

早盘点评 20221027

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市：欧美股市收盘涨跌不一，道指涨 0.01%，标普 500 指数跌 0.74%，纳指跌 2.04%。欧洲三大股指全线收高，德国 DAX 指数涨 1.09%。

债市：美债收益率普遍收跌，3 月期美债收益率跌 1.04 个基点报 4.066%，2 年期美债收益率跌 7 个基点报 4.418%，5 年期美债收益率跌 7.6 个基点报 4.192%，10 年期美债收益率跌 10 个基点报 4.011%。

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。三季度中国经济保持平稳，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：铜价隔夜冲高。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。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：主产区煤矿陆续恢复生产，销售有所转弱，煤价整体保持平稳，部分价格偏高的煤矿为刺激销售小幅下调。疫情导致北方港调入量维持低位，库存持续下降，市场煤货源依旧紧张，贸易商报价坚挺，但下游采购需求较弱，实际成交有限。截至10月26日，北方港库存1861.1万吨，环比-53.2万吨，同比+8万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1640(+5)元/吨。综合来看，电厂库存充足，加之非电终端大部分利润下行，基本以刚需为主，煤耗需求支撑较弱，动力煤供需将逐步转向宽松，预计港口现货走势高位震荡为主。

焦炭：焦炭第二轮提涨搁浅，部分钢厂开始首轮焦炭提降100元/吨，主流钢厂暂无回应。供应方面，受环保政策要求加之利润进一步回落，焦企生产积极性一般，但部分地区运输较前期有所改善，区域内焦企开始提产。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，后期有进一步限产预期，加之成材旺季已过，对焦炭采购谨慎，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，但核心在于终端消费，铁水产量已基本到顶，开始逐步下滑，需求起色无望，供需逐步向宽松转变，预计焦炭仍维持震荡偏弱运行为主。

焦煤：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，焦钢对焦煤采购需求减弱，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，加之部分钢厂对焦炭开启首轮提降，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，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2300(-205)元/吨，长治瘦煤2150元/吨，济宁气煤1900元/吨，吕梁低硫主焦煤2500元/吨。

螺纹钢：夜盘+0.22%，收3597。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-1.04%，收664。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。

原油：市场预期美联储 11 月过后加息力度或有放缓，美元回落，叠加美国汽油库存下降，隔夜油价反弹至两周以来高点。布油最新 94.06，夜盘涨约 3.4%；国内主力收于 679.5，涨 0.97%；

(1) EIA 报告：10 月 21 日当周美国国内原油产量维持在 1200.0 万桶/日不变。美国战略石油储备（SPR）库存减少 341.7 万桶至 4.017 亿桶，降幅 0.84%。商业原油库存增加 258.8 万桶至 4.4 亿桶，增幅 0.59%。汽油库存 -147.8 万桶，预期-80.5 万桶，前值-11.4 万桶。

(2) 据外媒报道，拜登政府被迫考虑重新制定限制俄罗斯石油价格的计划。知情人士称，美欧可能会以高于此前预期的价格，接受监管更为宽松的限价。

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。市场权衡对经济的担忧和供应紧缺预期，油价表现为震荡格局。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 5258 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨。市场预期美联储 11 月过后加息力度或有放缓，美元回落，叠加美国汽油库存下降，国际油价涨至两周以来的高点。短期原料上游依然偏紧，供应端负荷维持上周水平，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未见明显改变。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 3921 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 减仓反弹，涨 9 收于 5814，减仓 35542 手，盘中最低 5765 最高 5825。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，近日公布的房地产投资数据显示房地产需求仍弱打压市场情绪，但美元大幅下跌风险资产原油伦铜等大幅反弹，关注后期资金离场情况及下游补库力度。

甲醇： 甲醇主力隔夜延续下挫态势。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，近期高成本地区装置已有停车、降负，关注成本端支撑情况。

■ 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 12220；NR 主力收报 9325。现货方面，上海全乳胶报 11450(-50)、山东 RSS3 报 13900(-150)、山东 3L 胶报 11700(0)、山东泰混报 10550(-150)，青岛市场标胶报价调低 5-10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-735(135)，泰混-沪胶主力-1635(35)，RU 主力-NR 主力 2925(-10)。 进口增长推动供应宽松，下游需求疲软且存恶化势头，现货交投不佳，价格弱势。当前供应端矛盾不明显，宏观与资金逻辑压制盘面走势，关注前低附近支撑情况。

棉花： 价格方面，郑棉 01 震荡收于 13155，美棉 12 小幅回落 0.66%收于 77.79 美分。10 月 25 日新疆机采籽棉平均报价在 5.8 元/公斤，折皮棉约 12500 元/吨。近期因期货价格走低，收储有成交。全国采收进度加快，达去年同期水平。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，截止 10.23 美棉收割率为 45%同比快 8%。10 月中旬 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，国内受收储和新棉成本支撑，棉价下跌空间有限。

白糖： 价格方面，郑糖 01 夜盘小幅震荡收于 5525，原糖 03 下跌 1.33%收于 17.86 美分。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。巴西方面，双周数据显示制糖比有所上升，巴西甘蔗制原糖利润从 6 月份开始一直高于制乙醇，虽然入榨量逐步减少，但截至 10 月上半月本榨季的食糖减产幅度总体在收缩。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

西北部和东部甘蔗株高偏矮，蔗茎偏细，涨势偏差，今年广西很有可能出现一定幅度的减产。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，郑糖短期处于回落走势，但预计下跌幅度有限；美盘 ICE 原糖因主要产糖国预计增产而长期偏空。

纸浆：纸浆主力合约 SP2301 前一工作日夜盘收于 6722 元/吨。外盘报价延续高位，现货市场在成本维持高位下，业者反馈市场可流通货源不多但低价惜售。国际主流市场发运量逐步恢复，伴随着货源的陆续到港，预计阔叶浆价格存下行压力。下游纸厂谨慎观望，部分纸厂对于现阶段浆价接受程度有限，刚需补货为主。

豆油：隔夜连盘豆油震荡运行，主力合约上涨 0.23%，收于 9556 元/吨；CBOT 豆油震荡上行，上涨 1.79%，报收 73.45 美分/磅，主要受到国际原油上涨的提振，美豆油库存处于近两年低位，且黑海谷物出口前景不明，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，美国内河运输问题有所缓解，但短期大豆到港还是有所延迟，近月装船的美豆成本仍保持高位；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