

## 早盘点评 20220909

### 宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

**股市：**欧美股市多数收涨，美国三大股指连续第二日上涨，创逾一周新高。道指涨 0.61%，标普 500 指数涨 0.66%，纳指涨 0.6%。中概股涨跌不一；欧洲三大股指收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.09%。

**债市：**许多美联储官员在最近讲话中几乎没有采取什么措施来扭转市场对美联储将连续第三次加息 75 个基点预期。几位美联储官员已经表示，希望在年底前将联邦基金利率提高到接近 4% 水平。

**评论：**美国经济处在周期的后端，7 月份海外通胀压力虽然有所缓解，但是鲍威尔的讲话表达目前美联储的第一要务还是削减通胀。美国的经济下滑已经比较确定，问题在于是否会引起经济硬着陆，目前看概率还是相对较小。7 月份中国经济依然表现较弱。虽然国内 CPI 有一定的上行压力，但是参考上一轮猪周期的情况，通胀对货币政策很难构成影响，未来国内的施政重点依然是经济恢复。

### 金属板块

研发中心 金属组

**铜：**铜价隔夜震荡上行。先前在杰克逊霍尔会议上，鲍威尔再度释放偏鹰信号，9 月加息预期走强，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。整体来看，铜价上方受联储激进加息压制，短期需求偏弱，价格维持弱势。

**铝：**铝价隔夜窄幅震荡；传闻云南限电，高耗能产业面临减产，电解铝短期内有减产预期，供应短期内有扰动，对铝价形成支撑。中长期看，仍然不具备单边大幅上涨的驱动。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，供需关系宽松，铝价承压。

**动力煤：**陕西地区部分煤矿连续下调煤价，晋蒙地区多数煤矿优先保供长协煤，市场煤供应依旧紧张，加之非电企业采购积极，煤价延续涨势。北方港市场货源延续紧缺状态，加之发运倒挂，贸易商报价坚挺。下游采购有所减

少，实际成交不多。截至9月8日，北方港库存2085.4万吨，环比+7.4万吨，同比+484万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1335（-25）元/吨。下游对高价煤抵触情绪增强，或引发煤价阶段性回调，但“二十大”召开在即，煤矿基于安全，供应将收紧，且终端可能提前补库，价格仍有一定支撑，预计港口现货延续震荡运行。

**焦炭：**焦企供应仍保持相对高位，但钢厂由于成材消费疲软，利润再度下滑，加之铁水产量接近顶部，复产增速放缓，对焦炭采购意愿不足，多控制到货，供应端库存累积明显。随着焦炭第一轮降价100-110元/吨全面落地，焦企利润开始收缩，供给增速或将放缓，且“金九银十”仍会带来一定消费增量，静待验证。预计盘面短期维持震荡偏弱运行。后市继续关注宏观情绪，钢厂利润及成材消费情况。

**焦煤：**焦钢企业利润欠佳，市场对焦炭仍有看跌预期，多数对焦煤控制到货。洗煤厂开工高位，而需求处于弱势，供应阶段性宽松，但“金九银十”到来，且焦煤社会库存偏低，仍有一定刚性支撑，下行空间或相对有限。预计短期盘面维持震荡偏弱运行，后市持续关注终端利润及其消费情况。现货汇总价格，临汾1/3焦煤2003元/吨，吕梁肥煤2300元/吨，长治瘦煤1800元/吨，济宁气煤1820元/吨，吕梁低硫主焦煤2350元/吨。

**螺纹钢：**夜盘+0.54%，价格小幅上涨。钢材供给虽然增加，但预期增产高度有限。需求预期好转，库存持续下滑，产业基本面有一定改善，但市场保持谨慎态度。钢价偏弱但底部有一定成本支撑，近期反弹，但需要下游消费有实际改善。预计螺纹价格将维持底部震荡。

**铁矿石：**夜盘+2.02%，价格上涨。铁矿需求好转，但预期高度有限，供给相对稳定，基本面有所改善。但需求边际减弱，难以支撑铁矿价格持续反弹。中长期铁矿价格承压下行，或有阶段性的反弹，但预计难以突破前期高点。

## ■ 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88.82，夜盘微涨0.3%；国内主力收于670.5，跌0.71%；

EIA：美国至9月2日当周美国国内原油产量维持在1210.0万桶/日不变；战略石油储备库存-752.7万桶，前值-306.7万桶。除却战略储备的商业原油库存增加884.5万桶至4.27亿桶，增幅2.11%；汽油库存33.3万桶，预期-

166.7 万桶，前值-117.2 万桶。

油价趋势仍按弱需求的预期运行，供给端消息平淡。美联储加息背景下美元指数持续上涨，预计中长期油价仍以震荡回落为主。关注伊核谈判、美国成品油需求、美联储 9 月加息力度等。

