早盘点评 20221207

宏观金融板块

研发中心 宏观组

股市：欧美股市集体收跌，道指跌 1.03%，标普 500 指数跌 1.44%，连续第四个交易日录得下跌，纳指跌 2%。欧股收盘全线下跌，德国 DAX 指数跌 0.72%。

债市：美债收益率多数下跌，3 月期美债收益率涨 6.93 个基点报 4.35%，2 年期美债收益率跌 1.9 个基点报 4.375%，3 年期美债收益率跌 1.3 个基点报 4.107%，5 年期美债收益率跌 3 个基点报 3.752%，10 年期美债收益率跌 5 个基点报 3.53

观点：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到来的概率较高。2023 年在海外经济可能衰退的情况下，宽松的货币政策和积极的政策或将支持中国经济见底回升。

金属板块

研发中心 金属组

铜：铜隔夜窄幅震荡，沪铜最新 65930，涨 0.05%，伦铜最新 8395，涨 0.42%。因主席鲍威尔声称:最快 12 月就会放缓加息步伐，利率峰值可能“略高于”9 月份的预期;基本面方面，供应端，矿端弹性确实，电解铜产量稳定，预计 12 月电解铜产量约为 85-90 万吨。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，虽然短期内供需两弱，但宏观层面预期回暖，加息落地时间将近，所以短期价格有支撑。

铝：铝窄幅震荡，沪铝最新 19360，涨 0.78%，伦铝最新 2504，跌 0.1%；供应逐渐修复；云南地区电解铝厂暂无进一步减产消息，产能维持 4050 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：证监会 28 日在股权融资方面调整优化 5 项措施，

并自即日起施行，当前行业供需两侧政策已全面转向支持与呵护。总的来说，铝基本面偏弱，供应端修复，需求端回升缓慢，宏观层面边际改善，铝价短期走强。

焦炭：焦炭两轮提涨全面落地，累计涨幅 200-220 元/吨。供应方面，由于成本焦煤价格不断抬升，焦企利润加剧亏损，同时受环保政策及疫情影响，焦企生产积极性不足，开工小幅下滑。需求方面，钢厂开工暂稳，对焦炭采购仍相对谨慎。综合来看，下游冬储补库叠加贸易商采购，提振焦炭市场信心，但房地产下行趋势难改，需求起色无望，加之钢厂利润进一步亏损，在此背景下，冬储补库空间有限。在终端需求没有实质改善的情况下，钢厂或将继续通过打压原料来改善利润。基本面供需双弱，现盘面多是在提前消耗预期，预计焦炭短期震荡运行，中长期仍维持震荡偏弱运行为主。

焦煤：临近年底，主产区安全检查趋严，叠加疫情影响，部分区域煤矿有停限产现象，供应相对紧张。下游焦钢企业冬储补库叠加中间贸易商采购，提振市场信心，煤矿挺价意愿较强，竞拍市场成交向好。但受利润亏损加剧叠加疫情及环保政策影响，焦钢企业生产积极性不足，对原料煤采购仍较谨慎。在需求端利润制约下，焦煤价格难有较大幅度上涨，弱需求仍是长期矛盾。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。

螺纹钢：夜盘+0.68%，收 3829。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。弱基本面的状态有所改善，但没有反转，关注顶部拐点。

铁矿石：夜盘+1.76%，收 807.5。铁矿需求不佳，供给小幅增加，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。建议关注拐点，预计中长期保持下行状态。

化工板块

研发中心 化工组

原油：市场担心美联储仍可能激进加息，且欧美经济明年或陷入衰退。隔夜油价继续大跌，布油最新 79.72，夜盘跌 3.58%；国内主力收于 517.2，跌 6.89%；

（1）API:美国至 12 月 2 日当周原油库存 -642.6 万桶，预期-388.4 万桶，前值-785 万桶。库欣原油库存 30 万桶，前值-14.9 万桶。汽油库存 +593 万桶，预期+293.7 万桶，前值+285.4 万桶。

（2）EIA 短期能源展望报告：将 2023 年全球原油需求增速预期下调 16 万桶/日至 100 万桶/日,将 2022 年全球原油需求增速预期维持在 226 万桶/日不变。

经济疲软及亚洲局部疫情严峻继续拖累需求预期，且全球加息背景继续带来经济衰退预期，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，供应担忧有所缓解，但须关注俄方反应，油价预计仍将以震荡下行为主。关注美国石油需求、宏观经济数据等。

聚酯产业链：

PTA： 隔夜 PTA 主力合约收盘价 4964 元/吨，较昨日下跌 46 元/吨。EIA 下调明年石油需求预测，俄罗斯考虑石油销售的最低限价以回应 G7 油价限制，美联储加息幅度升温推高美元指数走强，美股下跌，欧美原油继续下跌，布伦特原油四连跌并创 1 月 3 日以来新低。成本端 PX 紧供应有所恢复，周内威联化学新装置成功出产品，但美亚套利窗口仍未关闭持续对 PTA 有所支撑。供应端 PTA 本周负荷调整至 66.9%水平，需求端聚酯负荷继续下滑至 72.6%左右，PTA12 月将回归累库。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偏弱运行。

MEG： 隔夜 MEG 主力合约收于 3968 元/吨，较昨日上涨 19 元/吨，乙二醇短期供应端负荷有所回升，需求端持续下滑格局，乙二醇港口库存有所去库，后续供需预期环比走弱，陕煤 180 万吨新装置本目前满负荷运行，盛虹 100 万吨装置周内出产品，本周起负荷将持续提升。关注成本波动，短期价格整体底部偏弱运行。

