

## 早盘点评 20221025

### 宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

**股市:** 欧美股市集体收涨, 道指涨 1.34%, 标普 500 指数涨 1.19%, 纳指涨 0.86%。中概股普遍下跌。欧洲三大股指收盘走高, 德国 DAX 指数涨 1.58%。

**债市:** 美债收益率集体收涨, 3 月期美债收益率涨 2.02 个基点报 4.017%, 2 年期美债收益率涨 3 个基点报 4.515%, 5 年期美债收益率涨 2.5 个基点报 4.373%, 10 年期美债收益率涨 3 个基点报 4.254%。

**评论:** 美国经济处在周期的后端, 居高不下的核心通胀数据加剧了市场对于美国通胀和美联储加息的恐惧, 美国的经济衰退已经比较确定, 问题在于是否会引起经济硬着陆。9 月份中国经济保持平稳, 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:** 铜价隔夜窄幅震荡。短期风险资产情绪有所回暖, 但美国加息步伐不减, 全年预期还剩 125-150BP 的加息空间。智利 9 月铜产量同比下降 10%, 秘鲁 8 月铜产量同比下降 1.5%, 不过在铜精矿加工费处于高位及年末冲刺阶段, 四季度国内精铜产量预计大幅提升。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, 价格维持弱势。

**铝:** 铝价高位震荡; 短期内供应端扰动较多; 能源问题依旧是牵制海外电解铝产量的重要因素, 云南地区电解铝厂暂无进一步减产消息, 产能维持当前水平, 四川、广西等地铝厂复产及白音华、贵州元豪新增产能释放带动全国产能增长, 预计 10 月底国内电解铝运行产能达到 4078 万吨, 环比增长 50 万吨。疫情扰动依旧存在, 运输受阻。

**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：** 重大会议结束，前期因会议停产的煤矿开始陆续复产，但内蒙地区疫情影响仍存，加之国有大矿优先保供电煤，市场煤供应依旧紧张，煤价整体稳中有涨。大秦线检修延长至 29 日，叠加产地疫情影响，北方港调入量继续减少，市场煤货源持续紧张，贸易商报价继续小幅探涨，但下游对高价有所抵触，实际成交有限。截至 10 月 22 日，北方港库存 1948.4 万吨，环比上周-91.6 万吨，同比+113.4 万吨。综合来看，电厂库存充足，加之非电终端大部分利润下行，煤耗需求支撑较弱，煤价上行受阻，但同时供给释放有限，下方亦有支撑。动力煤处于供需双弱格局，预计港口现货走势高位震荡为主。

**焦炭：** 焦炭第二轮提涨 100-110 元/吨开启，主流钢厂仍未回应。焦钢市场博弈加剧，二轮提涨落地较为困难。供应方面，受秋冬季环保政策要求及疫情防控影响，叠加焦企利润进一步回落，焦企限产幅度保持增加态势，生产积极性一般，开工率继续下滑。需求方面，钢厂开工率仍处高位，但受环保政策影响叠加利润持续亏损，开工率有所下滑，加之成材旺季已过，对焦炭仍以按需采购为主，维持低库存运行。焦炭短期因供给收紧叠加高成本有一定支撑，但终端消费迟迟不见好转，铁水产量已基本到顶，开始逐步下滑，需求起色无望。核心依旧在于终端消费，预计焦炭仍维持震荡偏弱运行为主。

**焦煤：** 重大会议结束，前期因会议停产的煤矿开始陆续复产。但终端消费不见好转，下游焦钢企业利润进一步亏损，加之环保限产政策影响，均有不同程度限产，焦钢对于焦煤采购需求缩减，维持低库存运行。现阶段利润基本都在供应端，而需求端利润持续亏损，加之焦炭二轮提涨落地较为困难，焦煤价格将大概率受到打压，导致其让利给下游。供给在逐步改善，而弱需求是长期的事实，支撑无望，预计焦煤仍维持震荡偏弱运行。现货价格，临汾 1/3 焦煤 2510 元/吨，吕梁肥煤 2505 元/吨，长治瘦煤 2150 元/吨，济宁气煤 1900 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2480 元/吨。

**螺纹钢：** 夜盘-1.4%，收 3586。钢材供给将下降，需求不及预期，基本面较弱。近期价格回落，但底部有一定支撑。长期仍维持偏弱下跌的趋势。

**铁矿石：** 夜盘-0.66%，收 678。铁矿需求逐渐回落，供给小幅增加，基本面趋向供过于求。铁矿价格走弱，中长期铁矿价格仍保持下行状态。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油：**隔夜油价小幅震荡，布油最新 93.50，夜盘涨约 1%；国内主力收于 669.7，微跌 0.04%；

近日美元指数走弱对油价有所支撑，另一方面欧美多项经济数据仍显疲软，市场对经济及需求前景的担忧仍在延续；欧佩克的减产前景尚存不确定性，在供应端无新的因素提振下，原油价格容易重回弱势。继续关注 OPEC 实际减产量、俄乌冲突、伊核谈判等。

