

早盘点评 20221117

宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

股市： 欧美股市集体收跌，道指跌 0.12%，标普 500 指数跌 0.83%，纳指跌 1.54%。中概股多数下跌。欧股收盘全线下跌，德国 DAX 指数跌 1%。

债市： 美债收益率多数下跌，3 月期美债收益率跌 1.03 个基点报 4.226%，2 年期美债收益率涨 1.4 个基点报 4.365%，5 年期美债收益率跌 4.9 个基点报 3.855%，10 年期美债收益率跌 8.8 个基点报 3.694%。

评论： 美国经济处在周期的后端，超预期下行的核心通胀数据缓解了市场对于美国通胀和美联储加息的恐惧，但是美国的经济衰退还是会到来。10 月份中国经济或将有所下滑，地产已经越过长周期的拐点。未来中国经济需要创新升级，提高经济增长的质量。

金属板块

研发中心 金属组

铜： 铜隔夜震荡下行，沪铜最新 66510，跌 0.55%，伦铜最新 8385，跌约 0.35%。美国 10 月 CPI 增速回落程度全面好于市场预期，核心商品、医疗服务价格下降，二手车价格大幅下行，但住宅项加速上行。从宏观层面解释，国内经济稳增长预期强化，12 月加息 50BP 概率增加、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： 铝窄幅震荡，沪铝最新 18900，涨 0.37%，伦铝最新 2437，跌约 0.1%；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： 供应方面，焦企利润亏损加剧，生产积极性走弱，开工率继续下滑。需求方面，利润亏损叠加环保政策影响，钢厂停限产继续增加，加之成材旺季已过，对焦炭仅以刚需采购为主。库存方面，焦化厂内焦炭库存继续累积，钢厂仍维持低库存运行。焦炭三轮提降落地后，焦企对继续降价抵触情绪增强，叠加下游冬储补库及投机性需求，市场暂稳，但基本面矛盾仍无改善，焦炭核心仍在于终端消费，房地产持续低迷，铁水产量继续下滑，需求起色无望。短期焦炭震荡暂稳运行，若终端需求没有实质改善，预计焦炭中长期仍维持震荡偏弱运行为主。

焦煤： 下游焦钢企业受利润亏损加剧叠加环保政策影响，停限产继续增加，对焦煤采购仍相对谨慎，以消耗库存为主。需求端利润亏损仍较严重，焦煤价格或将继续承压，矿端利润向中下游转移。焦炭三轮提降落地后有所企稳，同时考虑到下游冬储补库预期强烈叠加投机性需求，矿端挺价意愿较强，近期产地部分煤种小幅探涨，而高价煤种继续补跌，竞拍市场涨跌互现。但焦煤供强需弱仍是长期矛盾，预计焦煤短期震荡暂稳运行，而在终端需求没有实质改善的情况下，中长期仍维持震荡偏弱运行。现货价格，临汾 1/3 焦煤 1892 元/吨，吕梁肥煤 2200 元/吨，长治瘦煤 1950（-100）元/吨，济宁气煤 1900 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2250（-10）元/吨。

螺纹钢：

供给： 钢厂产量下降，本周螺纹钢产量 296.46 万吨。热卷产量下降 7.26 万吨。钢厂亏损严重，主动减产增多，本周五大钢材总产量下降 18.22，预计未来钢材产量继续下降。

库存： 螺纹钢社会库存、厂库均下滑，总库存减少 26.18 万吨。去库速度减缓；热卷库存也有所下降。按照季节性规律，整体钢材库存去库速度放缓，到春节前库存保持平稳。

需求： 宏观层面，房地产政策虽有松动，但施工、新开工没有改善，转化成实际钢材需求仍需时日。稳增长政策逐步出台，基建投资发力，对于螺纹钢需求有一定支撑。总体需求不及预期，年底也难有起色。

综上： 钢材供给下降，库存下降，需求不佳，供需双弱。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，预计反弹进入尾声，建议关注做空时机。

铁矿石：

供给： 铁矿发运小幅减少，疏港量高位回落。国内矿山产量下降，整体供给有所减少。

库存：铁矿港口库存小幅增加，目前库存总量低于去年同期水平。钢厂进口矿库存仍处于低位，但有进行补库存。

需求：钢材产量下降，铁水产量减少，铁矿石需求走弱，符合预期。钢厂有补库需求，本周成交小幅提高。

综上：铁矿需求逐渐回落，供给变化较小，基本面趋向供过于求。铁矿价格反弹突破前高，可能将开始回落，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：隔夜油价继续回落，布油最新 92.61，夜盘跌约 0.61%；国内主力收于 636.5，跌 0.84%；

EIA 报告：11 月 11 日当周美国国内原油产量维持在 1210.0 万桶/日不变；美国战略石油储备（SPR）库存减少 410.0 万桶至 3.921 亿桶，降幅 1.03%；商业原油库存减少 540.0 万桶至 4.35 亿桶，降幅 1.23%。汽油库存 +220.7 万桶，预期 31 万桶，前值-90 万桶。

