱，关注成本波动，预计短期价格整体底部偏弱震荡为主。

**PP:** 国内 pp 夜盘市场窄幅整理，波动幅度 50 元/吨左右，收于 7800 元/吨。日内石化出厂调整价格有限，基于市场对节前刚需备货的预期，持货意愿较强。下游工厂接单谨慎，成交一般。国庆节前预计市场震荡偏弱结构。中期供应端开工逐渐恢复，后期仍将走弱。

**PVC:** 隔夜 v2301 小幅冲高回落收于 6089，盘中最低 6075 最高 6130，增仓 17622 手。华东外采电石法受电石影响综合利润亏损有所扩大，乙烯法微利，社会库存小幅降库仍处近三年高位，下游节前逢低补库成交尚可，人民币持续贬值出口空间打开但处季节性淡季，受美联储加息影响市场情绪悲观，持仓处历史高位，多空分歧巨大，关注后期资金离场情况。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜延续反弹态势。近期港口库存继续去库至 85 万吨，虽然 9 月进口有缩量预期，但是江苏盛虹意外停车，预计后期港口库存有小幅累库可能。总的来看，目前 MTO 利润深度亏损以及盛虹意外停车，预计甲醇近期偏弱运行，关注新增产能投产、MTO 开工等情况。

## 农产品板块

研发中心 农产品组

**橡胶：**隔夜RU主力大幅上行，收报13415；NR主力收报9990。现货方面，上海全乳胶报11950(0)、山东RSS3报14600(50)、山东3L胶报11950(50)、山东泰混报11000(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-1055(80)，泰混-沪胶主力-2005(80)，RU主力-NR主力3235(-95)。短期矛盾点在于浅色胶供应情况与新仓单数量，多头逻辑逐渐发酵，但近期宏观冲击制约橡胶上行。随着宏观情绪纾解，以及南海超强台风推动，月底橡胶重回短期上升通道。

**棉花：**郑棉01横盘收于13565，美棉12下跌4.55%收于88.33，国内“金九银十”季节性旺季来临，纺织厂订单增加、走货加快，去库明显。新棉部分采摘，但轧花厂未大量开秤收购，轧花厂因去年大幅亏损，今年成本端的籽棉收购价是当前市场的焦点，在当前驱动的真空期，多空分歧加大，品种总持仓量达历史高位，棉价受消息面影响较大。美国纺织服装进口数据下滑明显，美联储加息和经济增速放缓引发市场担忧，美棉走弱。

**白糖：**郑糖01上涨0.22%收于5578，美盘ICE03小幅回落0.17%。郑糖月初上涨主要还是预拌粉进口政策的调整和8月销售量上升的利多提振，而此利多充分反应在价格上之后，市场总体处于震荡行情，等待新的驱动逻辑。当前是新老榨季交替的时间点，需警惕库存偏高和糖厂回笼资金而抛售陈糖，另外需要关注国内新榨季糖料收购价的变化。国际市场，南半球巴西减产幅度在收缩，新年度全球糖供应总体较宽松，当前处于美联储加息的大周期，总体来看ICE原糖重心下移为主。

**纸浆：**纸浆主力合约SP2301前一工作日夜盘收于6776元/吨。基本面仍维持供需双弱格局。海运方面问题继续存在，供应端短期维持偏紧预期。需求端持续低迷状态。盘面近强远弱格局持续。近月合约在现货可流动货源紧俏的因素影响下，交易强现实逻辑。新一轮外盘报价坚挺，美元兑人民币汇率进一步抬升进口成本，现货价格呈现出与盘面价格跟涨不跟跌的现象。预计纸浆短期下行空间有限。

## 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 |