

早盘点评 20230202

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：美国三大股指全线收涨，道指涨 0.02%，标普 500 指数涨 1.05%，纳指涨 2%。中概股普遍上涨，欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.35%。

债市：美元指数跌 0.93%报 101.15，创 2022 年 4 月以来新低，非美货币普遍上涨，欧元兑美元涨 1.17%报 1.0990，英镑兑美元涨 0.41%报 1.2370，澳元兑美元涨 1.14%报 0.7135，美元兑日元跌 0.96%报 128.88，美元兑瑞郎跌 0.81%报 0.9085，离岸人民币兑美元涨 368 个基点报 6.7186。

观点：12 月份经济数据有所好转，疫情的超预期进展让经济复苏得以提前，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 68720，+1.21%，伦铜最新 9054，-2.42%。美联储如期宣布加息 25 个基点。美联储主席鲍威尔在发布会上称坚决致力于 2%的通胀目标，美联储仍将持续加息，此外鲍威尔表示，今年降息是不合适，预计 2023 年仍将是高利率环境。近期国内房地产利好政策频出，市场对 2023 年国内复苏的信心有所回归，短期市场风险偏好回升。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 19070，-0.16%，伦铝最新 2605，-1.6%；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：05 合约隔夜收 2790，跌 0.59%。供应方面，焦企受利润倒挂影响，生产积极性较弱，部分仍有限产。需求方面，钢厂逐步复工复产，开工有所提升，加之春节期间原料库存消耗明显，补库需求增加。焦炭第三轮提降仍在进行中，但在铁水产量上升，钢厂原料低库存结构的背景下，焦炭第三轮提降短期难以落地，仍需等待焦钢博弈。预计焦炭价格短期震荡偏强运行，但需关注下游实际需求能否达到预期。

焦煤：05 合约隔夜收 1803.5，跌 0.28%。供应方面，洗煤厂开工率下滑明显，煤矿复产节奏较慢，原煤产量短期难有明显提升，炼焦煤供应仍较紧张。需求方面，焦化厂因利润倒挂仍有部分限产，而钢厂逐步复产，加之春节期间原料煤库存消耗较多，补库需求有所提升。综合来看，三月“两会”前期，煤矿安全不会放松，供应方面大概率持续紧张，但现实需求或弱于预期，且恢复速度可能低于供给增速。目前焦炭第三轮提降仍未落地，焦钢博弈仍在持续，预计焦煤价格短期震荡运行为主。

螺纹钢：夜盘-0.61%，收 4098。春节期间累库不多，对节后行情有支撑。钢厂复产、下游复工，钢材基本面向好。预计节后行情偏强，预期与实际下游表现是否一致，是未来的主要矛盾。

铁矿石：夜盘-1.38%，收 858.5。铁矿需求企稳回升，市场对未来预期比较乐观。一季度是四大矿山产销淡季，供给下滑，基本面预期较好。春节期间，外盘铁矿价格维持强势，但监管部门对铁矿价格有所担忧，可能会继续施压。节后铁矿上涨概率高，但需要关注政策变化。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：美国商业原油库存连续 6 周增长且增幅超预期，叠加欧美经济衰退忧虑仍存，隔夜油价下跌，布油最新 83.06，夜盘跌约 2.88%，国内主力收于 533.8，跌 2.36%；

EIA：美国至 1 月 27 日当周 EIA 原油库存+414 万桶，预期+37.6 万桶，前值+53.3 万桶；库欣原油库存+231.5 万桶，前值+426.7 万桶。战略石油储备（SPR）库存维持在 3.716 亿桶不变。汽油库存+257.6 万桶，预期+144.2 万桶，前值+176.3 万桶。

中国出行需求持续复苏带来利好支撑，但美国商业原油库存持续上升，且俄罗斯原油供应仍显充裕，OPEC 维持产量政策不变，市场继续权衡供需两端表现；欧美央行 2 月加息政策逐渐落地，国际油价呈现弱势震荡态势。关注俄罗斯出口变化、中国需求恢复、宏观经济数据等。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5718 元/吨，较昨日下跌 56 元/吨。PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5820 元/吨，较昨日上涨 58 元/吨。欧佩克成员国 1 月份石油产量下滑减产执行率 172%且高于上月，EIA 数据美国 11 月石油产量下降，美国对伊朗 7 家实体实施新的出口限制，美股上涨，美元走弱，美原油和 4 月布伦特原油上涨。供应端 PTA 多套装置涉及检修及停产，PTA 负荷同比小幅下滑。需求端聚酯装置少量逐步复产，聚酯负荷大幅提升尚待工人陆续到岗。终端织造及加弹逐步开机，下游需求恢复中。目前因 PX 强势，PTA 加工费被压缩在 250 元/吨附近且现货基差继续回落，在需求端无有效正反馈的背景下，预计 PTA 价格周内仍将呈现区间震荡态势。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4333 元/吨，较昨日下跌 48 元/吨，周内乙二醇港口库存在发货较少的背景下继续累库，且工厂隐性库存基数依旧较大，价格亦在高库存的现实影响下有所走弱。后期供应端有所缩量但需求端持续恢复，在经历了一年的低估值弱势行情后，乙二醇估值自节前起一直有所修复，短期内预计仍将跟随成本端变动，中长期预计将随着检修落地及需求恢复而继续上涨。

PVC：隔夜 V2305 小幅下跌 77 收于 6288，增仓 15299 手，盘中最低 6263 最高 6337。社会库存春节累库超预期，截至 1 月 30 日，国内 PVC 社会库存在 47.94 万吨，环比增加 29.55%，同比增加 79.52%；其中华东地区在 34.94 万吨，环比增加 20.67%，同比增加 60.98%；华南地区在 13 万吨，环比增加 61.49%，同比增加 160.00%。上游检验陆续复产，电石下跌，外采电石法综合利润亏损大幅减少，春节期间 PVC 生产企业产能利用率环比减少 0.43%在 76.74%，