### 聚酯产业链：

**PTA：**隔夜 PTA 主力合约收盘价 5302 元/吨，较昨日下降 66 元/吨。欧美多项经济数据仍显疲软，市场对经济及需求前景的担忧延续，国际油价下跌。短期原料上游依然偏紧，供应端今早 h1 开始检修其 2 号线 220 万吨产能，短期看负荷依旧维持上周水平，需求端聚酯装置负荷维稳，整体供需预计 11 月起转为累库，终端开工及订单较上周末见明显改变。短期 PTA 预计仍将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 主力合约收于 4001 元/吨，较昨日下跌 39 元/吨，乙二醇短期供应端负荷逐渐提升，需求端维稳，供需环比后期走弱，乙二醇港口库存高位去库，新装置短期内难以出产品，关注成本波动，预计短期价格整体底部偏强运行。

**PVC：**隔夜 v2301 大幅增仓下跌，创出近期新低后小幅反弹，终跌 66 收于 5848，增仓 29725 手，盘中最低 5820 最高 5894。电石上涨，pvc 下跌，液碱回落，外采电石法企业综合利润亏损有所扩大，上游企业陆续有减负，下游进入金九银十传统旺季，急跌后点价成交较好，社会库存受疫情影响运输不畅小幅去库，昨日公布的房地产投资数据显示房地产需求仍很弱打压市场情绪，关注后期资金离场情况及下游补库力度。

**甲醇：**甲醇主力隔夜震荡整理。供应方面，近期高成本地区装置因利润原因已经开始停车、降负，从开工计划看下旬检修损失量大于重启恢复量，预计后期开工难以提升。新增产能方面，久泰 200 万吨的煤制甲醇装置近期投产后开工负荷在 5 成。进口方面，近期港口连续封航，预计 10 月实际卸货量或有所缩减。MTO 方面，近期因利润原因多套装置停车、降负，整体上预计 10 月 MTO 需求环比有缩减。传统下游方面，目前大环境偏弱，预计 10 月开工较为平淡。总的来看，10 月供需预估偏弱，但是听闻近期高成本地区装置已有停车、降负，预计继续往下空间不

大，关注国内开工、新增产能、MTO 开工情况。

## ■ 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 12375；NR 主力收报 9465。现货方面，上海全乳胶报 11600(-200)、山东 RSS3 报 14100(-250)、山东 3L 胶报 11750(-100)、山东泰混报 10800(-200)，青岛市场标胶下调 20-25 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-775(80)，泰混-沪胶主力-1575(80)，RU 主力-NR 主力 2935(-30)。宏观预期已转弱，预期差冲击带来的大幅下行较难出现，宏观需求走弱成为中长期变量，短期重点关注产业逻辑变化。目前产业多空驱动均有，空头主要在于套保资金流入，多头逻辑则在于供应旺季可能存在的变数，整体走势预计宽幅震荡为主。

**棉花：**价格方面，国内 3128B 陈棉现货价 15894，新疆机采籽棉平均报价在 6 元/公斤，折皮棉约 13560 元/吨，新棉预售价 14500 左右，利润较明显。期货郑棉 01 下跌 1.54%收于 13090，美棉 12 跌停收于 76.13%。当前国内受疫情影响，交售进度、加工进度均低于去年同期，出疆棉运输受影响，疆内跨区域流动受到限制。国内下游开机率回落，需求消费端在边际减弱。美棉方面，USDA 月度供需报告下调了 22/23 年度中国和印度的棉花消费量，上调了全球的 22/23 年度期末库存。总体来看，近期盘面价格走势偏弱。

**白糖：**价格方面，南宁现货价 5660 元/吨，郑糖 01 下跌 0.57%收于 5580，原糖 03 下跌 1.36%收于 18.12。国外方面，泰国和印度今年均预计增产，但仍需开榨后观察其实际生产情况。巴西近期压榨量同比下滑明显，制糖比有所上升。国内方面，结转库存偏高，往后谨防糖厂抛售陈糖回笼资金。新年度糖料长势方面，因南方干旱影响甘蔗生长，广西北部 and 东部甘蔗株高偏矮，蔗茎偏细，涨势偏差，今年广西很有可能出现一定程度的减产。进口方面，21/22 榨季累计进口量处于近年较高水平。总体来看，郑糖处于宽幅震荡走势，ICE 原糖冲高后逐渐开始回落。

**豆油：**隔夜连盘豆油震荡运行，主力合约下跌 0.46%，收于 9538 元/吨；CBOT 豆油先抑后扬，上涨 0.59%，报收 71.87 美分/磅，主要受国际原油波动的影响，美豆油库存处于低位，黑海谷物出口情况较不明朗，引发市场对全球油脂供应趋紧的担忧，对外盘油脂价格存在支撑。国内豆油原料端供应紧张，美国内河运输问题造成大豆到港进一

步延迟；需求端整体一直表现较弱，油厂商业库存处于几年低位。短期来看，国内豆油以跟随外盘油脂震荡运行为主，高基差支撑期价。

## 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