

早盘点评 20230118

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：1月17日，某第三方机构进行的专题问卷调查结果显示，在超过60家接受问卷调查的股票私募机构中，多达64%的私募选择重仓或满仓过春节，仅有不足一成私募表示，将选择轻仓或持币过节。此外，展望农历兔年的市场表现，有七成的私募机构认为，对A股的整体走势持乐观态度。

债市：3月期美债收益率跌0.58个基点报4.612%，2年期美债收益率跌2.6个基点报4.219%，3年期美债收益率跌2.5个基点报3.889%，5年期美债收益率涨1.6个基点报3.631%，10年期美债收益率涨5.3个基点报3.558%。

观点：12月消费数据超预期企稳，在春节后随着疫情高峰结束，中国经济有望在2023年触底反弹。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，可能会在一定程度上影响复苏的节奏。

金属板块

研发中心 金属组

铜：铜隔夜单边上行，沪铜最新69900，+1.95%，伦铜最新9295，+2.14%。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。美国12月CPI同比上涨6.5%，为连续第六个月下降，创2021年10月以来最小增幅，预估为6.5%，前值为7.1%。美国12月CPI环比下降0.1%，为2020年5月以来首次环比下降，预估为下降0.1%，前值为上涨0.1%。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18750，+0.7%，伦铝最新2624，+0.7%；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 2874，涨 1.30%。供应方面，焦炭两轮提降落地后，焦企利润进一步亏损，生产积极性一般，厂内库存有所累积，现以积极出货为主。需求方面，钢厂利润有所改善，开工暂稳，库存已增至合理范围，以按需采购为主。综合来看，钢厂淡季需求有限，且考虑到利润稍有修复，对原料价格打压意愿有所减弱。另一方面，受较大成本压力及环保影响，焦企多有不同程度减产。焦炭供需双弱，节前维持震荡运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1880，涨 1.35%。年底煤矿开始陆续放假，原煤产量短期内难有明显提升，炼焦煤供应持续紧张。需求方面，焦炭两轮提降后，焦企利润进一步亏损，多有不同程度减产，对于原料煤采购节奏放缓。综合来看，终端需求进一步走弱，但供给紧张对于价格下方有一定支撑，煤价继续下调空间有限。焦煤供需双弱，节前维持震荡运行。

螺纹钢：夜盘+1.46%，收 4162。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。钢材价格跟随铁矿冲高回落，高位震荡可能性较高。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。建议观望，年前风险较大。

铁矿石：夜盘+1.2%，收 844。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。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。但价格已至高位，出现深度回调，年前风险较大，暂时观望为主。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油： 市场继续评估全球需求数据，受益于中国四季度经济数据好于预期，提振了原油期货市场氛围。隔夜国际油价上涨，布油最新 86.70，夜盘涨约 2.45%，国内主力收于 554.3，涨 1.86%；

欧佩克月报：11 月经合组织石油库存增长 270 万桶，至 27.7 亿桶；在尼日利亚复苏的带动下，欧佩克 12 月原油产量增加 9.1 万桶/日，至 2897 万桶/日。2023 年全球原油需求预测为 1.0177 亿桶/日（此前预计为 1.018 亿桶/日）。

PTA： 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5616 元/吨，较昨日上涨 74 元/吨。2022 年国内四季度 GDP 及原油进口数据好于预期，国际油价继续上涨。供应端 PTA 负荷同比小幅下滑。需求端聚酯负荷亦同比继续下降。终端周内多数停机，PTA1 月预计仍将累库但整体累库幅度不大。目前 PTA 加工费处在 300-400 元/吨的区间，短期内价格预计跟随原料端震荡波动，局部修复加工利润，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 4402 元/吨，较昨日上涨 28 元/吨，乙二醇短期供应持稳但需求端负荷下降，周内乙二醇港口库存在发货较少的背景下继续累库，工厂隐性库存基数依旧较大，目前看在经历了一年的低估值弱势行情后，乙二醇在上半年有装置检修及转产 EO 的预期下，价格短期内迎来了强势上涨。短期基本面看，乙二醇整体库存高，港口到港多发货少预计下周继续累库；但是情绪面看悲观的现实下乙二醇上半年供需面有明显改善的预期，季度累库量有所修正，因此乙二醇估值短期内被带动迎来修复。后期预计乙二醇短期在估值修复后价格仍将维持弱势，但中长期看仍具备一定向上支撑。

