

大地期货早盘点评 20230315

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：欧美股市集体收涨，道指涨 1.06%，标普 500 指数涨 1.68%，纳指涨 2.14%。中概股多数上涨，欧股收盘全线上涨。

债市：美债收益率普遍上涨，3 月期美债收益率涨 0.84 个基点报 4.869%，2 年期美债收益率涨 26.5 个基点报 4.25%，3 年期美债收益率涨 23.2 个基点报 4.108%，5 年期美债收益率涨 14.4 个基点报 3.861%，10 年期美债收益率涨 11.2 个基点报 3.699%，30 年期美债收益率涨 9.4 个基点报 3.812%。

观点：2 月份社融数据继续向好，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数据可能会比较顽固，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 68570，+0.44%，伦铜最新 8827，-1.13%。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，美国 2 月 CPI 同比升 6%，环比上升 0.4%，符合市场预期。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 18340，+0.27%，伦铝最新 2352，+1.38%；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 2860，跌 1.11%。供应端，焦企利润仍处盈亏边缘，开工率小幅下滑，对于后期暂无提产计划，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，铁水产量稳步提升，焦炭刚需支撑较强，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，市场观望情绪增加，但伴随钢厂盈利好转，待焦炭库存去化后，焦炭首轮提涨落地可能性较大，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 1953，跌 1.91%。供应端，煤矿事故影响消退，叠加全国两会结束，主产区煤矿生产逐步恢复正常，但由于前期影响不明显，焦煤供应增量有限。需求端，焦钢企业原料煤库存低位，存在一定补库需求，但由于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相对谨慎。煤矿出货压力增大，部分煤种开始回调。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。

螺纹钢：夜盘+0.11%，收 4377。螺纹增产速度略有回落，下游成交量恢复，螺纹去库幅度较大，表需走高，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 4250-4400 区间。

铁矿石：夜盘+0.59%，收 928.5。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。近期铁矿波动幅度较大，仍将维持宽幅震荡走势，注意风险。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价冲高后大幅回落，布油最新 77.81，夜盘跌约 2.85%，国内主力收于 520.0，跌 2.77%。

欧佩克月报：将 2023 年全球经济增长预测保持在 2.6%；2023 年全球石油需求增速预计为 232 万桶/日，与此前预测一致。更新了对俄罗斯 2023 年石油和凝析油产量的预测，预计日产量减少 70 万桶至 1030 万桶。预计 2023 年中国石油需求将增加 71 万桶/日，此前预期为增加 59 万桶/日。欧佩克 2 月份石油产量环比上升 11.7 万桶/日，至 2892

万桶/日。

API: 美国至 3 月 10 日当周原油库存+ 115.5 万桶，预期+55.5 万桶，前值-383.5 万桶；库欣原油库存 -94.6 万桶，前值+2.4 万桶。汽油库存 -458.7 万桶，预期-215.4 万桶，前值+184 万桶。

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，且 OPEC 月报预计在季节性需求低迷的情况下，预计二季度的原油供应将出现适度盈余，但对今年需求增速预测保持不变，造成油短线下挫。但美国炼厂开工率上升，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。但如果后市持续交易经济衰退逻辑，原油可能破位下跌，鉴于目前宏观预期不明朗，建议观望。继续关注中国需求复苏情况、美联储加息及美国银行业危机进展、OPEC 和 IEA3 月月报等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5628 元/吨，较昨日下跌 62 元/吨。美国 2 月 CPI 在 6%连续 8 个月下降，近期美国银行倒闭引发市场恐慌情绪升温，欧美原油继续大跌。供应端 PTA 因部分大装置提负而负荷有所回升。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 450 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 4146 元/吨，较昨日上涨 45 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 小幅盘整跌 31 收于 6329，盘中最低 6310 最高 6344，增仓 3381 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：甲醇主力隔夜小幅下挫。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 主力震荡上行，收报；NR 主力收报。现货方面，上海全乳胶报 11575(50)、山东 RSS3 报 13600(0)、山东 3L 胶报 11600(0)、山东泰混报 10800(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-380(65)，泰混-沪胶主力-1155(15)，RU 主力-NR 主力 2300(60)。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：郑棉 05 昨晚夜盘小幅反弹收于 14330。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。美国硅谷和其他银行的倒闭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：郑糖 05 小幅震荡收于 6263。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，含糖食品消费有望增加。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，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 小幅反弹，报 8418 元/吨（+0.05%）；CBOT 豆油 05 止跌上涨，报 56.05 分/磅（+0.38%）。

供应端，进口大豆到港量仍不足，巴西大豆收割进程进一步加快，预计本月出口速度会有所改善，最快 3 月底大豆到港量会逐步增加。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。目前产量连续下降，油厂库存被动低位去化。整体来看，豆油跟随外部油脂开始出现反弹，但基本面难以提供持续动能，预计上行空间有限，在供应趋增的预期下，后续有下行驱动。

豆粕：豆粕 M05 隔夜继续回调，收跌 3748 元/吨，CBOT 美豆震荡探底后回升，收涨 1491.25 美分/蒲式耳。大豆供应基本面暂无变化，对于美豆关注在 3 月种植意向报告，巴西大豆收割进度加快，出口销售数据良好，阿根廷仍在减产预期中。豆粕消费主要影响是国内需求端，国内需求仍然偏弱，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；随着巴西丰产兑现，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，价格重心将下移，中长期来看预计豆粕价格偏弱运行。

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