

早盘点评 20230214

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：标普 500 指数收涨 46.83 点，涨幅 1.14%。道琼斯工业平均指数收涨 376.66 点，涨幅 1.11%。纳斯达克综合指数（纳指）收涨 173.67 点，涨幅 1.48%。纳斯达克 100 指数收涨 197.40 点，涨幅 1.60%。罗素 2000 指数收涨 1.16%。

债市：摩根大通交易员表示，周二美国通胀报告可能会让股市急剧波动。该行交易员称有 65% 概率美国一月 CPI 在 6.0%—6.3% 之间，这一结果可能会拉低收益率，以及美元，并提振风险资产。

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：铜隔夜窄幅震荡，沪铜最新 668570，+0.62%，伦铜最新 8896，+0.49%。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 18530，-0.03%，伦铝最新 2448，+0.02%；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：焦炭 05 合约隔夜收 2681，跌 1.0%。供应端，焦企开工率基本与上周持平，提产意愿不足。需求端，钢厂开工继续提升，原料焦炭库存低位，但由于终端成材消费疲软，钢厂利润持续下滑，对原料焦炭采购相对谨慎。焦钢仍在博弈，焦炭第三轮提降仍未有结果，市场持谨慎态度，且焦炭现实需求较弱，下游大幅补库延后，加之焦煤成本支撑不足，预计焦炭短期震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1793.5，跌 1.02%。供应端，洗煤厂开工率继续提升，焦煤供应逐步增加，但随着产地煤矿陆续恢复正常生产，后期供应增速将有所放缓。需求端，钢厂陆续复产，铁水产量继续增加，但焦钢仍处博弈阶段，焦炭后市走势暂不明朗，加之终端消费疲软，焦钢盈利均较差，对于原料煤采购相对谨慎，整体以消耗库存为主。集中补库需求将延后释放，预计焦煤短期震荡偏弱运行。

螺纹钢：夜盘-1.04%，收 3989。螺纹库存累库不多，钢厂产量逐渐提高，下游成交提高有限。基本面变化幅度较小，对于节后消费预期，仍待验证。目前螺纹价格维持震荡调整行情。

铁矿石：夜盘-1.17%，收 843。铁矿需求待续回升，市场对未来预期比较乐观。一季度是四大矿山产销淡季，供给相对较弱，基本面预期较好。前期铁矿价格受强预期主导，价格一路上涨，一定程度上透支了预期。另外监管部门对铁矿价格有所担忧，出面施压。近期铁矿维持震荡走势。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价偏强震荡，布油最新 85.78，夜盘涨约 0.24%，国内主力收于 565.6，涨 1.43%；消息称美国计划在 4-6 月释放 2600 万桶的石油战储，这与能源部此前寻求停止出售的意愿相悖；

据土耳其媒体当地时间 2 月 13 日报道，土耳其杰伊汉港石油出口码头原油装载工作当天已经恢复，地震发生后的第一艘油轮于当天下午在该码头启航。

OPEC 预计 2023 年全球石油需求将超过疫情前水平，美元汇率下跌和全球主要股市上涨，投资者权衡俄罗斯原油减产计划和短期需求担忧，均提振原油期货市场氛围。今日应关注即将发布的美国 1 月的 CPI 数据以及 OPEC 月报，OPEC 月报或继续看好亚洲需求恢复。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5438 元/吨，较昨日下跌 26 元/吨。投资者在美国通胀数据公布前权衡东欧某国削减原油产量的计划和短期需求担忧，欧美原油期货小幅上涨。供应端 PTA 负荷受逸盛提负影响而同比小幅上涨。需求端聚酯装置逐步复产为需求带来增量。终端织造及加弹逐步开机，下游需求逐步恢复中。目前 PX 价格虽有所松动，但相对原油比价依旧坚挺，PTA 加工费持续被压缩在 200 以下的较低位置。需求端聚酯负荷在元宵节后恢复较快，预计 PTA 价格周内仍将跟随原油呈现区间震荡态势。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4176 元/吨，较昨日上涨 5 元/吨，周内乙二醇港口库存在下游提货需求增加的背景下有所去库，工厂隐性库存在经历了多周的积累后亦同步有所去化。目前乙二醇原料端价格走势出现劈叉：乙烯需求因 pvc 新装置投产及环氧乙烷装置利润好转而有所提振，供应端东南亚乙烯检修带动外采乙烯需求从而助推乙烯价格上涨；而动力煤受节后煤产量提升以及北港动力煤库存累库影响目前价格维持弱势。而乙二醇自身需求端在不斷改善，虽整体 1 季度仍存累库预期，但整体高库存已存边际改善变量，预计乙二醇价格后期将趋强运行，小幅修复估值。

PVC: 隔夜 V2305 震荡收跌 17 收于 6188，盘中最低 6173 最高 6217，增仓 61 手。上周 PVC 生产企业产能利用率环比增加 1.03%在 76.14%，同比减少 1.77%；其中电石法环比增加 1.63%在 74.09%，同比减少 6.60%，乙烯法环比减少 1.15%在 80.63%，同比增 15.18%。社会库存持续累库，截至 2 月 12 日，国内 PVC 社会库存在 51.74 万吨，环比增加 0.67%，同比增加 38.79%；其中华东地区在 37.3 万吨，环比减少 0.25%，同比增加 25.25%；华南地区在 14.44 万吨，环比增加 3.14%，同比增加 92.53%。近期动力煤大幅下跌，电石成本支撑减弱，外采电石法成本下移，社会库存延续高位，下游复工逐步恢复但仍处于淡季，高库存压制上涨空间，煤炭下跌带动成本下移，关注后期下游复

