

早盘点评 20230216

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指涨 0.11%报 34128.05 点，标普 500 指数涨 0.28%报 4147.6 点，纳指涨 0.92%报 12070.59 点，录得连续第三日上涨。美国 1 月零售销售创近两年最大增幅，发出经济过热和高通胀顽固信号，增加市场对美联储鹰派加息预期。

债市：美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率跌 3.11 个基点报 4.78%，2 年期美债收益率涨 1.8 个基点报 4.642%，3 年期美债收益率涨 3.5 个基点报 4.359%，5 年期美债收益率涨 4 个基点报 4.047%，10 年期美债收益率涨 6.4 个基点报 3.814%

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 68240，-0.89%，伦铜最新 8868，-1.66%。美国 1 月 CPI 同比上涨 6.4%，环比上涨 0.5%，小幅超预期，美国通胀压力仍持续存在。鲍威尔此前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，矿端弹性缺失，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 18310，-0.97%，伦铝最新 2385，-0.93%；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，当前行业供需两侧政策已全面转向支持与呵护。总的来说，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 2725，涨 0.63%。供应端，焦企开工暂稳，产销基本平衡。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依旧疲软，钢厂利润亏损加剧，对原料焦炭采购相对谨慎，部分有控制到货情况。目前焦钢仍在博弈中，焦炭第三轮提降仍未有结果，市场持谨慎态度，另一方面，焦炭现实需求较弱，下游大幅补库将延后，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 1837.5，涨 0.63%。供应端，产地煤矿陆续恢复正常生产，洗煤厂开工提升，焦煤供应逐步宽松。需求端，钢厂陆续复产，铁水产量持续增加，但焦钢博弈陷入僵持，焦炭后市走势暂不明朗，加之终端消费疲软，焦钢利润较差，对于原料煤采购相对谨慎，整体以消耗库存为主，补库需求延后释放。预计焦煤短期震荡偏弱运行，关注“两会”前期，届时煤矿安全生产趋严，供应将有所收紧，焦煤价格或将迎来小幅反弹

螺纹钢：夜盘+1.32%，收 4059。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+1.53%，收 860。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：隔夜油价探底后拉升，布油最新 85.28，夜盘涨约 0.64%，国内主力收于 567.8，涨 1.30%。

EIA：美国至 2 月 10 日当周美国国内原油产量维持在 1230.0 万桶/日不变。原油库存+1628.3 万桶，预期+116.6 万桶，前值+242.3 万桶；库欣原油库存 65.9 万桶，前值 104.3 万桶。战略石油储备（SPR）库存维持在 3.716 亿桶不变。汽油库存+231.6 万桶，预期+154.3 万桶，前值+500.8 万桶。

IEA 月报：2023 年全球石油需求料将增长 200 万桶/日，达到 1.019 亿桶/日。12 月全球石油库存环比减少了 6980 万桶。

目前油价仍受供给层面现实和需求预期情绪影响，反复震荡。俄罗斯宣布减产和欧佩克的稳定政策，以及中国需求复苏预期都给予油价支撑。但美国经济衰退忧虑仍在，且美国商业原油库存持续上升；市场反复权衡供需，国际油价维持区间震荡，内盘原油相对强于外盘。关注俄乌局势、中国需求复苏情况、俄罗斯出口变化、宏观经济数据等。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5442 元/吨，较昨日下跌 16 元/吨。美国商业原油库存大幅增长，且国际能源署上调供应预测，国际油价有所下跌。供应端威联新装置全部开机并维持 7 成负荷运行，珠海 BP 装置降负且将一套装置的检修计划提前至 3 月中。需求端聚酯装置逐步复产，目前开机负荷在 78%-80%附近。终端织造及加弹逐步开机，下游需求逐步恢复中。目前 PXN 虽同比下滑但仍维持高位，PTA 加工费持续被压缩在 200 以下的较低位置，短期内下游订单无有效驱动下预计 PTA 价格周内仍将呈现弱区间整理态势。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4230 元/吨，较昨日上涨 5 元/吨，周内乙二醇港口库存持续去库，工厂隐性库存同步有所去化。目前乙二醇原料端价格走势出现劈叉：乙烯价格偏强运行而动力煤价格维持弱势。供应端乙二醇大装置检修降负带来自身供应的减量，需求端聚酯负荷同比上涨，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，具体高度仍待下游实际订单支持。

PVC：隔夜 V2305 震荡盘整涨 41 收于 6317，盘中最低 6292 最高 6328，减仓 8906 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，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：甲醇主力隔夜窄幅震荡。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 12545；NR 主力收报 9965。现货方面，上海全乳胶报 12025(-50)、山东 RSS3 报 14050(50)、山东 3L 胶报 11700(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-505(5)，RU 主力-NR 主力 2595(-70)。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。

棉花：价格方面，郑棉 05 小幅震荡收于 14365。3128B 棉花现货指数-170 报 14655。供应端，截止 2 月 15 日，新疆皮棉加工 541.59 万吨，同比+3.45%。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，终端近期主要是季节性订单，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，据美国棉花委员会预计 2023 年种植面积将减少 17%。

综合来看，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。去年底 12 月份以来的宏观向好和需求回暖已充分反应在价格上，而近期没有较强新的利多驱动，棉价迎来调整。

白糖：价格方面，南宁白糖现货+10 报 5890，郑糖 05 下跌 0.91%收于 5882，ICE 原糖 03 回落 0.84%收于 21.25 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%，由于减产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、国内宏观经济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。综合看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。在供应端及外盘价格支撑下，预计短期纸浆短期宽幅震荡，关注 6300-6400 附近支撑。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2305 延续偏弱震荡，报收 8572 元/吨（-0.95%）；CBOT 豆油 03 尾盘走高，报 61.35 美分/磅（+1.88%）。美国方面，美豆当周出口检验量季节性环比下滑，出口高峰期接近尾声。巴西新作大豆收割进度加快，但同比仍慢于去年，未来一个月是收割推进高峰期。阿根廷本周降雨仍偏少，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，大豆压榨量预计可重回 200 万吨的高位，豆油供应趋增，但 2、3 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，目前下游提货节奏相对偏慢。近两周油厂库存小幅增加，但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，短期国内豆油上行缺乏明显动能，下行存在支撑，总体维持区间震荡。

豆粕：豆粕隔夜震荡下跌报 3816 元/吨（-1.01%），CBOT 美豆回调收跌 1516.5 美分/蒲式耳，美豆粕 03 收跌 490.9 美元/短吨。

美豆销售步入尾声，整体销售进度好于去年同期。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，豆粕近月合约在高基差支撑下，仍跟随美豆高位震荡；后市来看，随着南美大豆丰产上市，若大豆到港量如期进行，且下游消费较为疲软，则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