

大地期货早盘点评 20230310

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指跌 1.66%报 32254.86 点，标普 500 指数跌 1.85%报 3918.32 点，纳指跌 2.05%报 11338.36 点。

债市：美债收益率尾盘全线走低，2 年期美债收益率跌 20 个基点报 4.883%，3 年期美债收益率跌 19.9 个基点报 4.557%，5 年期美债收益率跌 16 个基点报 4.197%，10 年期美债收益率跌 8.6 个基点报 3.912%。

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：铜隔夜窄幅震荡，沪铜最新 69350，+0.07%，伦铜最新 8832，-0.31%。美国通胀压力仍持续存在。预计 2023 年仍将是高利率环境。矿端弹性缺失，电解铜产量稳定；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，整体来看，宏观层面预期回暖，经济复苏预期强烈，短期价格有支撑。

铝：铝隔夜窄幅震荡，沪铝最新 18505，-0.05%，伦铝最新 2320，-1.78%；西南减产规模达 67-80 万吨。近期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 2933，涨 2.64%。供应端，受制于利润承压回落，加之环保检查扰动，焦企开工有不同程度受限，焦炭供应有所收紧。需求端，钢厂保持复产节奏，铁水产量继续提升，焦炭刚需较好。当前由于焦钢持续博弈，焦炭首轮提涨迟迟未落地，市场情绪有所降温，加之焦钢利润均处低位，焦炭上调价格驱动减弱，但考

考虑到焦炭成本支撑坚挺，价格下方仍有一定支撑。预计焦炭短期维持震荡运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 2007，涨 2.63%。供应端，内蒙露天煤矿事故叠加全国两会影响尚未消退，山西吕梁一煤矿再发生事故，停产整顿，预计区域内安监力度再度升级，主产区安全检查力度不减，焦煤供应继续收紧。需求端，焦钢持续博弈导致焦炭第一轮提涨仍未落地，市场观望情绪增加，同时考虑到自身利润承压，焦钢企业对原料煤采购节奏逐步减弱，抑制煤价上涨节奏。近期竞拍市场流拍有所增加，目前焦煤现货价格多以稳为主。预计焦煤短期维持震荡运行。

螺纹钢：夜盘+1.93%，收 4338。钢厂产量提高，螺纹增产速度略有回落。下游成交量恢复，钢材库存进入去库存阶段。基本面向好，符合预期。市场对节后下游需求寄予厚望，但尚未达到预期水平。目前螺纹价格维持震荡上涨行情，预计在 4150-4350 区间。

铁矿石：夜盘+2.48%，收 931.5。铁矿需求维持在高位，供给相对稳定，价格震荡上涨。但铁水产量高度有限，铁矿需求边际转弱。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：美国初请失业金人数大幅增加，市场对于经济衰退的担忧增强，隔夜油价冲高回落，布油最新 81.56，夜盘跌约 1.41%，国内主力收于 556.8，跌 0.64%。

美国炼油厂开工率上升，商业原油库存十一周以来首次减少，但美联储主席鲍威尔言论引发进一步加息担忧，美元汇率再度走强，预计短期油价仍保持区间震荡格局。继续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 5832 元/吨，较昨日上涨 52 元/吨。美国初请失业金人数大幅增加，市场对于经济衰退的担忧增强，国际油价三连跌。供应端 PTA 因多套装置检修而负荷有所回落。需求端聚酯装置复产叠加新装置投产，开机负荷提升到 88%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 维持在 300 附近，PTA 加工费小幅修复但仍至 400 偏上，本周因原料端价格下跌下游备货意愿有所下降导致整体产销有所回落，变相反应了实际需求依旧未大幅到达。短时 PTA 价格承压回落，近期预计仍将维持区间偏强整理态势。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4180 元/吨，较昨日下跌 1 元/吨，周内乙二醇港口库存因工厂隐性库存显性化而大幅累库。乙二醇原料端化工煤价格有所回落，成本端给予乙二醇价格的支撑同步削减。供应端乙二醇周内负荷有所回升，装置上主要是陕煤榆林前期减停装置提至满负荷供应了相关产量增量。乙二醇在上周修复估值后，短期内无明显利多因素对其价格产生影响，后期预计仍将区间偏弱震荡，边际改善犹待下游实际订单的到达。

PVC: 隔夜 v2305 跌 9 收于 6358，盘中最低 6310 最高 6372，减仓 1859 手。电石稳定，片碱下跌仍未企稳给予 pvc 成本支撑，上游检修复产及新产能投放开工高位，社会库存持续累库位于近年高位，出口窗口打开成交弱，下游开工恢复受订单不足影响仍以刚需为主，昨日下跌后成交较好，但现货贴水盘面 50-100，强预期与弱现实的搏奕，关注后期下游大单补库情况。

