

早盘点评 20221214

宏观板块

研发中心 宏观组

股市: 周二美国 CPI 超预期下行, 美国三大股指全线收涨, 道指涨 0.3%, 标普 500 指数涨 0.73%, 纳指涨 1.01%。

债市: 国债期货小幅收跌, 10 年期主力合约跌 0.09%; 5 年期主力合约跌 0.08%; 2 年期主力合约跌 0.05%。

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 66350, 涨 0.53%, 伦铜最新 8462, 涨 1.12%。美国通胀超预期降温, 普遍预计周三美联储加息幅度将降至 50 基点。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 18800, 涨 0.83%, 伦铝最新 2454, 涨 1.8%; 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 01 合约隔夜收于 2954.5, 涨 0.46%。供应方面, 原料到货有所好转, 加之利润改善, 焦企开工小幅提升, 但由于成本焦煤不断抬升, 焦企提产空间有限, 厂内库存维持低位运行。需求方面, 利润亏损加剧, 钢厂开工继续下滑。综合来看, 钢厂冬储补库叠加成本抬升支撑焦炭市场, 短期焦炭震荡偏强运行, 但房地产下行趋势难改, 终端需求起色无望, 钢厂利润持续亏损且原料低库存运行已常态化, 冬储补库带来的高度有限。

焦煤: 焦煤 05 合约隔夜收于 1948.5, 涨 1.17%。疫情防控逐步放开, 但临近年底安全检查力度趋严, 煤矿产量提升不大, 报价坚挺, 洗煤厂成本不断抬升, 开工率有所下滑, 炼焦焦煤供应依旧紧张。需求方面, 下游冬储补库积极, 带动焦煤市场情绪向好, 短期焦煤震荡偏强运行, 但焦钢企业低库存运行已常态化, 补库难以形成长期支撑, 且在需求端利润制约下, 焦煤上行空间有限。

螺纹钢: 夜盘-0.38%, 收 3933。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-2.28%, 收 791.5。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: 美国 CPI 数据显示通胀压力持续回落, 美联储加息力度或将减弱, 叠加北半球天气转冷提振能源需求预期, 隔夜油价继续反弹, 布油最新 80.39, 夜盘涨约 1.5%; 国内主力收于 533.0, 涨 3.33%;

(1) API: 美国至 12 月 9 日当周 API 原油库存 +781.9 万桶, 预期-391.3 万桶, 前值-642.6 万桶; 库欣原油库存 +6.4 万桶, 前值+30 万桶; 汽油库存+87.7 万桶, 预期+256 万桶, 前值+593 万桶。

(2) 欧佩克月报: 将 2022 年全球经济增长预测从 2.7%上调至 2.8%。将 2023 年全球经济增长预期维持在 2.5%不变。预计 2023 年全球原油需求增速预期维持在 224 万桶/日不变。经合组织原油库存 10 月增加 2250 万桶, 较 5 年均值低 1.67 亿桶。

聚酯产业链:

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5180 元/吨, 较昨日上涨 42 元/吨。美国天气变冷的预测提振了能源需求的前景, 而低于预期的美国通胀数据令美元承压, 加拿大到美国的关键输油管道 **Keystone** 继续关闭, 国际油价涨至一周高点, 布伦特原油期货再次突破每桶 80 美元。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, 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 65.1%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 4063 元/吨, 较昨日下跌 9 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: 隔夜盘面小幅反弹, V2301 减仓 11728 手涨 51 收于 6275, V2305 增仓 9903 手涨 35 收于 6297。上游检修恢复, 开工率小幅提升但受制于外采电石法综合利润亏损开工难以大幅提升, 上周 PVC 生产企业产能利用率在 71.16%, 环比增加 0.88%, 同比减少 4.32%; 其中电石法环比增加 0.67%在 68.59%, 同比减少 10.39%, 乙烯法环比增加 1.64%在 80.10%, 同比增加 16.58%。社会库存延续去库, 截至 12 月 11 日, 国内 PVC 社会库存在 24.42 万吨, 环比减少 2.20%, 同比增加 72.09%; 其中华东地区在 19.42 万吨, 环比减少 2.75%, 同比增加 76.55%; 华南地区在 5 万吨, 环比减少 0.00%, 同比增加 56.74%。出口窗口打开, 受印度市场逢低补库影响国际市场价格上涨, 国内下游企业逐渐进入季节性淡季成交弱, 保交楼与稳增长政策陆续落地, 强预期与弱现实的博弈, 关注后期资金离情况及外围市场情绪。

