

早盘点评 20230223

宏观板块

研发中心 宏观组

股市: 欧美股市多数收跌, 道指跌 0.26%, 标普 500 指数跌 0.16%, 纳指涨 0.13%。欧股收盘涨跌互现, 德国 DAX 指数涨 0.01%。

债市: 美债收益率多数下跌, 3 月期美债收益率涨 2.33 个基点报 4.842%, 2 年期美债收益率跌 3.3 个基点报 4.702%, 3 年期美债收益率跌 1.7 个基点报 4.431%, 5 年期美债收益率跌 2.5 个基点报 4.157%, 10 年期美债收益率跌 3.9 个基点报 3.92%

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。就业数据暗示美国通胀可能会比较顽固, 美国经济衰退到来的概率较高。

金属板块

研发中心 金属组

铜: 铜隔夜高位震荡, 沪铜最新 70190, -0.41%, 伦铜最新 9137, -0.46%。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 2 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 18755, -0.16%, 伦铝最新 2413, -1.87%; 供应逐渐修复; 云南地区电解铝企业正式接到减产相关文件, 预计减产规模达 67-80 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 2964，涨 2.58%，夜盘受焦煤影响，焦炭跟随走高。供应端，焦企多数开始盈利，开工小幅增加。需求端，钢厂陆续复产，铁水产量不断提升，加之地产基建开工旺季到来，成材需求开始回暖，钢厂利润逐步修复，对原料采购积极性有所提升。市场情绪转好，贸易商集港意愿渐起，港口库存小幅增加，焦炭第三轮提降落地预期逐渐减弱。昨日内蒙露天煤矿发生重大事故，加之“两会”临近，焦煤供应或将收紧，价格下方支撑较强，受成本以及需求回暖支撑，预计焦炭短期震荡偏强运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 2070，涨 5.13%，夜盘大幅拉涨。供应端，产地煤矿基本全面恢复正常生产，洗煤厂开工大幅提升，进口蒙煤通关持续高位，焦煤供应宽松。需求端，钢厂陆续复产，焦企开工暂稳，近期伴随成材需求好转，焦钢利润双双改善，市场情绪逐渐转好，采购需求逐步释放。昨日内蒙露天煤矿发生重大事故，加之“两会”临近，煤矿安全生产力度升级，供应或将开始收紧，价格下方有较强支撑。预计焦煤短期震荡偏强运行。

螺纹钢：夜盘+0.94%，收 4285。钢厂产量逐渐提高，螺纹产量增速加快。下游成交有所提高，钢材库存即将到达拐点。基本面变化幅度有限，大致符合预期。目前螺纹价格维持高位震荡行情。

铁矿石：夜盘+0.05%，收 913.5。铁矿需求持续回升，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。铁矿价格高位调整后，重新上涨。但监管部门对铁矿价格比较关注，可能会出台抑制矿价的政策。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：美联储重申可能进一步加息，市场对于经济增长放缓的忧虑有所增强，美国库存继续大幅上升。隔夜油价

下跌，布油最新 80.47，夜盘跌约 2.66%，国内主力收于 538.4，跌 1.84%。

API: 美国至 2 月 17 日当周原油库存+989.5 万桶，预期+123.3 万桶，前值+1050.7 万桶。库欣原油库存+48.1 万桶，前值+195.4 万桶。汽油库存+89.4 万桶，预期-56.7 万桶，前值+84.6 万桶。

近期的经济数据将意味着各国央行将更积极地加息，从而给经济增长和燃料需求带来压力，美元汇率继续增强，油价连续走弱。整体而言，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，内盘原油相对强于外盘。关注中国需求复苏情况、俄罗斯出口变化、欧美宏观经济数据等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5628 元/吨，较昨日上涨 2 元/吨。摩根士丹利下调下半年和明年油价预测，美联储可能进一步加息，美元指数走强，加息抑制经济增长和石油需求，欧美原油继续下跌。供应端威联新装置技术性短停，PTA 负荷小幅下降。需求端聚酯装置仍在复产，目前开机负荷提升到 82%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 因供应增量预期而有所回缩，PTA 加工费增长至 350 附近，短期内下游订单局部有所改善，但实际订单仍未大量到达，后续预计 PTA 价格仍将跟随成本端波动，相对价格维持目前点位附近偏强震荡。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4337 元/吨，较昨日上涨 40 元/吨，周内乙二醇港口库存小幅累库，工厂隐性库存同步上升。目前乙二醇原料端化工煤价格有所驻底回升、乙烯价格维持增长；供应端乙二醇因大装置的复产及新装置的开机而整体供应有所增量；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仍将趋强运行，小幅修复估值，具体高度仍待下游实际订单支持。

