

早盘点评 20230224

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：道指涨 0.33%报 33153.91 点，标普 500 指数涨 0.53%报 4012.32 点，终结四连阴，纳指涨 0.72%报 11590.4 点。市场既欢迎美国经济仍稳健的迹象，又担心经济的韧性激发美联储强力紧缩。最近的经济数据和企业盈利都证实，尽管刺激政策驱动的经济增长在加速放缓，美国经济还没有进入明显疲软的阶段。

债市：3 月期美债收益率跌 2.08 个基点报 4.821%，2 年期美债收益率涨 0.8 个基点报 4.71%，3 年期美债收益率跌 1.6 个基点报 4.417%，5 年期美债收益率跌 4.6 个基点报 4.112%，10 年期美债收益率跌 3.8 个基点报 3.882%

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：铜隔夜回落，沪铜最新 69170，-1.5%，伦铜最新 8879，-2.82%。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 18560，-0.99%，伦铝最新 2389，-0.97%；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

螺纹钢：夜盘-0.52%，收 4239。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+0.55%，收 916.5。铁矿需求待持续回升，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：隔夜油价探底回升，布油最新 82.17，夜盘涨约 1.85%，国内主力收于 546.2，涨 0.66%。

EIA 报告：02 月 17 日当周美国国内原油产量维持在 1230.0 万桶/日不变。商业原油库存+764.8 万桶，预期+208.3 万桶，前值+1628.3 万桶。库欣原油库存+70 万桶，前值+65.9 万桶。战略石油储备（SPR）库存维持在 3.716 亿桶不变。汽油库存 -185.6 万桶，预期+10.8 万桶，前值+231.6 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。同时，俄罗斯计划在 3 月份将该国西部港口的石油出口削减至 25%，超过其宣布的每日减产 50 万桶，提振了油价。

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 5612 元/吨，较昨日上涨 14 元/吨。虽然美国商业原油库存连续九周增长，但汽油需求好转、库存下降，国际油价上涨。供应端威联新装置技术性短停，能投与百宏 PTA 装置同步下调，PTA 负荷小

幅下降至 73.2%。需求端聚酯装置仍在复产，目前开机负荷提升到 85.9%附近。终端织造及加弹继续提负，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 加工费维持在 300 偏上，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 4357 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因突发事故影响而持续回升、乙烯价格维持增长；供应端乙二醇周内负荷小幅下调；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 V2305 增仓涨 22 收于 6509，盘中最低 6479 最高 6516，增仓 7737 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: 甲醇主力隔夜延续反弹态势。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。

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小幅回落收于14440。TTEB现货3128级-30报14920，近日现货市场棉商棉企出货成交较差。供应端，截止2月22日，新疆皮棉加工563.2万吨，同比+36.4万吨，+7.02%。消费端，截止2月16日，全国皮棉销售率为41.3%，同比去年快9.4%。纱厂补库至往年平均水平，预计接下来刚需采购随用随买为主。国内终端在缓慢恢复，出口订单增量不及预期。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；国内宏观在好转，需求端缓慢恢复，但出口订单不及预期。总体来看棉花价有走弱的迹象。

白糖：价格方面，南宁白糖现货与昨日持平报5960，郑糖05小幅回落收于5970。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。糖价长期走势偏强，短期可能冲高回落。

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。关注下方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 小幅震荡，报收 8890 元/吨 (+0.14%)；CBOT 豆油 05 尾盘下挫，报 62.38 美分/磅 (-1%)。

供应方面，USDA 年度展望论坛预估美豆新作种植面积为 8750 万英亩，低于市场预期值。2 月南美天气对作物具有不利影响，制约产量增加潜力。巴西中部和北部有持续降雨，南部却降水有限，整体收割进度达 25%。阿根廷干旱带来的影响还未缓解，又突遇霜冻，大豆生长情况不大乐观，BAGE 再次下调产量预估至 3350 万吨。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 隔夜震荡回调，收跌 3832 元/吨 (-0.49%)。CBOT 美豆 05 收跌 1527.5 美分/蒲式耳 (-0.49%)。

美国农业部在世界展望论坛预计大豆种植面积 8750 万英亩，持平去年同期，低于市场预期。巴西大豆收割进度加快，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。饲企对豆粕备货积极性不高，仍以观望为主。

短期来看，由于油厂因缺豆和胀库停机，开机率有所下滑，豆粕现货购销氛围清淡，供需两弱，市场暂无明显驱动，预计 05 合约随美豆在 3800 元/吨震荡整理；长期来看，随着南美大豆丰产兑现，大豆供应持续宽松，豆粕进入累库周期，价格重心势必下移。仍需持续关注大豆到港进度、油厂开工率和豆粕库存。

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