

## 早盘点评 20221108

### 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涨，道指涨 1.31%，标普 500 指数涨 0.96%，纳指涨 0.85%。中概股涨跌不一，盛美半导体涨 27.69%，华迪国际跌 91.22%。

**债市：**避险情绪支撑犹在，现券期货震荡略走强。银行间主要利率债收益率小幅下行，10 年期国开活跃券“22 国开 15”收益率下行 0.85bp，10 年期国债活跃券“22 付息国债 17”收益率下行 0.5bp；国债期货小幅收涨，10 年期主力合约涨 0.08%，5 年期主力合约涨 0.03%，2 年期主力合约涨 0.03%；银行间资金供给有限，主要回购利率普遍上行，隔夜加权上行逾 20bp 至 1.6%上方。

**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：**铜价隔夜窄幅震荡，沪铜最新 65210，跌 0.56%，伦铜最新 7949，下跌约 1.85%。美国公布非农数据，新增就业 26.1 万人，远高于预期的 20 万人，前值 26.3 万人。失业率 3.7%，高于预期的 3.6%，前值 3.5%。劳动参与率 62.2%，低于市场预期的 62.3%，前值 62.3%，数据公布后铜价跳涨，从宏观层面解释，国内经济稳增长预期强化，海外 11 月加息靴子落地、美元阶段性回落。基本面方面，铜矿供应弹性缺失，供应增速约为 1.5-2%，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，预计需求增速在 2.5%-3%。整体来看，虽然供需两弱，但供应更弱，叠加宏观预期回暖，短期价格强势。

**铝：**铝价隔夜窄幅震荡，沪铝最新 18425，涨 0.44%，伦铝最新 2339，跌约 0.7%；短期内供应端扰动较多；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 11 月底国内电解铝运行产能达到 4060 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，供需两弱，铝价承压。

**焦炭：**焦炭第二轮提降落地，累积降幅 200-220 元/吨。供应方面，焦炭两轮降价落地，焦企利润亏损程度不减，开工率继续下滑。需求方面，利润亏损严重叠加环保政策影响，钢厂停限产继续增加，开工率持续下滑，加之成材旺季已过，开始对焦炭控制到货。库存方面，焦化厂内焦炭库存有所累积，钢厂仍维持低库存运行。焦炭核心仍在于终端消费，房地产持续悲观背景下，铁水产量逐步下滑，需求起色无望。钢厂仍有继续提降意愿，利润压力向上游转移。焦炭供需逐步向宽松转变，加之原料煤开始下调，成本支撑走弱，预计焦炭大方向仍维持震荡偏弱运行为主。

**焦煤：**供应方面，主产区煤矿生产正常，洗煤厂开工继续回升。需求方面，下游焦钢企业利润亏损程度不减，加之环保政策影响，停限产继续增加，对焦煤需求减弱。库存方面，矿区库存有所累积，焦钢仍维持低库存运行。现阶段利润都在供应端，而需求端利润持续亏损，加之焦炭两轮提降落地后仍有降价预期，焦煤价格将继续受到打压，利润向中下游转移。终端负反馈影响下，煤矿新订单不佳，线上流拍现象较多，各煤种价格陆续回落，产地降价范围及幅度继续扩大。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 1886（-624）元/吨，吕梁肥煤 2200 元/吨，长治瘦煤 2050 元/吨，济宁气煤 1900 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2400（-100）元/吨。

**螺纹钢：**夜盘-0.76%，收 3524。钢材供给下降，库存下降，需求不佳，钢材价格大幅下跌。但底部有成本支撑，伴随原材料价格反弹，钢材价格也有所上涨。但弱基本面的状态没有反转，整体供需双弱，反弹难以持续。建议反弹至 3650 以上做空，安全边际较高。

**铁矿石：**夜盘+0.53%，收 666。铁矿需求逐渐回落，供给变化较小，基本面趋向供过于求。铁矿价格回调后反弹，预计反弹高度有限，中长期铁矿价格保持下行状态。

## ■ 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 97.93，夜盘涨约 0.35%；国内主力收于 714.9，跌 0.15%；

欧央行表态将坚定加息，全球加息背景继续带来经济衰退预期，叠加近期经济数据表现整体仍显疲软，需求端继续给油价施压。供给方面，欧佩克的减产前景和俄油出口可能的减少尚存不确定性，美国抛储力度对市场无实质影响且在低库存下，其本身或面临 SPR 不足风险，对油价有支撑。预计油价短期仍围绕宏观面和基本面进行交易，高位震荡，重心或有所上移。

### 聚酯产业链：

**PTA：**隔夜 PTA 主力合约收盘价 5302 元/吨，较昨日下跌 54 元/吨。供需的不确定性导致国际油价盘中大幅度波动，欧美原油期货盘中涨后小幅收低。成本端浙石化装置降负影响 7-10 万吨 PX 产能，短期对 PTA 仍将形成支撑，供应端 PTA 本周负荷降至 71.2%水平，需求端聚酯装置曝出多条减产降负，PTA 本月或仍将有所累库。终端开工及订单较上周有所下滑。短期 PTA 预计仍将受供需面影响走弱，但因原料端偏紧而存一定支撑，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 3909 元/吨，较昨日上涨 2 元/吨，乙二醇短期供应端负荷有所下降，需求端维稳，乙二醇港口库存高位累库，后续供需预期环比走弱，新装置预计本月 180 万吨均将出产品，关注成本波动，预计短期价格整体底部区间震荡运行。

