

## 早盘点评 20221220

### 金属板块

研发中心 金属组

**铜：**铜隔夜窄幅震荡，沪铜最新 65370，+0.09%，伦铜最新 8280.5，-0.27%。美国通胀超预期降温，周三美联储加息降至 50BP，符合预期。美国 11 月 CPI 环比上升 0.1%，市场预估为 0.3%；同比上升 7.1%，预估为 7.3%。美国 11 月核心 CPI 同比上升 6%，预估为 6.1%，能源和商品通胀持续显著回落，服务通胀仍然顽固但有所趋缓。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：**铝隔夜窄幅震荡，沪铝最新 18570，-0.48%，伦铝最新 2370，跌 0.38%；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 万吨，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。

### 黑色板块

研发中心 黑色组

**焦炭：**焦炭 05 合约隔夜收于 2662.5，跌 3.72%。供应方面，焦企原料到货好转，利润进一步修复，亏损已减小至盈亏边缘，生产积极性较好，开工率回升明显，焦企出货顺畅，厂内库存维持低位运行。需求方面，钢厂利润有所修复，开工小幅回升，冬储补库积极。综合来看，焦钢利润均有一定修复，供需双增，在钢厂冬储补库支撑下，短期焦炭偏强运行，但供应恢复程度要强于需求，若焦炭第四轮提涨全面落地，钢厂利润将再度下滑，不排除主动限产情况，而在利润制约下，冬储补库空间本就有限，且盘面对于补库预期已释放得相对充分，注意拐点到来。

**焦煤：**焦煤 05 合约隔夜收于 1843，跌 3.43%。临近年底安全检查力度趋严，且部分煤矿已完成年生产任务，开

始自主停限产，原煤产量缩减，煤矿报价强势，但少数高价煤环比下跌。需求方面，钢厂对于焦炭第四轮提涨有所抵触，部分焦企对原料煤采购节奏放缓。综合来看，下游冬储补库尚未结束，短期焦煤仍偏强运行，但盘面对于补库预期已释放相对充分，且在需求端利润制约下，焦煤上行空间有限，注意拐点到来。

**螺纹钢：** 夜盘-1.03%，收 3925。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，螺纹钢价格高位下跌后，或将震荡调整。

**铁矿石：** 夜盘-0.81%，收 796.5。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。前期强势上涨，目前开始回调，预计短期内可能有反复，中长期保持下行状态。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油：** 隔夜油价小幅上涨，布油最新 80.10，夜盘涨约 1.34%；国内主力收于 536.9，涨 1.86%；

投资者评估能源需求长期前景，美国将补充石油战略储备。但全球经济不佳的现状持续抑制需求增长，短期内无明显改善。中长期需求端继续给油价施压，市场对明年全球经济衰退的忧虑难解，市场情绪仍比较谨慎。油价预计仍将以震荡下行为主。关注俄罗斯出口变化、OPEC 减产力度、宏观经济数据等。

### 聚酯产业链：

**PTA：** 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5344 元/吨，较昨日上涨 112 元/吨。美联储议息会议声明偏鹰派，与市场预期有所不同，美股下跌，美元指数走强，全球经济衰退风险预期不减，欧洲央行下调明年油价预测，Keystone 管道部分重启，俄罗斯下调明年 1 月份石油出口关税，投资者获利回吐，欧美原油下跌。成本端 PX 紧供应有所恢复，威联化学新装置成功出产品，镇海炼化 80 万吨装置技改结束复产，装置负荷小幅提升。供应端 PTA 本周负荷调整至 63.7% 水平，需求端聚酯负荷继续下滑至 69.2% 左右，PTA12 月预计维持紧平衡状态。终端开工及订单在防疫放开背景下较上周持续有所恢复。短期 PTA 预计仍将受供需面影响而震荡运行，上方空间因投产及需求回暖持续性的担忧而存

在压力

**MEG:** 隔夜 MEG 主力合约收于 4115 元/吨，较昨日上涨 47 元/吨，乙二醇短期供应及需求端负荷同步下滑，乙二醇港口库存有所累库，后续依旧呈现供需预期环比走弱态势，陕煤 180 万吨新装置本小幅降幅，盛虹 100 万吨装置维持 8 成负荷。关注成本波动，短期在估值小幅修复且基本面未见明显改善的背景下，价格预计整体底部偏弱运行。

