

早盘点评 20230120

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指跌 0.76%报 33044.56 点，标普 500 指数跌 0.76%报 3898.85 点，纳指跌 0.96%报 10852.27 点。道指和标普 500 指数均录得连续第三日下跌。

债市：美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率跌 2.59 个基点报 4.661%，2 年期美债收益率涨 4.2 个基点报 4.135%，3 年期美债收益率涨 3.9 个基点报 3.776%，5 年期美债收益率涨 3.7 个基点报 3.485%，10 年期美债收益率涨 1.5 个基点报 3.394%，30 年期美债收益率涨 1.4 个基点报 3.559%。

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：铜隔夜高位震荡，沪铜最新 69940，-0.57%，伦铜最新 9323，+0.37%。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 19015，-0.26%，伦铝最新 2587，-1.11%；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 2868，跌 0.59%。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，多按需采购。综合来看，钢厂需求有限，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。节后钢厂原料库存经消耗后，有补库需求，焦价或将有小幅反弹。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1885.5，跌 0.61。春节将至，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。节后中下游原料煤库存经消耗后，有补库需求，而煤矿完全复工仍需时间，焦煤价格或将有小幅反弹。

螺纹钢：夜盘-0.29%，收 4168。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+0.18%，收 851.5。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。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：虽然美国商业原油库存连续四周增长，但中国需求复苏迹象明显，隔夜油价上涨，布油最新 86.38，夜盘涨约 2.37%，国内主力收于 562.0，涨 0.95%；

EIA 报告：01 月 13 日当周美国国内原油产量维持在 1220.0 万桶/日不变。商业原油库存+840.8 万桶，预期-59.3 万桶，前值+1896.1 万桶；战略石油储备库存 -0.1 万桶，前值-80 万桶；库欣原油库存 +364.6 万桶，前值+251.1 万桶。汽油库存+348.3 万桶，预期+252.9 万桶，前值+411.4 万桶。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5812 元/吨，较昨日上涨 94 元/吨。虽然美国原油库存连续 4 周增加，但是市场预期中国需求复苏将支撑市场气氛，欧美原油震荡收高。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 4464 元/吨，较昨日上涨 44 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 减仓上涨 24 收于 6662，盘中最低 6628 最高 6690，减仓 10050 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。近期港口库存小幅去库，临近春节假期物流紧张，预计内地流入港口货源难有增加，且兴兴稳定生产，预计后期港口库存大幅累库可能性较小。总的来看，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，且宁波富德月底有检修计划，需警惕节后有回落风险，关注 MTO 开工、国内开工、疫情的发展情况等。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油： 隔夜豆油 Y2305 涨势放缓，收于 8766 元/吨(+0.34%)；CBOT 豆油 03 尾盘下跌，报 63.11 美分/磅(-1.57%)。

南美方面为市场焦点，巴西中西部受降雨影响，收割工作开局相对迟缓，但降雨逐渐减小，有利于进度加快；南部天气偏干燥，但周末有降雨预报，气温或接近正常水平。阿根廷方面，大豆生长优良率再次下滑至 3%，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，大部分油厂进入放假停机模式，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，但随着春节假期即将开启，油厂豆油现货已无成交。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，春节临近，国内豆油现货供需趋于平淡，整体维持弱势震荡，关注节后豆油消费和库存的恢复情况。

豆粕： 豆粕 05 回调，报收 3864 元/吨 (-0.85%)，CBOT 隔夜继续回调，收跌 1515.5 美分/蒲式耳 (-0.61%)。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，但整体大豆长势较好。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，且春节过后豆粕进入季节性淡季，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。

短期来看，连粕主要受阿根廷天气炒作影响跟随美豆宽幅震荡，春节期间外盘波动风险较大。长期来看因大豆丰产

预期叠加消费淡季，豆粕上涨空间或有限，后续仍要关注阿根廷降水、大豆到港节奏和下游消费需求复苏情况。

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