

大地期货早盘点评 20230314

宏观板块

研发中心 宏观组

股市: 截至收盘, 道指跌 0.28%报 31819.14 点, 连续五个交易日录得下跌, 标普 500 指数跌 0.15%报 3855.76 点, 纳指涨 0.45%报 11188.84 点。

债市: 美债收益率多数下跌, 3 月期美债收益率跌 7.85 个基点报 4.861%, 2 年期美债收益率跌 59.3 个基点报 3.985%, 3 年期美债收益率跌 43.4 个基点报 3.876%, 5 年期美债收益率跌 24.4 个基点报 3.717%, 10 年期美债收益率跌 10.2 个基点报 3.587%

观点: 2 月份社融数据全面超预期, 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: 铜隔夜低开高走, 沪铜最新 68840, -0.19%, 伦铜最新 8928, +1.72%。美国部分小规模银行面临挤兑风险令市场风险偏好有所下降, 且目前通胀压力仍存在。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: 铝隔夜宽幅震荡, 沪铝最新 18310, +0.27%, 伦铝最新 2320, +0.59%; 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 2921，涨 0.14%。供应端，焦企利润仍处盈亏边缘，开工率小幅下滑，焦炭供应难有增量，厂内库存低位运行。需求端，传统旺季下钢材需求有所好转，钢厂利润逐步修复，高炉复产持续，铁水产量稳步提升，焦炭刚需较好，但钢厂考虑自身焦炭库存水平较合理，并未有迫切采购需求。当前钢厂对焦炭首轮提涨仍未回应，焦钢博弈周期延长，市场观望情绪增加，但随着钢厂盈利好转，焦炭首轮提涨落地可能性较大，加之需求可期，预计焦炭短期仍维持震荡偏强运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 2010，涨 0.9%。供应端，内蒙地区部分因前期事故影响停产的煤矿开始陆续复产，区域内供应紧张情况有所缓解，随着两会结束，主产区煤矿生产逐步恢复正常，但由于前期影响并不是很大，因此焦煤供应增量有限。需求端，焦钢企业利润逐步修复，存在一定补库需求，但焦钢博弈周期延长，焦炭第一轮提涨仍未落地，市场观望情绪增加，焦钢企业对原料煤采购谨慎。近期竞拍市场情绪降温，部分煤种开始回调，但个别煤种仍处高位。预计焦煤短期仍维持震荡偏强运行，后期走势取决于焦钢盈利以及成材消费情况。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价大幅下挫后有所回升，布油最新 80.45，夜盘跌约 2.76%，国内主力收于 537.8，跌 2.41%。

近日美国银行业危机导致市场对经济风险和流动性风险忧虑增强。但俄油出口下降，市场仍看好中国复苏前景，以及美元指数下跌为国际油价提供支撑，其中近期油运价格的大幅上升亦对 SC 有所支撑。油市交易仍然围绕宏观和基本面进行，预计短期油价仍维持区间震荡。继续关注中国需求复苏情况、俄罗斯出口变化、美联储加息及美国银行业危机进展等。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5762 元/吨，较昨日下跌 30 元/吨。美国硅谷银行破产导致美股大跌，市场对于经济风险的担忧增强，国际油价盘中一度重挫，但中国经济前景向好缩窄了跌幅。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 抬升至 350 附近，PTA 加工费持续维持在

400 偏上，产业链利润向上游倾移。前几周备货完成致昨日产销有所回落，变相反应了实际需求依旧未大幅到达。

短时 PTA 价格随油下跌，但整体仍因低库存而维持偏强加工费走势，预计整体价格仍将偏强整理，具体拐点仍待下游实际订单及织造开机反馈。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4120 元/吨，较昨日下跌 9 元/吨，周内乙二醇港口库存因到港较少而有所去化，隐性工厂库存维持。原料端化工煤价格的回落带动整体煤化工装置的提负，供应端乙二醇周内负荷有所回升。乙二醇在上周整体估值继续回落的背景下，短期内无明显利空因素对其价格产生影响，后期预计将区间偏强震荡，边际改善犹视下游实际订单情况及终端织造开机反馈。

