

早盘点评 20230104

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：2023 年美股新年的第一个交易日就出现了高开低走的景象，三大股指收盘集体走弱。其中道琼斯指数跌 0.03%，报 33136.37 点；纳斯达克指数跌 0.76%，报 10386.98 点；标普 500 指数跌 0.40%，报 3824.14 点。

债市：2023 年的首个交易日，数据显示，在岸及离岸人民币对美元汇率盘中双双升破“6.9”关口。其中，在岸人民币对美元汇率收盘报 6.9050，较上一交易日上涨 464 个基点，盘中最高升至 6.8733；截至 1 月 3 日 17 时，离岸人民币对美元汇率盘中最高触及 6.8791。此外，当日人民币对美元汇率中间价上调 171 个基点，报 6.9475。

观点：疫情导致国内 PMI 持续下行，短期恐慌情绪或将继续影响企业投资和居民消费。在春节后随着疫情高峰结束，中国经济有望触底反弹。美国经济处在周期的后端，超预期下行的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。

■ 金属板块 ■

研发中心 金属组

铜：铜隔夜震荡下行，沪铜最新 65010，-1.01%，伦铜最新 8320，-0.64%。美国 11 月 CPI 环比上升 0.1%，市场预期为 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：铝隔夜单边下行，沪铝最新 18060，-2.22%，伦铝最新 2311，-3.02%；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 4070 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1月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2613.5，涨0.13%。供应方面，焦企利润修复明显，生产积极性较好，开工率稳步提升，出货顺畅，厂内库存维持低位运行。需求方面，钢厂开工暂稳，库存已增至相对合理水平，淡季对于原料多开始控制到货。综合来看，成材消费低迷，钢厂利润亏损加剧，焦炭首轮提降100-110元/吨落地，同时近期焦煤价格不断下调，焦炭成本支撑转弱，向上驱动不足。焦炭拐点到来，短期震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤05合约隔夜收1805，跌0.39%。疫情影响逐步消退，但临近年底安全检查力度趋严，且主产区部分煤矿已完成年生产任务，安排放假，原煤产量短期内难有明显提升，炼焦煤供应依旧紧张。需求方面，焦钢补库接近尾声，对于原料煤采购节奏放缓。综合来看，下游需求走弱，叠加利润压制，焦煤向上驱动不足，伴随焦炭首轮提降落地，焦煤拐点到来，短期震荡偏弱运行。

螺纹钢：夜盘+0.42%，收4061。本周钢材供给小幅下降，库存逐渐累库，市场成交量持续下降，基本面变化不大。钢材价格跟随铁矿继续上涨，产业基本面的状态和期货盘面割裂，现货贴水期货，金融资本主导盘面行情。不建议追高，年前风险较大。

铁矿石：夜盘+1.0%，收858。铁矿需求企稳，市场对未来预期比较乐观。一季度是四大矿山产销淡季，预计供给将下滑，基本面预期较好。另外宏观环境改善，低库存使得铁矿价格保持强势，带动螺纹持续反弹。但未来实际需求很可能不及预期，年前风险较大。不建议追高，暂时观望为主。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：国际货币基金组织警告称多个经济体面临衰退，市场对经济前景的担忧加剧，加之 OPEC12 月产量增加，隔夜油价大幅下跌，布油最新 82.46，夜盘跌约 4.02%，国内主力收于 553.0，跌 2.40%；

欧佩克原油产量 12 月小幅增加，因尼日利亚为打击石油盗窃行为部分扭转了长期的产量下滑局面。根据一项调查，欧佩克日产量增加了 15 万桶，几乎全部来自于尼日利亚。欧佩克 12 月总产量为 2914 万桶/日。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5510 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨。国际货币基金组织预计世界经济的三分之一将进入衰退，人们对经济衰退的担忧加剧，欧美原油期货下跌。成本端 PX 紧供应有所恢复。供应端 PTA 本周负荷提升，桐昆新装置第二条线出产品；B.P 检修产险复产；逸盛新材料一套装置停车。需求端聚酯负荷继续下滑至 66% 左右，终端开机同比走弱，PTA1 月预计仍将累库。PTA 目前库存基数不大，短期受宏观情绪面影响及供需面改善影响而偏强运行，上方空间因投产及需求压制而存在压力。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4200 元/吨，较昨日上涨 55 元/吨，乙二醇短期供应回升但需求端继续降负，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。关注成本波动，短期在估值小幅修复后预计整体将区间偏弱震荡运行。

PVC：隔夜 V2305 小幅盘整，涨 61 收于 6300，盘中最低 6294 最高 6338，减仓 5599 手。上游检验装置复产，新产能陆续投放，开工率持续回升，上周 PVC 生产企业产能利用率环比增加 2.86%在 77.52%，同比增加 3.12%；其中电石法环比增加 2.39%在 76.22%，同比减少 1.32%，乙烯法环比增加 4.51%在 82.05%，同比增 18.63%。社会库存进入累库周期，截至 1 月 2 日，国内 PVC 社会库存在 24.42 万吨，环比增加 2.13%，同比增加 75.56%；其中华东地区在 19.32 万吨，环比增加 1.10%，同比增加 91.10%；华南地区在 5.1 万吨，环比增加 6.25%，同比增加 34.21%。下游进入传统季节性淡季，成交逐步走弱，出口窗口打开，上游仍有高待发订单，国内外采电石法企业综合利润仍亏损，强预期与弱现实博弈，关注上游春节期间预售价及资金离场情况。

