

大地期货早盘点评 20230323

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5% 区间。这是美联储自去年 3 月以来连续第九次加息。市场预计美国加息周期接近尾声，今年底之前或开启降息令利率降至 4.25%-4.5%，以应对经济放缓。

债市：美债收益率多数下跌，3 月期美债收益率涨 0.52 个基点报 4.740%，2 年期美债收益率跌 24 个基点报 3.937%，3 年期美债收益率跌 26.3 个基点报 3.729%，5 年期美债收益率跌 24.4 个基点报 3.517%，10 年期美债收益率跌 18.2 个基点报 3.44%。

观点：2023 年前 2 个月经济数据向好，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：铜隔夜震荡上行。沪铜最新 68580，0.78%，伦铜最新 8928.5，1.56%。美联储加息 25bp，预计今年还有 25bp 的加息空间；美国部分小规模银行面临挤兑风险以及瑞士信贷可能存在流动性危机令市场风险偏好有所下降，虽官方宣称已解决，但市场信心恢复需要时间，此外美国 2 月 CPI 同比升 6%，环比+0.4%，符合市场预期，欧洲加息 50BP，预计本月美联储加息 25BP，2023 年仍将是高利率环境。基本面方面：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 18260，0.63%，伦铝最新 2285，0.68%；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，铝价短期可能延续偏强震荡。

■ 黑色板块 ■

研发中心 黑色组

焦炭：焦炭 05 合约隔夜收 2737.5，涨 0.66%。供应端，随着原料煤成本连续下调，焦企利润有所改善，开工陆续回升。需求端，成材成交销售低迷，价格回落，钢厂利润偏低，对焦炭采购相对谨慎，维持低库存运行。整体看，焦炭供需结构趋于宽松，加之贸易商对焦炭后市普遍看弱，黑色市场情绪悲观，但高铁水产量对焦炭刚需仍有一定支撑，预计焦炭短期震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1839，涨 0.77%。供应端，主产区煤矿生产逐步恢复正常，叠加市场消息称澳煤进口有望全面放开，焦煤供应趋向宽松。需求端，成材成交低迷，黑色市场情绪继续走弱，加之焦炭首轮提涨落地遥遥无期，下游对原料煤采购相对谨慎，维持低库存运行，且贸易商等中间环节多持观望态度。煤矿近期出货较差，库存有所累积，线上竞拍走弱，成交价有不同程度降幅，部分煤种下调 30-160 元/吨不等。总体看，焦煤供需结构偏宽松，预计焦煤短期震荡偏弱运行，后期走势取决于焦钢盈利以及成材消费情况。

螺纹钢：夜盘-0.14%，收 4182。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。但市场对节后下游需求寄予厚望，实际成交量尚未达到预期水平。目前螺纹价格大幅回调，走势偏弱，短期调整到位。

铁矿石：夜盘-0.51%，收 880。铁矿需求维持在高位，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，也存在政策风险。近期铁矿价格大幅回落，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：隔夜油价反弹，布油最新 75.63，夜盘涨约 1.20%，国内主力收于 511.7，涨 1.97%。

EIA 报告：03 月 17 日当周美国国内原油产量增加 10.0 万桶至 1230.0 万桶/日。商业原油库存+111.7 万桶，预期-156.5 万桶，前值+155 万桶；库欣原油库存 -106.3 万桶，前值-191.6 万桶。汽油库存 -639.9 万桶，预期-167.7 万桶，前值-206.1 万桶。战略石油储备库存继续保持不变。

