

早盘点评 20221124

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 0.28%，标普 500 指数涨 0.59%，纳指涨 0.99%。中概股多数上涨。欧股收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 0.04%。

债市： 美债收益率普遍下跌，3 月期美债收益率持平报 4.314%，2 年期美债收益率跌 3.1 个基点报 4.492%，5 年期美债收益率跌 6.2 个基点报 3.889%，10 年期美债收益率跌 6.1 个基点报 3.7%。

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： 铜隔夜窄幅震荡，沪铜最新 64760，跌 0.29%，伦铜最新 8027，涨约 0.4%。美联储部分官员放鹰，声称美联储可能加息 5% 以上，不排除在 12 月的会议上采取任何措施的可能性。基本面方面，供应端，本周智利埃斯孔迪达铜矿工人宣布罢工三天，南美铜矿供应扰动持续存在，需求端，临近淡季铜出现累库，但目前铜库存仍处于历史低位，随着新能源等领域快速增长带来的需求放量，未来价格弹性仍然较大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，短期价格有支撑。

铝： 铝窄幅震荡，沪铝最新 18925，跌 0.13%，伦铝最新 2390，跌约 1.89%；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：焦企对焦炭开启第一轮提涨 100-110 元/吨，主流钢厂暂无回应。供应方面，随着焦煤价格连续反弹，成本不断抬升导致焦企利润亏损加剧，提产积极性不足。需求方面，成材价格反弹，钢厂利润稍有改善，但亏损程度仍较大，钢厂停限产延续，加之旺季已过，对焦炭采购仍相对谨慎，维持低库存运行。综合来看，下游冬储补库在即叠加部分投机性需求，焦炭市场有一定支撑，但核心终端消费仍无改善，房地产持续低迷，铁水产量继续下滑，需求起色无望，且冬储补库带来的高度有限。受制于利润亏损影响，焦企提涨意愿强烈，而钢厂对原料提涨抵触情绪较强，焦钢进入博弈阶段。预计短期焦炭震荡运行，若终端需求没有实质改善，中长期仍维持震荡偏弱运行为主。

焦煤：产地供应基本稳定。下游焦钢企业受利润亏损加剧影响，停限产继续增加，对焦煤采购仍相对谨慎，维持低库存运行。主流焦企开启焦炭第一轮提涨，叠加下游冬储补库及部分贸易商投机性需求，煤矿出货有所好转，挺价意愿较强，竞拍市场成交多有上涨。但考虑到需求端利润亏损仍较严重，冬储补库空间有限，焦煤价格难有较大幅度上涨。供强需弱仍是长期矛盾，预计焦煤短期震荡运行，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 2063 元/吨，吕梁肥煤 2200 元/吨，长治瘦煤 1950 元/吨，济宁气煤 1900 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2350 元/吨。

螺纹钢：夜盘+1.17%，收 3719。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，反弹难以持续。建议尝试做空，安全边际较高。

铁矿石：夜盘+1.59%，收 734。铁矿需求回落，供给变化较小，基本面仍不容乐观。近期反弹主要受宏观情绪影响，需求预期有所好转，但未来实际需求很可能不及预期。目前反弹突破前期高点，一定程度上透支了预期。建议关注拐点，未来可能冲高回落，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：欧盟及 G7 计划将对俄石油价格上限设置在 65-70 美元，高于此前预期，供应风险忧虑减缓，叠加全球经

济仍显疲软，隔夜油价大幅下跌，布油最新 84.44，夜盘跌约 3.72%；国内主力收于 573.7，跌 4.78%；

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，欧盟对俄价格上限高于预期，沙特和俄罗斯出口尚无明显变化，供应担忧有所缓解，油价短期预计仍将以弱勢震荡为主。关注 OPEC 实际减产量、国内疫情变化、宏观经济数据等。

聚酯产业链：

PTA： 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5120 元/吨，较昨日下跌 32 元/吨。PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5158 元/吨，较昨日上涨 4 元/吨。沙特坚定 OPEC+减产立场带来利好，阿联酋也否认增产传闻，国际油价上涨。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 本周负荷小幅调整至 72.5%水平，需求端聚酯长丝继续减产，瓶片装置月末曝出检修计划，聚酯负荷调整至 78%以下，但因 PTA 新装置出料进度较慢难以有效提供增量，本月或仍将小幅去库。终端开工及订单较上周持续有所下滑，订单仍不看好有所增长。短期 PTA 预计仍将受供需面影响而相对价格坚挺，相对价格将受原油端影响而区间震荡。