PVC： V2305 增仓上涨 89 收于 6552，盘中最低 6500 最高 6565，增仓 10000 手。上游开工率小幅回升，上周 PVC 生产企业产能利用率环比增加 1.01%在 76.03%，同比增加 1.35%；其中电石法环比增加 1.84%在 74.91%，同比减少 2.26%，乙烯法环比减少 2.05%在 80.10%，同比增 14.02%。社会库存进入累库周期，截至 1 月 15 日，国内 PVC 社会库存在 30.87 万吨，环比增加 12.17%，同比增加 55.71%；其中华东地区在 23.97 万吨，环比增加 8.86%，同比增加 55.40%；华南地区在 6.9 万吨，环比增加 25.45%，同比增加 56.82%。出口窗口打开，海外市场价格小幅回落，成交弱，上游仍有大量待交付订单。下游进入假期模式，市场成交弱，上游外采电石法企业综合利润仍亏损限制开工率大幅回升，强预期与当下弱现实的博弈，关注后期资金离场情况。

甲醇： 甲醇主力隔夜延续反弹态势。近期港口库存继续累库至 81 万吨 (+2.5)，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，预计后期港口库存大幅累库可能性较小。随着兴兴的重启和近期国内开工的下滑，近期甲醇供需有所改善，但是近期 MTO 利润亏损持续扩大，预计继续反弹空间有限，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

纸浆： 纸浆 2305 主力合约隔夜收盘价 6478 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。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油： 隔夜豆油 Y2305 延续震荡，涨 0.44%，收于 8586 元/吨；CBOT 豆油 03 尾盘走高，涨 1.2%，报 63.91 美分/磅。美国方面，截至 2023 年 1 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 207.52 万吨，高于市场预期，对中国大陆出口占出口检验总量的 62%。南美方面为市场焦点，巴西 2022/23 年度大豆收割进度达 0.6%，去年同期 1.2%，收割工作开局相对迟缓。阿根廷方面，持续干旱缺水影响下，大豆生长优良率下滑至 4%，本月底有局部降雨预期，或能缓解干旱状态。国内方面，临近春节，油厂陆续进入放假停机模式，豆油供应短期会有所缩减。需求方面，市场乐观情绪提振油脂消费回暖，但随着春节即将开启，豆油现货成交量短暂提升下回落，昨日成交量降幅达 90.86%。油厂库存有小幅累库趋势，但节日期间，预计难有大幅度增长。整体来看，距离春节不足一周，国内豆油现货供需趋于平淡，整体维持弱势震荡，需求预期或对价格有所提振，但预计反弹幅度有限。

豆粕： 豆粕 05 报收 3885 元/吨 (+0.15%)，CBOT 美豆创阶段新高，收涨 1539.75 美分/蒲式耳 (+0.74%)。市场延续消化上周美豆下调产量利多消息，截至 1 月 12 日当周，美豆出口检验 207.5 万吨，其中对中国出口检验量 128.3

万吨，整体超市场预期。市场焦点仍在南美定产，市场预估阿根廷仍存干旱扰动。巴西南部降水较为缺乏，但整体大豆涨势较好。预计 2-4 月份拉尼娜天气逐渐转为中性，南美仍存在丰产预期。

需求方面，由于养殖利润下行，且春节过后整体豆粕进入季节性淡季，所以消费大概率疲软。本周由于节前豆粕提货速度加快，豆粕库存下滑，迎来八周首将降。临近春节，各大油厂纷纷宣布停机计划，停机时长普遍在 10 天以上，所以 1 月开机率大概率下滑，豆粕库存修复暂缓。

后市来看，全球大豆供应由于巴西丰产预期较高，整体边际宽松，但由于目前到港节奏仍然不快，南美天气仍存炒作空间，所以豆粕价格有所支撑，较为坚挺，预计短期内连粕价格随 CBOT 美豆价格高位震荡为主。

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