

## 早盘点评 20230112

### 宏观板块

研发中心 宏观组

**股市：** 道指涨 0.8%报 33973.01 点，标普 500 指数涨 1.28%报 3969.61 点，纳指涨 1.76%报 10931.67 点，连续四日录得上涨。

**债市：** 美债收益率集体下跌，3 月期美债收益率跌 0.52 个基点报 4.677%，2 年期美债收益率跌 3.6 个基点报 4.226%，3 年期美债收益率跌 7.6 个基点报 3.92%，5 年期美债收益率跌 7.6 个基点报 3.662%，10 年期美债收益率跌 7.9 个基点报 3.546%，30 年期美债收益率跌 8.5 个基点报 3.674%。

**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：** 铜隔夜单边上行，沪铜最新 68820，+2.08%，伦铜最新 9168.5，+2.59%。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：** 铝隔夜窄幅震荡，沪铝最新 18365，+0.71%，伦铝最新 2487，+1.22%；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 2793，涨 0.90%。焦炭第二轮提降全面落地。供应方面，焦企生产积极性一般，以积极出货为主，厂内维持低库存运行。需求方面，钢厂开工暂稳，冬储补库接近尾声加之淡季到来，对于原料多开始控制到货。综合来看，钢厂淡季需求进一步走弱，考虑到利润亏损，对原料价格打压意愿较强，焦炭驱动向下，但继续提降给焦企利润带来较大压力，个别焦企已有减产行为，供应收紧对于下方亦有一定支撑，短期焦炭震荡偏弱运行。

**焦煤：**焦煤 05 合约隔夜收 1854.5，跌 0.22%。临近年底安全检查力度趋严，加之煤矿开始陆续放假，原煤产量短期内难有明显提升，炼焦煤供应持续紧张，矿端报价坚挺。需求方面，焦钢冬储补库接近尾声，且部分钢厂开始年终检修，对于原料煤采购节奏放缓。综合来看，焦炭第二轮提降全面落地，基于利润压制，个别焦企已有减产行为，终端需求进一步走弱，焦煤驱动向下，但供给紧张亦给盘面下方带来一定支撑，短期焦煤震荡偏弱运行。

**螺纹钢：**夜盘-0.68%，收 4108。本周钢材供给下降，库存逐渐累库，市场成交量持续下降，基本面变化不大。钢材价格维持高位震荡，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。不建议追高，年前风险较大。

**铁矿石：**夜盘+0.53%，收 848.5。铁矿需求和供给季节性缩减，基本面较弱。但宏观环境改善，低库存使得铁矿价格保持强势，使得铁矿持续反弹至高位。目前开始回调，预计将在高位震荡。年前风险较大。不建议追高，暂时观望为主。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油:** 对全球经济前景改善的希望和对制裁俄罗斯石油出口影响的担忧,超过了美国原油库存的大幅增加的影响,隔夜国际油价大幅上扬,布油最新 82.91,夜盘涨约 4%,国内主力收于 530.3,涨 1.51%;

EIA: 美国至 1 月 6 日当周原油库存+1896.1 万桶,预期-224.3 万桶,前值+169.4 万桶。库欣原油库存 +251.1 万桶,前值+24.4 万桶。国内原油产量增加 10.0 万桶至 1220.0 万桶/日。战略石油储备 (SPR) 库存减少 80.0 万桶至 3.716 亿桶,降幅 0.21%。汽油库存 +411.4 万桶,预期+118.6 万桶,前值-34.6 万桶。

**PTA:** 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5386 元/吨,较昨日上涨 80 元/吨。虽然美国商业原油库存大幅增长,但亚洲需求持续改善,俄罗斯可能推出更多反制举措,国际油价继续上涨。成本端 PX 紧供应有所恢复。供应端 PTA 前期检修的大装置有所恢复负荷提升。需求端聚酯负荷因产能系数调整而提升至 67.5%左右,实际产量同比下降。春节将近,考虑到下游客户的备货需求,今天主流聚酯工厂促销一天,明天回调价格,至春节期间将不再促销。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,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,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 4275 元/吨,较昨日上涨 25 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,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。目前短期基本面看整体库存高,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,但中长期看仍具备支撑。

**PVC:** 隔夜 V2305 小幅盘整跌 3 收于 6389,增仓 4491 手,盘中最低 6373 最高 6418。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：** 甲醇主力隔夜小幅反弹。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，预计反弹难持续，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 主力低开下行，收报 12905；NR 主力收报 9710。现货方面，上海全乳胶报 12575(150)、山东 RSS3 报 14500(100)、山东 3L 胶报 11800(150)、山东泰混报 10850(100)，青岛市场标胶报价提涨 20 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-520(-25)，泰混-沪胶主力-2245(-75)，RU 主力-NR 主力 3285(15)。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。

**纸浆：** 纸浆 2305 主力合约隔夜收盘价 6378 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 0.21%，收于 8496 元/吨；CBOT 豆油 03 尾盘低走，跌 1.09%，报 62.06 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，随着南美大豆的临近收获，美豆需求接承压。南美方面，巴西 2022/23 年度大豆收割工作开局相对迟缓，南部天气仍偏干燥，不利于大豆结荚生长，产量预估或小幅下调。阿根廷方面，本周末有小幅降雨，但不足以缓解持续的干旱，新作大豆种植面积和产量缩减担忧持续。国内方面，

油厂大豆到港节奏较好，且现货存有榨利，临近春节，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，市场乐观情绪提振油脂消费回暖，但随着春节备货的结束，豆油现货成交量短暂提升后回落。油厂库存在下游消费回升下，累库预计更加缓慢。整体来看，国内豆油供需趋于宽松，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：**豆粕隔夜上涨，报收 3833 元/吨 (+0.97%)，CBOT 美豆收涨 1494 美分/蒲式耳 (+0.56%)，美豆粕收涨 474.8 美元/短吨 (+1.32%)。阿根廷罗萨里奥谷物交易所下调 2022/23 年度大豆产量至 3700 万吨，约减少 1200 万吨，其表示干旱天气预计到 3 月才会有所好转，严重影响了大豆产量。Agresource 则上调巴西产量到 1.52 亿吨，同比增加 20%。巴西整体丰产抵消阿根廷减产部分，故整体南美市场大豆供应趋宽松。

临近节前，下游饲企和贸易商提速备货，但整体成交量低于去年同期，节后豆粕消费进入淡季。

从基本面来看，大豆供应趋宽松格局未变，国内油厂节前仍保持高压榨率，豆粕供应偏紧格局有所缓解，但随着节后消费淡季来临，后市或基差承压，预计豆粕短期以偏弱震荡为主。

## 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