

早盘点评 20230105

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：虽然受到盘中美联储会议纪要的些许扰动，但三大指数依靠尾盘的回暖，勉强交出了 2023 年第一个收涨的交易日。其中标普 500 指数收涨 0.75%、纳斯达克指数涨 0.69%、道琼斯指数涨 0.40%。

债市：周三（1 月 4 日），纽约尾盘，美元指数跌 0.39%报 104.27，非美货币多数上涨，欧元兑美元涨 0.53%报 1.0604，英镑兑美元涨 0.74%报 1.2055，澳元兑美元涨 1.65%报 0.6838，美元兑日元涨 1.23%报 132.62 美元兑瑞郎跌 0.64%报 0.9299，离岸人民币兑美元涨 232 个基点报 6.9009。

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：铜震荡下行，沪铜最新 64200，-1.29%，伦铜最新 8251，-0.83%。美联储隔夜公布的 12 月会议纪要展现偏鹰观点，美联储官员致力于抗击通胀，并预计在取得更大进展之前将维持加息。在 12 月美联储政策制定者将基准利率上调 0.5 个百分点的会议上，他们表达了在通胀保持在不可接受的高水平之际保持限制性政策的重要性。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 17795，-1.17%，伦铝最新 2267，-1.9%；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2594.5，跌0.02%。焦炭首轮提降100-110元/吨全面落地。供应方面，焦企生产积极性较好，开工率稳步提升，积极出货为主，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，同时近期焦煤价格高位下调，焦炭成本支撑走弱。供需逐步走向宽松，焦炭拐点到来，短期震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤05合约隔夜收1782.5，跌0.31%。疫情影响逐步消退，但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，准备放假，煤矿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，终端需求走弱，叠加利润压制，焦煤向上驱动不足，另一方面，近期发改委讨论澳煤进口恢复，助推市场悲观情绪。焦煤拐点到来，短期震荡偏弱运行。

螺纹钢：夜盘-1.14%，收3999。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-1.47%，收838。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：市场对经济衰退风险的担忧有增无减，且北半球相对温暖的气温也减少了燃料取暖需求，隔夜油价继续下跌，布油最新 8.10，夜盘跌约 4.37%，国内主力收于 526.1，跌 5.39%；

API：美国至 12 月 30 日当周原油库存+329.8 万桶，预期 222.7 万桶，前值-130 万桶；库欣原油库存+ 70.1 万桶，前值-33.8 万桶。汽油库存+117.3 万桶，预期-150 万桶，前值 51 万桶。

供需成为近期油价主导，近日受欧佩克 12 月增产的影响，加上市场对明年全球经济衰退的忧虑难解，供给端暂无新的消息支撑，油价再度大幅下跌。继续关注俄罗斯出口变化、OPEC 产量、美国补储进展、宏观经济数据等。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5370 元/吨，较昨日下跌 94 元/吨。市场继续担心全球经济衰退影响需求，国际油价连续第二天下跌，北半球温和的冬季气候也减少了燃料取暖需求。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，但后期预计仍将受投产及需求压制而区间偏弱运行。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4120 元/吨，较昨日下跌 47 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，跌 31 收于 6225，盘中最低 6180 最高 6241，增仓 12430 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： 甲醇主力隔夜延续回落态势。近期港口库存继续小幅累库至 66.45 万吨（+1.25），虽然随着疫情管控的放开以及内陆和港口的套利空间的打开，内陆货源流入港口有增加可能，但是 1 月进口量有缩减预期，并且兴兴已重启，预计 1 月港口库存大幅累库可能较小。目前看虽然随着兴兴这周的重启，甲醇供需近期边际改善，但是下游利润仍大幅亏损并且西南限气装置近期将陆续重启，预计继续反弹空间将受到压制，不排除有回落风险，关注 MTO 开工、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 主力下行，收报 12945；NR 主力收报 9765。现货方面，上海全乳胶报 12575(50)、山东 RSS3 报 14600(50)、山东 3L 胶报 11800(100)、山东泰混报 10900(-100)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-505(40)，泰混-沪胶主力-2180(-110)，RU 主力-NR 主力 3190(-5)。多数商品回落扰动情绪，非标基差绝对水平高，盘面上面存在压力，沪胶维持偏空态度。

白糖： 价格方面，郑糖 05 回落收于 5694。巴西截止 12 月上半月累计产糖 3324 万吨，同比+3.7%，巴西榨季接近尾声，但总产量有可能再次上调。巴西政府保持燃料税豁免，有可能令 4 月份开始的新榨季产糖量增加，利空原糖。印度截止 12 月 31 日产糖 1210 万吨，同比 3.7%。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。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。综合来看，郑糖受原糖回落影响上涨受挫，但长期来看预计下跌幅度有限。

棉花： 价格方面，郑棉 05 小幅回落报 14280。美棉 03 下跌 3.51%报 80.47 美分。供应端，截止 1 月 3 日，新疆皮棉累计加工 428.03 万吨，同比-12.2%；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，纱厂和织布厂因临近春节，开机率大幅下滑。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 6624 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 跌 0.86%，收于 8746 元/吨；CBOT 豆油 03 继续下挫，跌 0.87%，报 62.8 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，油厂大豆供应充足，且现货存在榨利，油厂近几周都保持高开工率，豆油供应稳定增加。下游消费受疫情影响表现不佳，市场乐观情绪虽有所回暖，但实际需求恢复进度缓慢。油厂库存有小幅增加趋势，但仍处于较低水平。整体来看，国际原油下行叠加油脂板块表现弱势，影响豆油走势。国内豆油短期供强需弱格局仍将持续，需求无明显起色下，整体维持震荡偏弱运行，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 3851 元/吨（-0.98%），CBOT 美豆粕报跌 1484.75 美分/蒲式耳（-0.65%），美豆粕报跌 463.5 美元/短吨（-0.34%）。大豆供应宽松成既定事实，预计 1 月到港 700 万吨，美豆市场进入南美时间，南美大豆产量成市场关注焦点。目前巴西大豆种植已经基本结束，静待收获。巴西大豆丰产预期较高。阿根廷虽有单产减少隐患，但是预计减产远小于巴西增产量，故整体南美大豆产量仍然有所增加，所以全球大豆供应格局偏宽松。部分城市疫情峰值已过，进入平台期，市场消费信心有所恢复，人员流动有所增加，购销氛围边际回暖。春节来临前，预计有小波高峰集中采购，但节后市场需求仍偏疲软。

大豆供应趋于宽松格局未变，南美产量仍然受天气影响较大，国内油厂目前仍保持高压榨，豆粕近几周库存修复加快，供应边际向好，但豆粕节后进入消费淡季，预计后市上涨空间有限。后续仍持续关注天气对南美豆产量影响、

下游提货节奏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