MEG： 隔夜 MEG 主力合约收于 3837 元/吨，较昨日上涨 24 元/吨，乙二醇短期供应端负荷有所下降，需求端同步下调，乙二醇港口库存因进口偏少而小幅去库，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： 隔夜受国常会保交楼及适时降准影响，市场情绪提振，V2301 涨 110 收于 5905，盘中最低 5782 最高 5910，增仓 5912 手。社会库存持续回落截至 11 月 20 日，国内 PVC 社会库存在 28.92 万吨，环比减少 5.12%，同比增加 102.10%；其中华东地区在 23.22 万吨，环比减少 5.53%，同比增加 107.14%；华南地区在 5.7 万吨，环比减少 3.39%，同比增加 83.87%。上周 PVC 生产企业产能利用率环比增加 1.55%在 69.59%，同比减少 5.75%；其中电石法环比增加 0.04%在 66.86%，同比减少 9.09%，乙烯法环比增加 6.82%在 79.15%，同比增加 5.52%。进口窗口打开，12 月陆续有进口料到港。下游逢低补库为主，近期宏观面持续转暖，国内出台优化防疫 20 条，保交楼政策密集出台，但当前高库存及进口窗口打开也是当前面临的压力，01 合约仍是高持仓，关注上游降负力度及资金离场情况。

甲醇： 甲醇主力 01 隔夜小幅反弹。近期港口库存低位小幅累库 1.42 万吨至 56.71 万吨，目前内地库存已累库至历年较高水平，预计后期厂家有排库需求。宁夏鲲鹏将出产品、阳煤恒通近期有检修可能、且目前 mto 利润仍大幅亏损，总的看我们认为看不到明显的上涨驱动。关注：盛虹大炼化投产、MTO 重启以及国内外限气情况。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

橡胶： 隔夜 RU 主力震荡，收报 12775；NR 主力收报 9560。现货方面，上海全乳胶报 12175(50)、山东 RSS3 报 14350(50)、山东 3L 胶报 11700(0)、山东泰混报 10750(-50)，青岛市场标胶报价跌 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶 -615(45)，泰混-沪胶主力-2040(-55)，RU 主力-NR 主力 3240(-20)。沪胶盘面短期多空分歧明显，全乳基差和非标基差走势分化，主力合约缺乏方向区间震荡。我们认为月底主力合约却方方向性行情，远月合约偏空。

白糖： 巴西减产幅度在收缩，榨季接近尾声。印度政府 11.05 公布第一批出口配额为 600 万吨，据 11.23 当天消息印度今年可能还会再允许出口 200-400 万吨糖，至今印度已签订了 410 万吨的出口合同，但由于原糖价大幅走高，印度违约部分出口合同并重新谈判。国内进口利润持续倒挂影响进口量，国内因南方干旱可能导致国产糖减产，近期广西各糖厂陆续开榨。库存方面，部分集团已提前清库，比去年同期提前。综合来看，近期国际糖价主要受印度糖出口影响，但利多因素充分释放后 ICE 原糖冲高回落为主，国内新榨季供应端预计偏紧，郑糖存在底部支撑。

棉花： 供应端，新疆棉采摘和交售均接近尾声，仓单注销制度调整和新疆棉公检进度滞后可能引发逼仓。今年国内预计增产 23 万吨，10 月份棉花进口 12.9 万吨，同比+7 万吨，环比+4 万吨，供应端今年预计偏宽松但当前存在错配的问题。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，后期存在补库需求。国内疫情多地反弹明显，防控形势复杂多变。综合来看，棉花基本面总体还是较差，预计棉价震荡为主，近期需关注新仓单增加情况和公检进度。

纸浆： 纸浆 2301 主力合约隔夜收盘价 7128 元/吨。国际外盘报价下跌，但价格仍然处于历史高位。现货价格小幅下跌，基差走弱，其中俄针转为贴水盘面价格，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。主力

合约持仓量增加，价格强势上涨。预计短期偏强震荡，建议谨慎观望。

豆油：隔夜豆油 01 上涨 0.18%，收于 9078 元/吨；CBOT 豆油 01 上涨 1.03%，报收 72.22 美分/磅。外部植物油市场走强，提振豆油走势。美国私人报告商报告对中国销售 11 万吨大豆，支撑美豆价格。巴西种植区有望迎来有利降雨，利于大豆播种进度加快。阿根廷农户大豆销售意愿不佳，政府 12 月或恢复大豆美元政策。本周国内大豆到港量回升，油厂大豆压榨量和开机率有望明显提高，豆油供应趋于边际改善。需求端消费一直疲软，叠加近期国内疫情多点频发，短期抑制豆油消费需求，油厂库存在豆油产量回升后可能会有所改善。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