PVC: 隔夜受内蒙煤矿事故影响，V2305 大幅减仓涨 37 收于 6505，盘中最低 6441 最高 6505，减仓 23916 手。上周国内 PVC 生产企业产能利用率环比增加 1.40%在 77.54%，同比增加 3.41%；其中电石法环比增加 2.17%在 77.07%，同比减少 5.62%，乙烯法环比减少 1.40%在 79.23%，同比增加 3.94%社会库存受华东库存满停装出现小幅下滑，截至 2 月 19 日，国内 PVC 社会库存在 51.57 万吨，环比减少 0.33%，同比增加 29.41%；其中华东地区在 36.97 万吨，环比减少 0.88%，同比增加 15.71%；华南地区在 14.60 万吨，环比增加 1.11%，同比增加 84.81%。上游装置检修陆续恢复，开工率维持高位，电石下跌后虽片碱下跌，但综合利润开始转正，社会库存延续高位，下游逐步复工需求

渐好，市场仍对两会后刺激政策充满希望，但现货成交弱盘面持续升水，弱现实与强预期的博弈，关注后续下游补库力度。

甲醇： 甲醇主力隔夜大幅反弹。近期港口库存继续去库，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 月进口有大幅缩减预期，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传统下游需求预期增加，预计 2 月供需波动不大，成本端看内蒙煤矿事故或导致国家严管煤矿安全问题利多煤价，整体看预计近期将延续反弹态势，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 12580；NR 主力收报。现货方面，上海全乳胶报 12025(-50)、山东 RSS3 报 14050(-50)、山东 3L 胶报 11650(-50)、山东泰混报 11100(150)，青岛市场标胶报价跌 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-505(0)，泰混-沪胶主力-1430(200)，RU 主力-NR 主力 2370(-70)。短线多资金博弈，向上驱动仍在酝酿，市场表现预计延续弱势震荡，建议等待底部出现。

棉花： 价格方面，郑棉 05 小幅震荡收于 14485。TTEB 现货 3128 级+25 报 14950。供应端，截止 2 月 21 日，新疆皮棉加工 560.7 万吨，同比+34.5 万吨，+6.54%。消费端，截止 2 月 16 日，全国皮棉销售率为 41.3%，同比-9.4%。纱厂补库至往年平均水平，刚需采购，随用随买为主。终端在缓慢恢复。海外方面，供应端印度上市进度缓慢，今年产量不断下调。美棉近期周度出口进度加快，据美国棉花委员会预计 2023 年种植面积将减少 17%。综合来看，供应端偏宽松；宏观在好转，需求端缓慢恢复。总体来看棉花价近期调整结束后开始反弹。

白糖： 价格方面，南宁白糖现货+30 报 5960，郑糖 05 小幅上涨收于 5976。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%，由于减产印度今年不再增加新的出口配额。印度截止 2 月 15 日产糖 2284 万吨，同比+2.8%。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，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。

综合来看，进口利润长期倒挂和减产可能造成国内供应偏紧，广西榨季接近尾声，干旱减产是近期的焦点，期货价长期走势偏强。

纸浆：进口木浆现货市场成交重心仍有下移。供应端仍然偏紧。芬兰歇工、加拿大再现检修。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。原纸企业仍以消化库存为主，采浆较为谨慎。在供应端及外盘价格支撑下，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震荡收平，报收8902元/吨；CBOT豆油05报63.01美分/磅（+0.33%）。供应方面，美豆出口进度相对较快，整体出口进入收尾阶段；南美作物在不利天气影响下，产量仍具不确定性。巴西中部和北部有持续降雨，南部却降水有限，农户在尽力加快收割进度。阿根廷干旱带来的影响还未缓解，又突遇霜冻，早播大豆生长情况较难改善。国内方面，近期油厂在缺豆和豆粕涨库的情况下，陆续有停机和检修安排，开机的下滑将带来豆油产量的缩减。需求方面，油脂消费复苏预期仍在，但油厂成交节奏较前周有所放缓。在供减需增下，油厂库存环比小幅下降。整体来看，供应短期下滑，需求出现转暖迹象，近期国内豆油跟随外部油脂有所反弹，但价格触及短期前高点后承压回落，供应缩减担忧限制跌幅，需求预期支撑底部，预计短期豆油还是维持区间宽幅震荡。

豆粕：豆粕M05隔夜盘中下挫，收跌3849元/吨（-0.62%）。CBOT美豆主力已经换至05合约，因技术卖盘和获利了结，收跌1549.75美分/蒲式耳（-0.49%）。巴西大豆收割进度加快至25%，仍慢于往年同期，但丰产预期进一步增强；阿根廷天气仍不乐观，产量甚至面临继续下调预警；需求方面，养殖端利润在短期1-2个月难有好转，饲料需求仍然偏弱，此外豆菜粕现货价差远较高，南方养殖仍有较大替代动力。所以饲企对豆粕备货积极性不高，仍以观望为主。库存和压榨方面，南方部分油厂已经出现胀库情形，目前各个油厂已经开始宣布停机计划，预计本周开机率将继续下滑。

总体来看，美豆因旧作平衡表偏紧，目前在 1500 美分/蒲式耳仍有较强支撑，豆粕 05 合约在目前基差仍然较高情况下，在 3800 元/吨之上震荡整理，但现货价格由于受下游需求疲弱影响和远月丰产预期或将继续承压下跌。

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