**PVC:** 隔夜 V2301 减仓 3637 手跌 22 收于 6279，V2305 减仓 10043 手跌 22 收于 6280。上游检修恢复但外采电石企业仍亏损，开工小幅提升，上周 PVC 生产企业产能利用率环比增 0.69%在 71.85%，同比减少 3.10%；其中电石法环比增 2.63%在 71.23%，同比减少 6.64%，乙烯法环比减少 6.07%在 74.03%，同比增 9.25%。社会库存延续去库，截至 12 月 18 日，中国 PVC 样本第三方库存在 23.72 万吨，环比减少 2.87%，同比增加 82.32%；其中华东地区在 19.02 万吨，环比减少 2.06%，同比增加 93.49%；华南地区在 4.7 万吨，环比减少 6.00%，同比增加 47.80%。出口窗口打大，上游仍维持高待交付量，下游逐步进入季节性淡季成交弱，主力合约延续移仓换月，关注后期资金离场情况及上游出口情况。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜小幅回落。上周港口库存大幅累库，中下旬到港有增加，而港口的 mto 装置暂无重启计划，预计有继续累库可能。近期供减需增，但 12 月供需整体偏弱，预计继续反弹空间有限，后期有回落可能，关注国内外限气、MTO 开工等情况。

## ■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

**橡胶:** 隔夜 RU 主力下跌，收报 12700；NR 主力收报 9675。现货方面，上海全乳胶报 12325(-200)、山东 RSS3 报 14450(-200)、山东 3L 胶报 11700(-100)、山东泰混报 10950(-150)，青岛市场标胶报价下跌。价差方面，全乳胶-沪胶 -455(110)，泰混-沪胶主力-1830(160)，RU 主力-NR 主力 2970(-60)。天然橡胶交易逻辑切换到非标基差收窄的道路上，当前基差绝对水平高，盘面预计震荡偏空。

**白糖:** 价格方面，昨天南宁现货价+10 报 5680。郑糖 05 回落 0.23%收于 5703。美原糖 03 上涨 0.45%收于 20.18。

巴西榨季接近尾声。印度第二批配额将在 1 月份的产量评估后公布，有可能调增年度出口量。国内因南方干旱可能导致糖减产，而高成本的国际糖价造成进口利润持续倒挂而影响进口量，今年供应端预计偏紧。宏观方面，明年经济复苏的强预期逐渐被市场透支，全球经济衰退的担忧加剧。综合来看，国内供应偏紧，但印度可能增加食糖出口量和全球经济衰退担忧令糖价上涨承压，郑糖预计宽幅震荡。

**棉花：**价格方面，昨日棉花 3128B 现货+10 报 14999，郑棉 05 小幅反弹收于 13850，美棉 03 上涨 2.75%报 84.24。

供应端新疆棉采摘、交售均接近尾声。库存方面，中游纱厂原料库存较低且持续下降，存在补库的需求；下游织布厂纱线原料库存低位但近期有所增加。需求端，纱厂和织布厂工厂复工复产后开机率上升，全球主要棉花消费国开机率维持较低水平。美棉方面，12 月的美国农业部的月度预测主要调减了全球的消费量，调增全球的期末库存，报告总体偏利空。综合来看，近期驱动国内棉价上涨的强预期氛围有所减弱，郑棉 2305 短期波动较大，但最低迷的阶段已过，棉价总体震荡上行。

**纸浆：**纸浆 2305 主力合约隔夜收盘价 6490 元/吨。国际浆厂外盘有下调趋势，国内现货业者多观望市场。国内纸厂需求延续刚需，部分厂家受疫情影响，生产情绪欠佳，短期采浆或难有明显提振。主力合约预计短期震荡偏弱。

## ■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

**豆油：**隔夜豆油 Y2305 涨 0.07%，收于 8492 元/吨；CBOT 豆油 01 涨 2.09%，报收 64.47 美分/磅。国际原油上涨，印尼生柴掺混计划有向好预期，提振生柴原料美豆油价格。南美大豆产区迎来有利降雨，阿根廷干旱小幅缓解，美豆承压。国内方面，油厂大豆压榨量连续几周都维持在 200 万吨左右，高开工率下豆油供应趋增。实际需求不及市场对疫情调控放松后的预期，感染形势加剧油脂消费担忧。豆油产量虽稳定增长，但油厂库存目前无明显改善，还是同期较低位置。整体来看，国内豆油短期偏弱运行为主，低库存和高基差支持近月价格，远月合约在全球油脂油料供给增加预期下承压。

**豆粕：**豆粕隔夜下跌，报 3690 元/吨，-0.91%；CBOT 美豆收跌 1461.75 美分/蒲式耳，-1.17%。

美豆近几周销售持续向好，美国周一公布的出口检验数据符合市场预期，略低于去年同期。巴西主产区天气整体利

于大豆种植，阿根廷上周迎来降水，但市场未缓解对其干旱担忧。

受疫情冲击，终端需求不振，导致饲料厂和贸易商拿货谨慎，豆粕成交市场不景气，量价齐跌。

后市来看，大豆到港增加且油厂保持高位开机率，豆粕供应紧张局面有所缓解，但由于需求提振不足，短期内豆粕价格有所承压。

## 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：浙江省杭州市上城区四季青街道香樟街 39 号 24、25 层  
联系电话：4008840077 邮政编码：310000