甲醇: 甲醇主力隔夜大幅反弹。近期港口库存小幅累库至 74.36 万吨 (+0.13)，虽然宁波富德已经重启，但 3 月进口有小幅增加预期，且近期内地流入港口货源有所增加，预计难以大幅去库。总的来看在 3 月春检量少，宁夏宝丰有投产计划的预期下，预计甲醇价格上行动力不足，或偏弱震荡为主，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 12245；NR 主力收报 9970。现货方面，上海全乳胶报 11775(-100)、山东 RSS3 报 13900(-100)、山东 3L 胶报 11650(0)、山东泰混报 11050(-50)，青岛市场标胶报价跌 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-415(0)，泰混-沪胶主力-1140(50)，RU 主力-NR 主力 2255(10)。天然橡胶供应端暂无矛盾，下游需求改善，库存累库放缓，基本面短期内有部分好转，但终端启动慢，中长期维持偏弱判断。非标基差收敛，套保资金入场压制沪胶上涨，后续对沪胶整体仍持大方向下探的观点，短期建议观望。

棉花：价格方面，郑棉 05 夜盘小幅反弹收于 14565，新疆库现货-115 报 14945。供应端，新疆单日加工量还处于较高水平，截止 3.8 累计加工 591.6 万吨，同比+11.88%，预计产棉本月再次上调 19 万吨至 674 万吨，同比+94 万吨。消费端，纱厂库存处于往年平均水平，近期随用随买为主。国内终端在缓慢恢复，当前处于金三银四的旺季，但实际好转情况与预期有一定差距，服装及纺织品出口下行压力较大。9 号凌晨 USDA 报告主要上调了中国今年的棉花产量 21.8 万吨，并下调了全球的消费量，上调今年的全球期末库存 44.9 万吨。

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，出口数据较差。9 号凌晨美国农业部报告总体利空。预计近期棉价将走低。

白糖：价格方面，南宁白糖现货+20 报 6210，郑糖 05 增仓破新高收于 6298。产业方面，巴西新榨季预计在四月开榨，咨询机构 Datagro 预计 23/24 年度巴西中南部产糖 3830 万吨，同比+13%。印度方面，印度可能增加 100 万吨出口配额。国内方面，截止 2 月底产目前公布的月度产销据来看，产糖量同比增加 74 万吨，销售进度快于去年同期 4.5%，提前收榨的糖厂较多。随着南方甘蔗砍收进度推进，因干旱减产预计将在数据上逐渐显现。农业农村部下调国内今年的糖产量 72 万吨至 933 万吨。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，国内榨季接近尾声，干旱减产是当前的焦点。预计在 5 月份巴西糖上市前，糖价将持续走强。

纸浆：尽管近期海外针叶浆厂停机减产较多，但目前国内现货市场整体供应充裕，现货市场浆价继续下跌，关注后续现货价格是否能止跌企稳。下游原纸企业开工仍有提升，但主要为原材料下跌带来的利润扩大导致。下游纸厂谨慎观望后市，刚需采买为主。预计短期纸浆承压运行。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2305 小幅反弹，报 8776 元/吨（+0.3%）；CBOT 豆油 05 尾盘走低，报 57.17 分/磅（-3.18%）。供应端，进口大豆到港量仍偏低，油厂开机中低位运行，豆油产量继续收缩。巴西大豆丰产上市，最快 3 月底豆油供应开始有改善迹象。需求端，下游贸易商按需采购为主，市场成交不见起色，部分地区已面临其他植物油的比价冲击。目前在供需双弱下，油厂库存修复受限。整体来看，豆油基本面提供持续动能有限，但短期供应偏紧对价格

具有较强支

豆粕：豆粕 M05 隔夜震荡，收涨 3815 元/吨，CBOT 美豆冲高回落，收跌 1513.25 美分/蒲式耳，USDA 三月供需报告已出，USDA 下调阿根廷产量至 3300 万吨，同时调高了美豆出口整体偏利多，全球大豆供需仍处紧平衡；巴西暴雨影响部分州大豆的装运，巴西大豆虽然丰产已定但由于运输和收割偏慢出现阶段性供应偏紧；阿根廷仍受高温干旱影响，本土机构已经将大豆产量下调至 3000 万吨以下。国内豆粕消费仍然偏弱，饲企备货意愿不足，提货较少，随着油厂开机率下滑，豆粕累库趋势变慢。短期来看，豆粕现货价格受下游需求疲软影响将继续下跌，期货价格跟随美豆偏弱震荡运行，阿根廷减产预期已被市场提前交易，所以后市期价反弹空间有限；中长期来看，巴西丰产兑现，大豆 3-5 月如期到港，供应转向宽松格局，豆粕累库趋势确定，价格重心下移，预计整体震荡走低。

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