PVC： 隔夜 V2301 减仓 15451 手跌 1 收于 6111 盘中最低 6088 最高 6138，V2305 增仓 20522 手涨 9 收于 6163 盘中最低 6125 最高 6285。上周 PVC 生产企业产能利用率在 70.28%，环比增加 1.08%，同比减少 5.19%；其中电石法环比增加 2.43%在 67.93%，同比减少 10.83%，乙烯法环比减少 3.63%在 78.46%，同比增加 14.31%。社会库存延续去库，截至 12 月 4 日，国内 PVC 社会库存在 24.97 万吨，环比减少 8.03%，同比增加 62.25%；其中华东地区在 19.97 万吨，环比减少 7.76%，同比增加 63.82%；华南地区在 5 万吨，环比减少 9.09%，同比增加 56.25%。出口窗口打

开，受海外市场短期补库影响，乙烯法出口较好。下游逐步进入季节性淡季成交弱，但短期出口较好高于国内售价，及金融机构大力支持房企，市场预期向好，弱现实与强预期的博弈，关注后期出口情况、上游负荷及外围市场情绪。

甲醇： 甲醇主力隔夜延续回落态势。库存方面，考虑到 12 月进口有大幅增加预期以及斯尔邦这周开始检修，预计后期有继续累库可能。目前看 12 月供增需减，平衡表将大幅累库，预计甲醇单边有继续回落可能，另外随着甲醇价格承压，预计 PP-3*MA 价差将有阶段性扩张。关注：mto 重启、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 主力突破上行，收报 13085；NR 主力收报 9955。现货方面，上海全乳胶报 12375(-50)、山东 RSS3 报 14450(-50)、山东 3L 胶报 11650(-50)、山东泰混报 10950(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-560(-125)，泰混-沪胶主力-1985(-75)，RU 主力-NR 主力 3100(35)。盘面延续换月，基差震荡，1-5 价差收窄。近期可根据价差回归程度判断年内顶部。

白糖： 价格方面，郑糖 05 小幅上涨收于 5570，ICE03 下跌 0.82%收于 19.56。巴西截止 11 月上半月积累产糖超去年同期 0.3%，榨季接近尾声，巴西 11 月份出口食糖 407 万吨，大幅增加，同时也意味着国际市场需求较好。印度今年产糖量预计增加至 3650 万吨，同比+50 万吨，今年印度可出口量预计在 800-1000 万吨，11 月初已公布第一批出口配额，预计后期还将公布第二批配额。截止 11 月中旬印度已签订 410 万吨的出口合同。国内方面，高成本的国际糖价造成进口利润持续倒挂可能影响进口量，而国内因南方干旱可能导致糖减产，今年供应端预计偏紧。宏观方面，近期国内各地防疫管控逐渐宽松，下游餐饮糖消费有望回暖。综合来看，在宏观边际好转、消费回暖预期和春节备货的利好综合作用下，郑糖有望触底反弹。

棉花： 价格方面，郑棉 05 上涨 1.33%收于 13870，美棉 03 上涨 1.13%报 84.66 美分。供应端，全国新棉采摘率 99%、交售率 94%，均接近尾声。今年新棉成本平均大概在 12500 元/吨左右。需求端，当前处于需求淡季，国内下游开机率还较低，临近春节再加上纺纱利润较低，部分下游企业提前休假。全球主要棉花消费国开机率维持较低水平。需求目前还未回暖。库存方面，受新棉上市缓慢影响，纺织企业库存维持低位，后期存在补库需求。宏观方面，

国内各地疫情防控逐渐宽松，预计接下来货币政策宽松、以经济复苏为主基调，后期需关注预期是否能转变成现实。国际方面美联储加息节奏放缓，加息利空影响边际减弱。综合来看，受国内外宏观利好影响，郑棉 2305 及远月合约预计走强。

纸浆：纸浆 2301 主力合约隔夜收盘价 7246 元/吨。国际外盘价格仍然处于历史高位。智利 Arauco 公布 2022 年 12 月份面价，其中针叶浆银星报稳于 940 美元/吨，阔叶浆明星暂无报价。10 月的针阔叶进口量皆环比下降。针叶浆的供应情况仍未好转，累计同比维持-17%不变。阔叶浆虽然环比下降，但累计同比在好转，10 月为 2%，9 月为 1.5%。。需求端短期采浆或难有明显提振。主力合约价格上涨后略有回落，随着期现基差得到修复，向上驱动较前期减小，预计短期高位震荡。

豆油： 隔夜豆油 01 上涨 0.67%，收于 9340 元/吨；CBOT 豆油 01 下跌 1.51%，报收 61.7 美分/磅。中国疫情管控逐渐宽松，美豆需求有向好预期，但 EPA 生柴掺混目标毕不及预期，阿根廷大豆销售进度加快，美豆、美豆油上方承压。本周南美地区降雨减少，巴西大豆实际进度已至 91%，丰产在望。阿根廷依旧偏干燥，大豆种植缓慢，天气无改善下或将有减产担忧。近期国内大豆到港增加，油厂开工提升明显，开工率达到 70%，豆油供应趋于边际改善。需求端受近期国内疫情管控优化提振，油厂豆油成交回暖。油厂库存目前无改善，还是处在近年低位。短期来看，国内豆油走势维持震荡。

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楼 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