

早盘点评 20230110

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市： 美国三大股指收盘涨跌不一，道指跌 0.34%，标普 500 指数跌 0.08%，纳指涨 0.63%。

债市： 美债收益率普遍下跌，3 月期美债收益率跌 0.57 个基点报 4.617%，2 年期美债收益率跌 5.3 个基点报 4.226%，3 年期美债收益率跌 3.9 个基点报 3.963%，5 年期美债收益率跌 3.6 个基点报 3.685%，10 年期美债收益率跌 2.7 个基点报 3.546

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： 铜隔夜震荡上行，沪铜最新 66800，+1.77%，伦铜最新 8798，+2.19%。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： 铝隔夜震荡上行，沪铝最新 18215，+1.67%，伦铝最新 2423，+5.01%；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，贵州由于限电小幅减产，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 2720，涨 0.24%。部分钢厂对焦炭进行第二轮提降。供应方面，焦企开工率稳步提升，但由于利润处在盈亏边缘，继续提产意愿一般，厂内库存维持低位运行，以积极出货为主。需求方面，钢厂开工暂稳，库存增至相对合理水平，淡季采购需求减弱，对于原料多开始控制到货。综合来看，淡季成材消费疲软，钢厂利润亏损持续，需求进一步走弱，且焦煤价格高位下调，焦炭成本支撑走弱。焦炭供需逐步走向宽松，短期震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1843，跌 0.16%。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，矿端挺价意愿仍较强，但下游对高价接受度有限。需求方面，焦钢冬储补库接近尾声，对于原料煤采购节奏放缓。综合来看，终端需求进一步走弱，部分钢厂开启焦炭第二轮提降，利润压制下，部分焦企已有减产计划，焦煤驱动向下，但供给紧张亦给下方带来一定支撑，短期焦煤震荡偏弱运行。

■ 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 79.80，夜盘涨约 0.23%，国内主力收于 526.4，跌 0.28%；

俄罗斯 1 月初的石油产量稳定在 1090 万桶/日。

商务部于近日下发 2023 年第二批原油非国营贸易进口允许量，配额总量为 11182 万吨，同比去年第二批上涨 112.2%。

叠加前期提前下发的部分允许量，截至目前 2023 年进口原油配额共计下发 13182 万吨。

近期欧美原油期货市场在美元汇率走软和美国就业报告喜忧参半的情况下取得了平衡，亚洲需求有望改善，然而对全球经济衰退的担忧仍存，美国短期需求走弱打压市场情绪。继续关注俄罗斯出口变化、OPEC 产量、美国需求变化、宏观经济数据等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5302 元/吨，较昨日持平。美元汇率下跌，亚洲局部需求正在逐渐恢复，国际油价上涨，但经济衰退风险抑制了涨幅。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；嘉兴石化，英力士及恒力石化前期减停装置复产；逸盛新材料一套装置停车。需求端聚酯负荷提升至 67.5% 左右，实际产量同比下降。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 4170 元/吨，较昨日上涨 74 元/吨，乙二醇短期供应持稳但需求端负荷短期提升，乙二醇港口库存有所去库，但工厂隐性库存基数依旧较大，短期内依旧随着投产落实呈现供需预期环比走弱态势。关注成本波动，短期预期整体仍将区间偏弱震荡运行，中长期看价格有修复的可能。

PVC: 隔夜 V2305 小幅回落跌 10 收于 6346，增仓 10865 手，盘中最低 6332 最高 6387。上游检修结束，新装置陆续投产，开工率继续小幅提升。社会库存进入累库周期，截至 1 月 8 日，国内 PVC 社会库存在 25.86 万吨，环比增加 5.90%，同比增加 56.25%；其中华东地区在 20.36 万吨，环比增加 5.38%，同比增加 73.28%；华南地区在 5.5 万吨，环比增加 7.84%，同比增加 14.58%。上游外采电石法企业仍亏损，下游逐步进入季节性淡季开工回落，出口窗口打开上游仍有高待交付订单，近期出口有所转弱，稳地产政策频出市场预期向好与当前基本面偏弱的博弈，关注后期资金离场情况及上游春节期间预售价。

甲醇: 甲醇主力隔夜延续回落态势。近期港口库存继续累库至 78.5 万吨 (+12.05)，虽然随着内陆和港口的套利空间打开，内陆货源流入港口有增加可能，但如果兴兴能稳定生产，预计后期港口库存继续大幅累库可能性较小。总的来看，近期甲醇供需边际改善，但是 MTO 利润亏损扩大且这周开始西南限气装置将陆续恢复，预计有继续回落风险，关注 MTO 开工、国内开工、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 主力震荡，收报 12915；NR 主力收报 9665。现货方面，上海全乳胶报 12425(0)、山东 RSS3 报