甲醇：甲醇主力隔夜高位震荡。总的来看，随着兴兴这周的重启，甲醇供需将边际改善。库存方面，近期港口库存继续小幅累库至 66.45 万吨（+1.25），虽然 1 月进口有缩减预期，且兴兴近期将重启出产品，但是随着内陆和港口的套利空间打开，内陆货源流入有增加可能，预计 1 月大幅去库可能较小。目前看 1 月供需近期边际改善，预计

甲醇价格将延续反弹，关注 MTO 重启、疫情的发展情况等。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

橡胶：隔夜 RU 主力震荡，收报 13075；NR 主力收报 9815。现货方面，上海全乳胶报 12525(300)、山东 RSS3 报 14550(250)、山东 3L 胶报 11700(150)、，青岛市场标胶报价涨 55 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-545(-75)，RU 主力-NR 主力 3195(150)。临近 1 月合约交割，近月持仓量处于近年高位，橡胶短期波动放大，套保盘区间操作，非标基差高位，单边建议则机入场，谨慎偏空。

白糖：郑糖 05 小幅回落收于 5743。巴西榨季接近尾声，但总产量有可能再次上调。印度第二批配额将在 1 月份的产量评估后公布。印度政府正采取各种措施来提高生物柴油的产量，并计划在 22/23 榨季实现 12%的乙醇与汽油混合目标。泰国 22/23 榨季 12 月底已开榨。国内方面，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。另外随着国内从疫情中逐渐走出来，下游含糖食品消费有望回暖，郑糖将维持震荡上涨趋势。

棉花：价格方面，郑棉 05 小幅上涨报 14340，美棉 03 冲高回落报 82.8 美分。供应端，截止 12 月 31 日，新疆皮棉累计加工 415.07 万吨，同比-13.6%；预计今年国内产棉 613.8 万吨，同比+34 万吨。库存方面，织布厂原料库存较低且近期开始积极补库，纱线成品去库明显加快。需求端，纱厂和织布厂因阳性病例增多且临近春节，开机率大幅下滑。美棉方面，截止 12.22 当周美棉出口净增 8.58 万吨。综合来看，近期疫情扩散和春节临近造成下游工厂停工增加，短期受到一定影响；但最低迷的阶段已过，随着纱厂成品逐渐去库，纱厂在春季旺季到来前有望补棉花原料库存，长期来看棉价将维持震荡上行趋势。

纸浆：纸浆 2305 主力合约隔夜收盘价 6638 元/吨。国际浆厂外盘有下调趋势，智利 Arauco 公布 2023 年 1 月份面价：针叶浆银星下调 20 美元/吨至 920 美元/吨；阔叶浆明星、本色浆金星暂无量供应。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。预计浆价宽幅震荡为主。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2305 涨 0.14%，收于 8856 元/吨；CBOT 豆油 03 先扬后抑，跌 1.15%，报 63.38 美分/磅。美豆出口检验量继续下滑，最大进口国中国需求有改善希望，对美豆具有一定支撑。巴西季节性降雨整体利好大豆，最大主产州马托格罗索州已经开始收割，产量预估维持在 1.51 亿吨。阿根廷小幅降雨对于旱缓解有限，天气再无明显改善下，减产担忧将进一步加剧。国内方面，油厂大豆压榨量高于到港量，油厂需求较强，高开工率下豆油供应趋增。下游消费受疫情影响表现不佳，市场乐观情绪虽有所回暖，但实际需求恢复仍需时间。油厂库存在产量增加、消费疲软下小幅增加，但还是同期较低位置。整体来看，国内豆油短期供强需弱格局仍将持续，需求无明显起色下，整体维持震荡偏弱走势，低库存支撑价格，关注豆油消费和库存恢复情况。

豆粕：豆粕隔夜回调，报收 3909 元/吨（-0.84%），CBOT 美豆下挫，报收 1494.5 美分/蒲式耳，美豆粕报跌 465.1 美元/短吨（-1.34%）。大豆供应持续宽松，12 月大豆到港量 910 万吨，1 月预计超 700 万吨。美豆进入南美时间，巴西大豆丰产在望，阿根廷大豆受干旱扰动较大，若干旱持续，预计超 30 万公顷大豆无法播种。双节来临前，大型饲企和贸易商前期购入相对充足的豆粕，小型饲企和贸易商也随用随采为主，整体豆粕现货成交量低迷。随着油厂保持高压榨同时下游提货速度较慢，豆粕库存加速修复。后市来看，豆粕 05 合约贴水较深，豆粕价格在高基差支撑下，预计短期内震荡偏强。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