甲醇: 甲醇主力隔夜延续反弹态势。近期港口库存小幅去库, 考虑到 12 月进口有大幅增加预期以及斯尔邦检修, 预计后期有累库可能。目前看 12 月供增需减, 平衡表将大幅累库, 预计甲醇单边继续反弹空间有限, 另外随着后期甲醇价格承压, 预计 PP-3*MA 价差将有阶段性扩大, 关注 mto 开工、国内外限气情况。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

橡胶：隔夜 RU 主力大幅反弹，收报 13165；NR 主力收报 9970。现货方面，上海全乳胶报 12375(0)、山东 RSS3 报 14550(50)、山东 3L 胶报 11700(0)、山东泰混报 11000(0)，青岛市场标胶报价跌 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶 -610(-15)，泰混-沪胶主力-1985(-15)，RU 主力-NR 主力 3105(-10)。橡胶短期波动放大，非标基差高位，单边建议谨慎偏空。

白糖：价格方面，郑糖 05 上涨 0.32%收于 5696，美 ICE 原糖 03 小幅上涨 1.86%收于 19.72。截止 11 月底巴西中南部已产糖 3300 万吨，同比+3.1%，近期因巴西主产区降雨，巴西有可能提前结束本榨季的压榨。印度方面，今年产糖量预计增加至 3650 万吨，同比+50 万吨，但近期有消息称受今年不稳定天气影响，单产下调。国内方面，截止 11 月底国内 22/2 榨季累计产糖 85 万吨，同比+9 万吨。国内因南方干旱可能导致糖减产，而进口利润持续倒挂而影响进口量，今年供应预计偏紧。宏观方面，近期国内防疫管控全面放开，下游餐饮糖消费有望回暖。综合来看，在国内供应偏紧和宏观好转消费回暖预期的作用下，郑糖有望持续走高。

棉花：价格方面，郑棉 05 小幅上涨收于 14025，美棉 03 走高+2.85%报 81.51。供应端，新疆棉采摘和交售均接近尾声。预计今年国内产量 613 万吨，同比+33 万吨。今年新棉成本平均大概在 12500 元/吨左右。需求端，疫情防控放开后工厂复产开机率有所回升，全球主要棉花消费国开机率维持较低水平。库存方面，纺织企业库存维持低位，存在补库需求。美棉方面，上周五美国农业部公布了最新的月度预测报告，从数据来看，主要调减了全球的消费量为 2432 万吨（环比上月-70.7 万吨），调增全球的期末库存为 1950 万吨（环比上个月+50 万吨），报告总体偏利空。宏观方面，国内疫情防控全面放开，经济有望复苏；美 CPI 超预期回落，美联储加息节奏放缓，关注 12 月 13 美联储加息会议。综合来看，近期国内棉价主要受宏观利好因素驱动，郑棉 2305 及远月合约虽有回调，但上涨趋势未改。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2305 延续日间涨势，涨 1.69%，收于 8808 元/吨；CBOT 豆油 01 尾震荡偏强运行，涨 3.23%，报收 64.21 美分/磅。国际原油和外部植物油上涨对豆油具有支持。美豆目前销售良好，美元走软叠加阿根廷天气担忧，利多美豆价格。美豆油在生柴领域的需求虽不及预期，但对其价格仍有一定支撑。南美方面，巴西大豆实际进度已至 95%，增产预期较强。阿根廷虽迎来零星降雨，但高温预警还是不利于大豆种植生长。近期国内油厂大豆压榨量都在 200 万吨左右，高开工率下豆油供应趋于边际改善。需求端受近期国内疫情管控优化和节前备货提振，但管控放松下感染人数增加较快，实际消费还有待观望。油厂库存目前无改善，还是处在近年低位。短期来看，低库存和高基差支持期价，国内豆油主走势跟随外部油脂震荡运行。

豆粕：连粕隔夜小幅反弹，收盘价 4368 元/吨，+0.09%，CBOT 美豆一改跌势，迎来技术性反弹，报收 1480.5 美分/蒲式耳，+1.35%。

进口大豆整体供应偏宽松，美豆销售持续向好，南美大豆产区天气仍是市场关注焦点，目前虽有零星降雨但整体降雨量偏少，或影响产量。

国内下游消费受疫情反复仍未到达旺季，大规模生猪出栏，或饲养企业对后期市场并不乐观，饲料厂补库动力不足，直接影响油厂备货积极性。

目前，豆粕期价仍有现价支撑，偏高位震荡，后续仍持续关注天气对南美豆产量影响、下游消费复苏情况及豆粕库存修复速度。

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