

大地期货早盘点评 20230302

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：欧美股市多数收跌，道指涨 0.02%，标普 500 指数跌 0.47%，纳指跌 0.66%。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.39%。

债市：美债收益率普遍上涨，3 月期美债收益率涨 1.04 个基点报 4.864%，2 年期美债收益率涨 5.7 个基点报 4.887%，3 年期美债收益率涨 6.9 个基点报 4.603%，5 年期美债收益率涨 7.2 个基点报 4.263%，10 年期美债收益率涨 6.9 个基点报 3.999%。

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：铜隔夜震荡上行，沪铜最新 70010，+0.49%，伦铜最新 9128，+1.65%。美国通胀压力仍持续存在。预计 2023 年仍将是高利率环境。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，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，整体来看，虽然短期内供需两弱，但宏观层面预期回暖，经济复苏预期强烈，短期价格有支撑。

铝：铝隔夜震荡上行，沪铝最新 18670，0.65%，伦铝最新 2444，3.04%；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：地产成交面积高频数据显示部分一线城市环比有所改善。总的来说，供应端扰动频发，需求端延续回升，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 2964.5，涨 0.97%。供应端，焦企开工维持正常，厂内销售情况较好。需求端，成材消费开始回暖，钢厂利润逐步修复，继续提产，铁水产量稳步提升，钢厂对焦炭采购积极性增强。受内蒙露天煤矿事故叠加重要会议影响，原料煤供应趋紧，各煤种价格接连上调，焦炭成本支撑转强，加之贸易商询货积极，市场对焦炭看涨情绪强烈，多数焦企惜售待涨，河北、山东及内蒙等地区已对焦炭提涨第一轮，涨幅 100-110 元/吨。预计焦炭短期维持震荡偏强运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 2034，涨 0.35%。供应端，受内蒙露天煤矿事故影响，叠加全国重要会议临近召开，主产区煤矿安监力度趋严，焦煤供应有所收紧，短期煤价支撑较强。需求端，成材消费开始回暖，焦钢利润继续改善，钢厂保持复产节奏。考虑到原料煤供应收紧，焦钢企业及贸易商对原料煤采购积极，低库存下的补库需求逐步释放。多数焦企对焦炭开启首轮提涨，提振市场情绪，煤矿涨价范围逐步扩大，有继续上调预期。预计焦煤短期维持震荡偏强运行。

螺纹钢：夜盘+0.36%，收 4213。钢厂产量提高，螺纹增产保持高速。下游成交量恢复，钢材库存到达拐点。基本面向好，符合预期。市场对节后下游需求寄予厚望，未来两周将会验证。目前螺纹价格维持震荡行情。

铁矿石：夜盘+0.95%，收 907。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。预计近期铁矿仍将维持宽幅震荡走势。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价小幅上涨，布油最新 84.43，夜盘涨约 0.52%，国内主力收于 555.9，涨 0.02%。

EIA 报告：02 月 24 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 +116.6 万桶，预期+45.7 万桶，前值+764.7 万桶；库欣原油库存 30.7 万桶，前值 70 万桶；战略石油储备（SPR）库存维持在 3.716 亿桶不变。汽油库存 -87.4 万桶，预期 46.4 万桶，前值-185.6 万桶。

中国经济 PMI 超预期，俄罗斯在 3 月份减少原油产量，尽管美国原油库存连续第十周增长，但是增量为 1 月份以来最少，且成品油需求增加，原油出口强劲，加息预期已基本被消化。整体而言，市场仍权衡宏观情绪和产业供需，油价区间震荡，底部略有抬升。关注中国需求复苏情况、俄罗斯出口变化、美联储加息等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5740 元/吨，较昨日上涨 54 元/吨。中国 2 月 PMI 数据超预期好转，市场对中国经济强劲增长预期增强，3 月俄罗斯开始执行减产，美国汽油库存下降，欧美原油震荡收高，而美国原油和馏分油库存增加抑制涨幅。供应端 PTA 因多套装置检修而负荷有所回落。需求端聚酯装置开机负荷提升到 85%以上。终端织造及加弹目前开机维持高位，下游需求逐步恢复中但是终端反馈订单依旧普遍不及预期。目前 PXN 因供应增量预期而有所回缩，PTA 加工费维持在 300 附近，短期内下游订单局部有所改善带动聚酯产销有所修复，但实际订单仍未大量到达，短时 PTA 价格或将维持强势，但需求难现明显改善的背景下或将平抑其整体涨幅。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4350 元/吨，较昨日上涨 6 元/吨，周内乙二醇港口库存小幅去库，工厂隐性库存同步下降。目前乙二醇原料端化工煤价格及乙烯价格均维持增长，成本端给予乙二醇价格一定支撑；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将震荡运行，上涨趋势仍待下游实际订单支持。