PVC: 隔夜 v2305 低开高走涨 16 收于 6389，盘中最低 6281 最高 6398，减仓 11947 手。上游检修恢复及新产能投产开工高位，华北外采电石法综合利润仍亏损，下游刚需采购，现货贴水盘面 50-100，社会库存位于近年高位，出口窗口打开成交弱，海外价格回落，弱现实与强预期的博弈，关注后期下游补库的持续性。

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且下游需求增量较少的预期下，预计甲醇反弹幅度不会很大，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 主力上行，收报 12035；NR 主力收报 9755。现货方面，上海全乳胶报 11525(-100)、山东 RSS3 报 13600(-100)、山东 3L 胶报 11600(0)、山东泰混报 10800(-50)，青岛市场标胶报价涨 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-445(-80)，泰混-沪胶主力-1170(-30)，RU 主力-NR 主力 2240(45)。供应端短期暂无矛盾，终端需求疲软，强预期兑现困难，库存高位累库，天然橡胶基本面预计边际恶化。目前天然橡胶多头驱动仍待酝酿，非标基差仍有收窄空间，盘面震荡许久后选择下跌，预计后续下跌空间仍然存在，维持大方向走弱的判断。

棉花: 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, 但出口数据较差。美国硅谷银行倒闭引发系统性风险担忧在蔓延, 美国多家商业银行股票大幅下跌, 可能影响美联储本月的加息幅度甚至可能会停止加息。国内棉花虽供需双弱, 但受此宏观因素影响, 郑棉近期可能反弹。

白糖: 国际方面, 由于印度的产量不断下调, 食糖可出口量减少, 而泰国增产量并不足以弥补当前的阶段性缺口。国内方面, 由于进口利润倒挂和南方干旱造成供应偏紧; 而消费端, 由于今年国内从疫情中走出来, 含糖食品有望增加。综合来看, 现阶段国内、国际食糖总体供应偏紧, 在巴西 23/24 新榨季的新糖上市前 (2023 年 5 月份), 糖价可能将维持上涨趋势。

纸浆: 欧洲针叶浆库存累库, 供应商压力增加。3 月部分海外针叶浆供应商新一轮报盘松动。预计 4 月外盘价格报涨概率不大, 可能延续持平报价或略有下降。近期纸浆基本面边际转弱。未完全恢复的供应及高位的外盘价格或许能带来一定支撑, 减缓纸浆下跌的节奏。但目前国内现货市场整体供应相较前期充裕。下游纸厂原料采买积极性不足, 延续买涨不买跌心态。下游终端需求仍未见明显好转, 纸厂开工率上升主要为原材料下跌带来的利润扩大导致, 而非新订单向好。港口库存延续高位。后续关注现货价格是否能止跌企稳。临近交割对近月合约有一定支撑。建议谨慎观望为主。主力合约关注下方 6000 附近支撑。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油: 隔夜豆油 Y2305 跳空低开, 报 8436 元/吨 (-1.38%); CBOT 豆油 05 继续下挫, 报 55.84 分/磅 (-1.26%)。供应端, 进口大豆到港量仍不足, 巴西大豆收割取得显著进展, 预计本月出口速度会有所加快, 最快 3 月底大豆到港开始有改善迹象。油厂开机维持中低位运行, 豆油产量继续收缩。需求端, 下游贸易商消化库存为主, 市场成交不见起色, 部分地区已面临低价棕榈油的替代冲击。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, 在近日油脂集体走弱下豆油表现相对抗跌, 短期供应偏紧对价格仍具支撑。

豆粕: 豆粕 M05 隔夜冲高回落, 收跌 3782 元/吨, CBOT 美豆震荡下跌, 收跌 1491.5 美分/蒲式耳。市场对 USDA 三月供需报告利多已基本交易告一段落, 主要关注 3 月种植意向报告。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