同比减少 1.10%；其中电石法环比减少 0.62%在 75.61%，同比减少 4.18%，乙烯法环比增加 0.28%在 80.84%，同比增 9.41%。下游正月 15 左右陆续复工，2 月仍是需求淡季，高库存压制上方高度，关注后期下游大单补库情况。

甲醇：主力隔夜震荡整理。总的来看虽然 2 月国内开工有可能提升且宁波富德计划 2 月中下旬检修，但是 2 月进口受到伊朗限气影响将大幅缩减修、鲁西节后有重启计划且传统下游节后有比较明显的恢复预期，预计 2 月供需整体偏强，但是受到 mto 利润大幅亏损影响，甲醇价格上涨将受到压制，关注 mto 重启，国内开工等情况。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

橡胶：隔夜 RU 主力大幅下跌，收报 12860；NR 主力收报 9990。现货方面，上海全乳胶报 12675(0)、山东 RSS3 报 14600(0)、山东 3L 胶报 12000(-50)、山东泰混报 11200(0)，青岛市场标胶报价涨 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-505(40)，泰混-沪胶主力-1980(40)，RU 主力-NR 主力 2995(5)。昨日有传闻称交易所介入 3 月交割，对市场可能存在的软逼仓行为做出限制，仓单逻辑遭遇严重削弱，做缩非标基差重回主导。

棉花：价格方面，郑棉 05 小幅回落收于 15160，3128B 棉花现货指数昨天+51 报 15923。供应端，截止 1 月 31 日，新疆皮棉加工 501.1 万吨，同比-3.45%；新疆累计公检 461.45 万吨，同比-9.5%。预计今年国内产棉 613.8 万吨，同比+34 万吨。由于市场预期转暖和年低的翘尾行情，纱线成品去库明显，但纱厂棉花原料库存仍处于低位，预计春节假期复工后纱厂采购棉花原料将增加。综合来看，国内宏观向好，且一季度是棉纺需求旺季；随着春节假期结束，下游纺企逐渐复工，预计郑棉将维持震荡上涨趋势。

白糖：价格方面，南宁白糖现货+30 报 5880，郑糖 05 小幅回落收于 5904。原糖 ICE03 昨晚回落 2.02%收于 21.36。产业方面，巴西本榨季累计产糖同比+4.6%，累计产量超预期。印度 ISMA 的 22/23 榨季第二次产量预估为 3400 万吨，同比-5%，印度出口方面，此前已公布 610 万吨出口配额，至今已签约 570 万吨，考虑到保持一定的食糖库存，印度今年可能不再增加新的出口配额。综合来看，在受到印度减产、国内宏观预期好转和国内食糖供应偏紧等因素

共同影响下，预计郑糖将维持偏强走势。近期需关注国内的月度产销数据。

纸浆：纸浆 2305 主力合约隔夜收盘价 6922 元/吨。2023 年 2 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘报价 970 美元/吨，较上轮提涨 30 美元/吨。3-4 月份发船。2023 年 1 月份加拿大漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨 20 美元/吨，其中雄狮 940 美元/吨，金狮 960 美元/吨。2 月份船期。目前针叶浆可流通货源仍然偏紧。下游原纸企业陆续返市，普遍的开工预期在正月十五以后，目前原料采买意向较低，后期需求存在缓慢跟进预期。预计主力合约短期维持窄幅震荡状态，上方空间或有限。

农产品板块

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油尾盘走低，Y2305 报收 8702 元/吨 (-1.29%)；CBOT 豆油 03 报 60.26 美分/磅 (-2.43%)。美豆当周出口检验量环比小幅增加，基本符合市场预期，巴西大豆临近上市，美豆市场份额或将被挤占。南美方面，巴西中部和北部本周仍有降雨，收割进度或进一步延迟，目前整体进度不及去年同期的一半。阿根廷方面，近期超预期有益降雨为大豆生长状况带来了改善，但本周降雨量有限，预计再次回归干旱。国内方面，随着复工开启，本周油厂开机率将逐步回升，豆油供应趋增，但 2 月进口大豆到港量会有所缩减，限制豆油产出增速。需求方面，餐饮行业的恢复将提振油脂消费，豆油需求有向好预期。油厂库存有小幅累库趋势，但还是处于较低水平。整体来看，供应增速边际放缓，油脂下游转好预期较强，短期国内豆油维持震荡偏弱运行，需求向好预期对价格具有一定支撑，关注节后豆油消费和库存的恢复情况。

豆粕：豆粕 05 隔夜回调，报收 3865 元/吨 (-0.49%)。CBOT 美豆粕报 1520.25 美分/蒲式耳 (-1.15%)，美豆粕报 484.7 美元/短吨 (+0.06%)。

供应方面，阿根廷仍存干旱扰动，播种进度基本结束。巴西进入大豆收获季，但受暴雨影响整体收割进度缓慢，落后于去年同期。

需求方面，春节整体消费复苏，随着假期结束，市场将迎来大豆采购的小高峰。油厂在春节后陆续复工。

库存方面，主流油厂豆粕库存为 52.43 万吨，高于去年同期水平，节后随着油厂开工同时下游消费偏弱，可能库存

会持续增加。

短期来看，目前豆粕现货升水支撑盘面价格，但连粕价格处于历史高位，预计跟随美豆宽幅震荡为主，长期来看南美大豆上市后，整体供应偏宽松格局，可能限制远期价格上涨空间。需持续跟踪进口大豆到港节奏、油厂开机率、豆粕库存修复速度，警惕市场回吐天气风险升水。

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