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，中长期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，整体仍然面临上有压力、下有支撑的局面。关注 OPEC 实际减产量、美国需求变化、俄乌局势等。

聚酯产业链：

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5334 元/吨，较昨日下跌 44 元/吨。虽然美国原油库存下降，但是德鲁日巴输油管道短暂停运后重启，俄罗斯第三季度经济同比萎缩 4%，投资者获利回吐，欧美原油震荡收低。成本端 PX 紧供应有所恢复，但美亚套利窗口仍未关闭持续对 PTA 有所支撑。供应端 PTA 本周负荷回升至 73.1%水平，需求端聚酯长丝继续减产，聚酯负荷调整至 80%以下，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 3977 元/吨，较昨日下跌 8 元/吨，乙二醇短期供应端负荷有所回升，需求端维稳，乙二醇港口库存高位去库，后续供需预期环比走弱，陕煤 180 万吨新装置本月预计均将出产品，关注成本波动，短

期价格整体底部区间震荡运行。

PVC: 隔夜 v2301 冲高下跌 75 收于 5829，盘中最低 5812 最高 5979，增仓 12876 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持续去库但仍处近三年高位，下游刚需补库为主，进口窗口打开 12 月陆续有进口货到岸，国内稳楼市政策密集出台及优化防疫 20 条，宏观转暖与基本面偏弱的搏奕，后期仍需关注上游降负及资金离场情况。

甲醇: 甲醇主力隔夜大幅回落。近期港口库存继续低位小幅累库至 55.29 万吨 (+0.59)，考虑到 11 月进口小幅增加，而常州富德近日已重启，预计后期大幅累库可能性比较小。总的来看，在且 MTO 利润大幅亏损且宁夏鲲鹏近期有投产计划，预计甲醇继续上行空间有限，不排除近期有回落可能。关注：MTO 装置重启、盛虹大炼化投产、国内外限气等情况。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

橡胶: 隔夜 RU 主力冲高回落，收报 12670；NR 主力收报 9585。现货方面，上海全乳胶报 11950(100)、山东 RSS3 报 14250(50)、山东 3L 胶报 11550(0)、山东泰混报 10850(50)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-735(65)，泰混-沪胶主力-1835(15)，RU 主力-NR 主力 3035(5)。资金继续交易 01 合约交割逻辑，向上面临阻力，关注上方 12850 附近阻力位。

白糖: 郑糖 01 小幅震荡收于 5766，原糖 03 昨晚回落 0.1%收于 20.27，资讯方面，印度政府 11.04 公布第一批出口配额为 600 万吨，因近期原糖价格上涨较大，印度糖厂违约出口合同并重新进行谈判。巴西近期甘蔗制糖比有所上升，糖减产幅度在收缩，但榨季接近尾声。美国因减产和进口量下滑下调其国内供应量。中国方面，因南方干旱减产和进口利润持续倒挂预计新榨季供应端偏紧，库存方面，部分集团已提前清库，比去年同期提前。综合来看，受国内供应端偏紧影响郑糖近期走高，预计接下来将维持偏强走势。

棉花: 价格方面，美棉 03 回落 0.85%收于 88.37 美分，郑棉小幅震荡收于 13405。供应端，由于新疆疫情，交售

和加工进度低于去年同期。产量方面预计今年国内增产。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，受新棉上市缓慢和新疆棉运输影响，纺织企业库存持续低位。政策方面，美国 CPI 回落，预计美联储加息节奏放缓。G20 峰会中美领导人会晤。国内疫情防控调整，宏观边际利好。综合来看，棉花基本面还是较差，受宏观利好影响棉价震荡偏强。

纸浆：纸浆 2301 主力合约隔夜收盘价 6830 元/吨。目前期货盘面仍为市面上最便宜的针叶浆货源，对浆价仍有支撑。现货价格持续阴跌，外盘报价下跌，叠加人民币兑美元汇率走势不定，供应端有增加预期对浆价支撑或较前期减弱。需求端短期采浆或难有明显提振。预计纸浆价格短期延续区间震荡。

豆油：隔夜豆油 01 小震荡偏弱运行，下跌 0.87%，收于 9126 元/吨；CBOT 主力大幅下跌 4.02%，报收 73.94 美分/磅。市场对黑海谷物出口协议续签持审慎乐观的预期，南美部分种植区有望迎来有利降雨，美豆价格承压，美豆油跟随美豆和国际原油下行。国内 11 月中下旬有大豆陆续到港预期，油厂大豆压榨量和开机率虽小幅提升，但仍偏低。需求端消费一直疲软，叠加局部疫情扩散，短期难有起色，油厂库存在豆油产量不佳下恢复缓慢。短期来看，国内豆油震荡偏弱运行为主。

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