PVC: 隔夜 v2305 涨 42 收于 6412，盘中最低 6381 最高 6420，减仓 1532 手。电石小幅反弹，片碱下跌仍未企稳对 pvc 成本有支撑，上游检修复产及新装置投产，开工回升到高位，下游开工恢复受房地产影响需求仍弱，按需采购为主，出口窗口打开成交偏弱，社会库存位于近年高位，高库存压制上涨空间，关注进入旺季后需求是否证伪。

甲醇: 甲醇主力隔夜震荡回落。近期港口库存去库至 73.1 万吨 (-3.3)，考虑到 3 月进口环比波动不大，且宁波富德本周有可能重启，预计本周港口库存有继续去库可能。总的来看预计 3 月供需波动不大，且从成本端看近日内蒙古矿难将导致供给端收缩，对甲醇的成本支撑变强，整体看预计近期继续下行空间不大，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 12600；NR 主力收报 10285。现货方面，上海全乳胶报 12025(100)、山东 RSS3 报 14100(100)、山东 3L 胶报 11800(100)、山东泰混报 11200(100)，青岛市场标胶报价涨 15 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-535(-10)，泰混-沪胶主力-1360(-10)，RU 主力-NR 主力 2300(0)。近期沪胶看涨增加，但非标基差逻辑尚不能忽视，沪胶走势仍处小区间震荡。短期建议观望。

棉花：郑棉近期处于箱体震荡。供应端，单日加工量还处于较高水平，今年产量大幅增加。消费端，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，国内产量不断调高供应端愈加宽松；国内宏观在好转，内需缓慢恢复，但纺织品出口下行压力较大。总体来看棉花价上涨空间有限，近期需关注国内重要会议。

白糖：郑糖今日小幅冲高。国内供应端，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，干旱减产是当前的焦点。消费端，国内销售进度快于去年同期，国内经济回暖，今年糖消费预计有所增加。巴西四月份新榨季的开榨和产量预估可能是接下来的市场驱动。糖价长期走势偏强。

■ 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 8824 元/吨(-0.05%)；CBOT 豆油 05 止跌反弹，报 60.82 美分/磅(+1.05%)。供应端，巴西收割进度明显加快，丰产预期下临近上市。阿根廷热浪再袭，作物生长继续承压，新作的不乐观状况也为豆油的出口前景增忧。国内方面，豆油供应受限于油厂缺豆和豆粕涨库下的低开机。下游贸易商采购谨慎，市场成交清淡，季节性需求淡季下表现不佳。目前在供需双弱下，油厂库存预计低位缓慢恢复。整体来看，目前供应偏紧对价格具有较强支撑，在外围油脂走强的带动下，或继续测试 9000 一线的压力表现。

豆粕：豆粕 05 隔夜继续下探，收跌 3724 元/吨(-0.75%)，CBOT 美豆止跌反弹，收涨 1494.5 美分/蒲式耳(+1.01%)。

据 USDA 压榨报告，2 月美豆压榨好于上月但低于去年同期水平。巴西收割进度加快，丰产兑现预期进一步加强，阿根廷虽有减产，但减产量低于巴西丰产量，故南美大豆供应趋宽。巴西进口成本贴水报价远低于美豆，市场已经转向南美大豆市场。国内需求未改起色，饲企观望情绪浓厚，采购以刚需为主。部分油厂因胀库和缺豆停机，开机率虽有下滑，但因下游提货不积极，豆粕仍处于累库中。目前现货价格承压下跌，期货价格跟随 CBOT 美豆回调，但基差对期价仍有一定支撑，预计本周在 3700-3800 价格间寻找新得支撑位。需持续跟踪大豆到港节奏和油厂开工率。

联系信息：0571-86774106

研发中心团队

蒋硕朋

从业资格号：F0276044

投资咨询号：Z0010279

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：

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