## 聚酯产业链：

**PTA:**隔夜 PTA 继续走弱，主力合约回落至 5400-5500，外盘原油大幅下跌支撑减弱。短期原料上游偏紧，供应端装置检修量仍然偏高，需求端聚酯装置逐步恢复，整体供需预计仍然去库，终端开工逐步好转，旺季下预计环比有所提升。预计短期 PTA 跟随成本端估值波动，供应偏紧存在支撑，整体区间震荡。

**MEG:** 隔夜 MEG 窄幅调整，主力合约保持 4300 一线上方附近，外盘原油大幅回落，关注短期支撑。短期供应端负荷持续保持低位，短期负荷仍然走低，需求端逐步恢复，供需环比后期偏紧，乙二醇港口库存高位去库，短期关注成本支撑，预计短期价格整体底部震荡为主。

**PP:** 隔夜高开低走，主力合约冲高至 8030，回落至 7971。供应方面，装置陆续开车，开工回升大体已经兑现后续开工预计继续回升。进口方面，PP 港口继续垒库，后续存在增量预期。需求方面，下游限电影响解除，短期有一定的补货需求，但长期看，宏观依旧未有大改观，需求难有起色。短期内 PP 延续震荡走势，长期走势偏弱。

**PVC:** 隔夜 v2309 冲高回落收于 6425，盘中最低 6412 最高 6526，增仓 13731 手。华东外采电石法综合利润仍是大幅亏损，乙烯法受乙烯大涨影响进入微利，当前下游进入金九银十，开工率小幅提升，人民币走低出口窗口打开仍面临季节性淡季，社会库存位于三年高位，昨日郑州发这文大干 30 天保烂尾楼复工提振市场情绪，建材系普遍反弹，8 月美国非农不及预期减缓缩表预期，逢低做多为主。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜小幅上涨。近期港口库存小幅去库至 95 万吨附近，预计 9 月进口量水平仍不高，且受台风“轩岚诺”影响长江口出现封航进口量有进一步缩减可能，港口烯烃装置有重启预期，预计近期港口库存难以明显累库。总的来看近期 MTO 利润亏损幅度加深，预计甲醇价格短期继续上行空间有限，关注国内开工、MTO 开工情况、伊朗运力等问题。

## 农产品板块

研发中心 农产品组

**橡胶：**隔夜RU主力回落，收报12240；NR主力收报9260。现货方面，上海全乳胶报11550(75)、山东RSS3报13950(50)、山东3L胶报11450(50)、青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-790(-5)，RU主力-NR主力2960(-55)。下游需求疲软，海外订单减少，宏观周期下行确定性高，供增需减格局不变，需求负反馈推动原料价格回落，天然橡胶估值继续承压，大方向上仍在探底，短期预计有所震荡。

**白糖：**价格方面，01合约-0.2%收于5480，原糖-1.1%收于17.9美分。政策方面，自9月1日开始白糖预拌粉纳入我国商品税则管理体系，此举有效减弱预拌粉对价格的冲击，提振糖价。销售方面，国内8月份销糖量有所回升。欧盟因干旱甜菜糖减产预计出现78万吨的供应缺口。总体来看，在国内预拌粉进口政策调整和月度销糖量回升的情况下，预计糖价横盘筑底一段时间后有望迎来阶段性的反弹。

**棉花：**价格方面，郑棉01合约+0.45%收于14460元/吨，美棉+2.17%收于103.85美分，内外价差-4505国内棉价较低。国内截止9.2采摘折皮棉2万吨，同比+1.5万吨，部分地区新棉开秤，籽棉收购价在6-7元/公斤。消费端，销售进度大幅低于去年同期，但近期下游需求有所回暖，纺纱开机率走高。库存方面，还有180万吨去年产的棉花未销售。美棉优良率环比前两周+4%达35%，另外美联储9月底加息，受以上因素影响美棉大幅回落。国内下游需求边际回暖，且有收储托底，预计国内棉价创新低概率不大，宽幅震荡为主。

**纸浆：**主力合约SP2301前一工作日夜盘收于6760元/吨。目前国内疫情反复，全球经济复杂多变。纸浆基本面仍维持供需双弱格局。海运方面问题继续存在，因此现货偏紧格局11月前或较难缓解。需求端持续低迷状态。而未来供应宽松，全球经济下行需求走弱，外盘价格将持续跌势利空远月合约。预计盘面back结构较难改变。然而受宏观方面影响，近期纸浆跟随商品大势价格上探。目前针叶浆现货货源紧俏加剧，近月合约交易强现实逻辑，09合约创下历史新高。受此情绪影响，预计主力01合约有继续上探可能，短期建议谨慎对待。

## 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