

早盘点评 20230117

宏观板块

研发中心 宏观组

股市： 上证指数涨 1.01%；深证成指涨 1.58%，创业板指涨 1.86%。市场全天放量成交 9174.6 亿元，环比放量近 2000 亿元。北向资金再度大幅净买入 158.43 亿元。

债市： 1 月 16 日，在岸与离岸人民币兑美元一度收复 6.70 关口，为 2022 年 7 月以来首次。展望 2023 年全年，外部压力趋缓叠加内部因素改善，人民币汇率有望步入升值区间。

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： 铜隔夜窄幅震荡，沪铜最新 68400，-0.29%，伦铜最新 9100，-1.25%。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 18545，+0.27%，伦铝最新 2606，+0.26%；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 2814，跌 0.16%。焦炭第二轮提降全面落地，累积降幅 200-220 元/吨。供应方面，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，开工小幅回暖，但库存已增至合理范围，多以按需采购为主。综合来看，钢厂淡季需求有限，考虑到利润稍有修复，对原料价格打压意愿有所减弱，且两轮提降给焦企成本带来较大压力，部分已有减产行为。焦炭供需双弱，节前维持震荡运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1838.5，跌 1.74%。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，焦炭经过两轮提降后，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-0.61%，收 4087。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-2.07%，收 828.5。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：伊朗原油出口量在去年最后两个月创 2019 年以来新高，俄罗斯海运原油出口也增加，短线供应相对充裕，

隔夜国际油价小幅回落，布油最新 84.12，夜盘跌约 0.43%，国内主力收于 540.5，微跌 0.06%；

从 2 月 1 日起，俄罗斯将石油出口税下调至 12.8 美元/吨。在截至 1 月 13 日的一周内，俄罗斯原油总产量增加 87.6 万桶/日，至 380 万桶/日，增幅 30%。在波罗的海的出货量比前一周增加 62.6 万桶/日，在黑海的出货量增加了 47%。在太平洋港口的出货量也有所增加。

近期欧美原油期货市场在美元汇率走软和美国就业报告喜忧参半的情况下取得了平衡，亚洲需求有望改善，然而对全球经济衰退的担忧仍存，市场情绪未完全修复。继续关注俄罗斯出口变化、OPEC 产量、美国需求变化、宏观经济数据等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5516 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨。伊朗原油出口量创 2 年来新高，供应增量下油价迎来回调。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 4372 元/吨，较昨日上涨 16 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 减仓下跌 73 收于 6425，盘中最低 6410 最高 6480，减仓 5266 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：甲醇主力隔夜小幅下挫。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

纸浆：纸浆 2305 主力合约隔夜收盘价 6446 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 0.75%，收于 8576 元/吨。美国方面，USDA1 月供需报告意外下调美豆单产定产及期末库存，整体维持中性偏紧格局，短期对美豆具有一定支撑。南美方面，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，油厂陆续进入停机模式，豆油供应短期会有所下降。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下回落。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，消费或对价格或有所提振，但预计反弹幅度有限。

豆粕：豆粕 05 报收 3891 元/吨 (-0.1%)。市场关注焦点仍然在南美大豆产量，目前阿根廷仍存干旱影响大豆产量担忧，巴西南部降水偏少，或影响单产，但预计 2-4 月份拉尼娜天气影响减少，南美仍存在丰产预期。

目前 12 月和 1 月大豆如期到港，但 2 月大豆到港节奏偏慢，市场预期大豆供应仍偏紧，豆粕价格暂时坚挺。

临近春节，各大油厂纷纷宣布停机计划，最早停机开始于 13 日，最晚停机开始于 20 日，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，所以目前豆粕价格有所支撑，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