工力度。

甲醇：甲醇主力隔夜小幅下挫。近期港口库存 78.48 万吨（-4.52），虽然随着节后物流的恢复，内陆货源流入港口有增加可能并且宁波富德 2 月有检修计划，但是 2 月进口有缩减预期，且兴兴稳定生产，预计 2 月港口库存大幅累库可能性较小。总的来看虽然 2 月国内开工有提升可能，但是 2 月进口有缩减预期且 MTO 和传统下游需求预期增加，预计甲醇价格继续下行空间不大，关注 MTO 开工、煤价、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 主力震荡，收报 12525；NR 主力收 9885。现货方面，上海全乳胶报 12075(50)、山东 RSS3 报 14050(0)、山东 3L 胶报 11700(50)、山东泰混报 10850(0)，青岛市场标胶报价跌 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-465(55)，泰混-沪胶主力-1690(5)，RU 主力-NR 主力 2720(-35)。尽管下游生产逐步恢复，上游进入供应淡季，但天然橡胶基本面仍旧疲弱，累库压力上升。短期内软逼仓风险暂时不会出现。而非标基差仍处于相对高位，对套保吸引力较大，因此盘面依旧承压。预计沪胶低点仍未出现，后续仍将进一步下行，5-9 反套建议持有。

棉花：价格方面，郑棉 05 下跌 1.35%。3128B 棉花现货指数下跌-42 报 15878。供应端，截止 2 月 11 日，新疆皮棉加工 5132.72 万吨，同比+2.05%。从近期的加工数据看，今年的增产量有可能将再次上调。消费端，截止 2 月 9 日，全国皮棉销售率为 33.7%。纱厂补库行情基本结束，终端主要还是季节性订单，实际新增订单不及预期。海外方面，供应端印度上市进度缓慢，今年产量不断下调。美棉近期周度出口数据较好。

综合来看，国内今年国内棉产量有可能再次上调，供应端偏宽松。需求端补库行情结束，需求不及预期，棉价预计走弱。

白糖：价格方面，南宁白糖现货不变报 5890，郑糖 05 小幅回落收于 5906，ICE 原糖 03 回落 1.02%收于 21.29 美分。产业方面，巴西政府终止乙醇进口免税政策，此举有可能降低制糖比，长期来看利多国际糖价。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，考虑到保持一定得食糖库存，印度今年可能不再增加新的出口配额。

国内方面，截止1月底产糖566万吨，同比+6.4%。累计销糖237万吨，同比+27万吨。随着南方甘蔗砍收进度推进，月同比增产幅度在逐步收缩，因干旱减产预计将在数据上逐渐显现；销糖进度快于去年同期。国内因南方干旱预计本榨季减产，进口利润倒挂可能影响进口量，预计今年供应偏紧。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，预计郑糖长期将维持偏强走势，但短期可能存在技术性回调。

纸浆：供应端仍然偏紧。芬兰计划歇工、加拿大再现检修、智利突发森林大火，纸浆厂未遭受火灾，但出于安全考虑，纸浆工厂已经停机。针叶浆供应量存减少预期。外盘狮牌、北木、月亮等多家加拿大针叶浆厂报涨。下游纸厂目前原料采买意向较低。在供应消息面及外盘价格支撑下，预计短期纸浆短期宽幅震荡。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油Y2305小幅反弹，报收8716元/吨(+0.46%)；CBOT豆油03偏弱震荡，报60.21美分/磅(-0.55%)。

美国方面，美豆当周出口检验量155.52万吨，环比有所下滑，符合市场预期。巴西新作大豆收割进度达17%，比上周提高8%，主要受到最大主产区进度加快的提振。阿根廷预计近两周降雨仍偏少，持续高温天气或使产量有进一步下调可能。国内方面，油厂开机显著回升，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，油脂消费复苏预期仍在，目前油厂成交缓慢恢复中。随着豆油即将进入季节性消费淡季，油厂库存仍有累库趋势。整体来看，供应增速边际放缓，需求暂时表现不佳，短期国内豆油上下压力和支撑较强，总体维持区间震荡。

豆粕：豆粕隔夜震荡回调3884元/吨(-0.03%)，CBOT美豆03盘中一度创阶段性新高1555.5美分/蒲式耳，收报1542.75美分/蒲式耳，美豆粕03站上新高，报收504美元/短吨。

截至2月9日当周，美豆出口检验量155.5万吨，符合市场预期，其中对中国出口检验量占64%，美豆销售步入尾声。阿根廷本周将迎来零星降雨，但难以挽回此前大豆损失，减产势在必行，目前市场预计大豆产量3450-4000万吨左右，仍难达一致预估量。巴西大豆收割进度加快到17%，丰产预期加强，保守估计大豆产量在1.5亿吨。随着

油厂复工复产，豆粕产量逐渐恢复至节前水平，基差交易放量，但预计后市受养殖淡季影响，豆粕消费市场进入季节性淡季。

短期来看，豆粕在高基差和低库存支撑下，仍跟随美豆偏强震荡，后市来看，随着南美大豆丰产上市，若大豆到港量如期进行，预计豆粕价格重心下移。

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