**PVC：**隔夜 v2301 跌 33 收于 5835，盘中最低 5832 最高 5885，增仓 3453 手。电石法企业综合利润持续亏损，近期开工率降至五年低位，受到货减少影响社会库力持续去库但仍处近三年高位，下游刚需补库为主，出口窗口打开但成交有限，后期仍需关注上游降负及资金离场情况。

**甲醇：**甲醇主力隔夜小幅回落。供应方面：目前煤制甲醇利润仍大幅亏损 800 元/吨，且 11 月下旬开始西南地区有开始限气可能，预计后期开工有继续下滑可能。新增产能方面，宁夏鲲鹏 11 月有投产可能，进口方面，11 月预估进口量小幅增加至 100 万吨附近。需求方面，常州富德上周已顺利产出产品，青海盐湖 MTO 装置近日停车检修，鲁西近期有检修计划，目前 MTO 装置利润仍大幅亏损，预计前期停车的 MTO 装置短期恢复的可能性不大。

传统下游方面,预计 11 月整体开工仍然延续平淡。总的来说,近期甲醇供需将阶段性改善,预计短期将有波反弹,但是在 MTO 利润仍然大幅亏损且鲁西近期有检修计划的预期下,预计反弹空间将受到压制。

## ■ 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 12485; NR 主力收报 11670。现货方面,上海全乳胶报 11450(0)、山东 RSS3 报 13800(-50)、山东 3L 胶报 11550(-50)、山东泰混报 10650(100),青岛市场标胶报价涨 10-15 美元。价差方面,全乳胶-沪胶-830(5),泰混-沪胶主力-1630(105),RU 主力-NR 主力 2765(-25)。总的来看,短期内主要驱动在于消息对宏观预期的冲击,若传闻相关信号增加将提高物流运输业改善预期,推动全钢胎替换胎需求增长预期。但年内需求恢复的可能性不大,现货价格上不去导致基差走阔将制约盘面上方空间,因此短线上升将放缓。

**棉花:** 郑棉 01 夜盘-0.9%收于 13160,美棉 12 上涨 0.45%收于 87.44 美分。供应端,受新疆疫情和低收购价影响,今年新疆籽棉交售和加工进度较缓慢,出疆运输受到影响,产量方面预计今年国内和全球均增产。需求端,季节性旺季已过,国内下游开机率和订单均出现回落,全球主要棉花消费国开机率维持较低水平。库存方面,受新棉上市缓慢影响,高库存的陈棉有所缓解。宏观方面,上周阿迪达斯高管随同德国代表团访华,对纺织品出口有利好作用。受疫情防控政策调整的预期影响,上周郑棉跟随市场上涨明显,但多地疫情反弹和当前复杂严峻的防控形势,再加上较弱的基本面,在充分消化利好因素后预计棉价可能冲高回落。

**白糖:** 郑糖 01 震荡收于 5602,美盘 ICE 原糖 12 收于 18.68。国外资讯方面,印度政府上周五(11.04)公布第一批出口配额为 600 万吨,后续根据年度产量情况预计还将公布第二批出口配额,印度预计本年度糖产量为 3650 万吨(同比+2%),可出口 900 万吨。巴西方面,制糖比有所上升,减产幅度在收缩,但榨季接近尾声。国内方面,结转库存偏高,有糖厂抛售陈糖回笼资金的潜在风险。国内甘蔗生长受干旱影响,广西东北部甘蔗长势偏差,很有可能出现一定幅度的减产。宏观方面,受疫情防控政策调整的预期影响,最近一周郑糖跟随市场氛围上涨明显,但近期多地疫情反弹和当前复杂严峻的防控形势,下游需求消费端难以好转。总的来看糖价近期受产业和宏观预期的共同影响下走高,未来预计多空分化明显,糖价宽幅震荡。

**纸浆:** 2301 主力合约隔夜收盘价 6660 元/吨。目前盘面贴水现货,期货盘面仍为市面上最便宜的针叶浆货源,对

浆价有支撑。全球经济衰退的风险加剧，海外加息政策不变。新一轮外盘报价下跌，叠加人民币兑美元汇率走势不定，诸多因素在情绪面上利空浆价。预计纸浆价格短期偏弱震荡。关注 6600 附近支撑。

**豆油：**隔夜连盘豆油震荡运行，主力合约下跌 0.60%，收于 9538 元/吨；CBOT 豆油涨势暂缓，下跌 1.24%，报收 76.31 美分/磅。美国内河运输问题有所缓解，部分贸易商已向其他港口寻求替代路线。巴西民众抗议活动仍在进行，大豆出口运输可能受阻。国内大豆到港不足，油厂开机受限。美豆发运速度有所改善，11-12 月大豆供应宽松预期增加。需求端在疫情局部扩散和棕榈油库存增加下，豆油消费疲软，油厂去库进度缓慢。短期来看，国内豆油震荡运行为主。

## 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