14400(50)、山东 3L 胶报 11700(50)、山东泰混报 10800(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-465(5)，泰混-沪胶主力-2090(5)，RU 主力-NR 主力 3255(50)。临近交割，资金博弈，基本面仍旧薄弱，非标基差高位，整体仍旧看空。

白糖： 价格方面，南宁现货价昨天-10 报 5675，郑糖 05 小幅回落收于 5676，ICE 原糖 03 反弹 0.9%收于 19.14 美分。产业方面，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。另外巴西政府保持燃料税豁免，有可能令 2023 年 4 月份开始的新榨季制糖比升高而产糖量增加，利空原糖。印度方面，截止 12 月 31 日印度产糖 1210 万吨，同比 3.7%。据印度政府最新的产量评估，22/23 榨季产糖量预计高达 4100 万吨的创纪录水平，同比去年+160 万吨。印度 5 月 31 日前已发放 600 万吨出口配额，出口配额很有可能继续增加。国内方面，截止 12 月底，国内累计产糖 325 万吨，同比+47 万吨，累计销糖 150 万吨，同比+21 万吨。因北方甜菜糖增产，所以从数据上看是增产的，但南方干旱可能导致今年总产量同比减少，而国际糖价下滑可能造成进口利润变化而影响进口量，今年国内供应端总体预计还是偏紧。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，受海外利空和原糖回落影响，郑糖短期走势偏弱，但长期来看在成本支撑和国内减产预期下预计郑糖下跌幅度有限。

棉花： 价格方面，昨天 3128B 棉现货价+10 报 151143，昨天棉纱现货不变报 23285 元/吨。郑棉 05 上涨 0.52%报 14440，美棉 03 上涨 0.63%收于 86.21 美分。供应端，截止 1 月 9 日，新疆皮棉累计加工 449.3 万吨，同比慢 10%，公检进度同比慢 30%；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。需求消费端，纱厂和织布厂最近一周因工人康复复工，开机率上升；因下游工厂补库和对后市上涨的担忧，采购较积极；但临近春节假期，预计近期放假停工增加。海外方面，美棉截止 12.29 当周美棉出口净增 3.96 万吨；印度和巴基斯坦减产预期持续增加。综合来看，近期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，且随着疫情结束，国内服装消费有望回暖。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 6454 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，折合人民币 7300 元/吨左右；阔叶浆明星、本色浆金星暂无量供应。

外盘价格呈现下跌趋势。随着针叶浆到港量增加，供应紧张情况较前期略有缓和。临近春节下游需求提振有限，国内纸厂需求延续刚需，部分纸厂后期存减产/检修计划，开工趋于下滑，短期采浆或难有明显提振。预计浆价偏弱震荡。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2305 跌 0.35%，收于 8636 元/吨；CBOT 豆油 03 跌 0.09%，报 63.3 美分/磅。美国方面，正值美豆集中出口期，但整体出口销售保持低位，最大进口国中国需求有改善希望，对美豆具有一定支撑。南美方面，农业咨询机构 AgRural 表示，截至上周四，巴西 2022/23 年度大豆收割进度达 0.04%，去年同期为 0.2%，收割工作开局相对迟缓，但单产预计依旧亮眼。阿根廷干燥预计持续到本周中，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，油厂开机率近几周虽小幅下降，但仍处于近年高位，豆油供应明显增加。需求方面，市场乐观情绪有所回暖，豆油现货成交量继续回升，单日创近几周新高。油厂库存有小幅增加趋势，但仍处于较低水平。整体来看，国内豆油整体维持震荡偏弱运行，疫情恢复带动国内消费向好，对豆油价格有所支撑。

豆粕：豆粕隔夜盘中下挫，收跌 3773 元/吨（-1.00%），CBOT 美豆报跌 1490 美分/蒲式耳（-0.13%），美豆粕收跌 471.5 美元/短吨（-1.24%）。目前南美大豆产量成市场关注焦点。巴西大豆种植已经基本结束，部分地方进入收割，但因降水影响收割进度，目前收获面积仅 0.04%。巴西大豆长势良好，丰产预期较高。阿根廷上周新迎降水，缓解干旱担忧，但整体播种进度仍低于往年。需求方面，随着生猪大量出栏，猪价连跌，猪粮比价已经进入过度下跌三级预警区间。目前生猪存栏减少，节后豆粕消费势必进入淡季。上周豆粕成交量与前周基本持平，饲企和贸易商以随用随采为主。

受累于市场对全球经济衰退和大宗商品需求减弱的担忧，近日 CBOT 大豆回调，国内连粕价格跟随震荡下跌。短期内豆粕供应边际好转，但消费边际转弱，预计豆粕价格上涨空间有限。后市仍持续关注南美天气和大豆到港节奏。

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