美联储如期加息 25 个基点，同时暗示未来加息操作可能减弱，美元汇率跌至六周来低点，加之美国成品油库存降幅超预期，市场的担忧情绪有所缓解，油价回升。来自欧佩克的三名代表称，欧佩克+仍可能坚持其每日减产 200 万桶的协议直到今年年底；周二俄罗斯方面表示，它将继续执行上月宣布的 50 万桶/日的减产计划，一直持续到 6 月底。继续关注中国需求复苏情况、美国银行业危机进展等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5842 元/吨，较昨日下跌 32 元/吨。美联储如期加息 25 个基点，同时暗示未来加息操作可能减弱，美元汇率跌至六周来低点，国际油价继续上涨。供应端 PTA 大厂降负但华南新装置出料。需求端聚酯部分装置因原料紧缺亏损严重等多种原因而有所降负。终端织造及加弹开机小幅下滑，终端反馈订单依旧普遍不及预期。目前 PXN 因检修而持续维持在 450 偏上高位，PTA 加工费小幅收缩至 400 附近，产业链利润依旧向上游倾移。短时 PTA 价格有所修正，基差和月差在下游小幅负反馈下有所松动，但 PX 买盘坚挺，检修带动供应减量且库存偏低的背景下整体价格存在一定支撑。但 PTA 后续新产能投放依旧未尽，需求无法形成有效提振下远期价格及加工费依旧不持续看多。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4075 元/吨，较昨日上涨 38 元/吨，周内乙二醇港口及工厂原料备货库存维稳。供应端成本下移背景下整体开机有所回升，海南炼化装置低效益下有所降负带动整体乙二醇价格有所回升；需求端聚酯负荷受 TA 价格高企影响有所下移，乙二醇中期内受高库存影响依旧将偏弱运行，长期在边际改善背景下估值依旧存修复空间。

PVC: 隔夜 v2305 跌 53 收于 6085，盘中最低 6035 最高 6147，增仓 46696 手。上游外采电石法亏损及春检临近，开工回落，下游面临金三银四传统旺季，急跌后点价成交放量，社会库存延续高位，电石持续下跌片碱反弹 pvc 成本支撑减弱，上有高库存压力下有成本支撑，关注外围风险释放后逢低建仓机会。

甲醇: 甲醇主力隔夜小幅反弹。近期港口库存小幅去库至 72.4 万吨 (-1.96)，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。总的来看随着春检已逐步开始，预计对近期甲醇价格将有所支撑，不排除有反弹可能，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

棉花： 价格方面，郑棉 05 小幅震荡收于 14010，3128B 昨天+40 报 14510。供应端，新疆单日加工量还处于较高水平，预计产棉量本月上调 19 万吨至 674 万吨，同比+94 万吨，增幅 16.3%，供应端愈加宽松。库存方面，新疆库商业库存持续累库，纱厂库存处于往年平均水平，近期随用随买为主。消费端，随着国内经济逐渐恢复，内销逐渐好转，但下游纺企出口受产业转移、疆棉限令、海外经济衰退等影响，出口下滑明显。本月 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，但出口数据较差。预计棉价震荡走弱为主。

白糖： 价格方面，郑糖 05 夜盘上涨 0.92%收于 6233，ICE 原糖 05 上涨 1.78%收于 21.17 美分。国内供应端，由于进口利润倒挂和南方干旱造成供应偏紧。而消费端，由于今年国内经济恢复，含糖食品消费有望增加。国际方面，由于印度的产量不断下调，食糖可出口量减少 500 万吨，而泰国增产量（预计增产 117 万吨，可出口增加 190 万吨）并不足以弥补当前的阶段性缺口。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，糖价可能将维持震荡上涨趋势。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油： 隔夜豆油 Y2305 延续弱势，报 7932 元/吨（-0.9%）；CBOT 豆油 05 继续下挫，报 54.58 分/磅（-2.95%）。供应端，巴西大豆收割进程进一步加快，4 月进口大豆到港量趋于宽松。目前油厂压榨虽仍在低位，豆油产量不高，但整体开机已有小幅提升趋势。需求端，下游贸易商按需采购为主，市场成交无改善，其他植物油的替代作用渐强。目前产量处在低位，终端需求有限，油厂库存低位继续下滑，还要待大豆批量到港后库存才会显著回升。整体来看，在供需格局偏弱叠加宏观风险仍存下，豆油短期维持震荡偏弱运行。

豆粕： 隔夜豆粕 05 继续下挫，收跌 3576 元/吨。美豆盘中下挫，收跌 1448.5 美分/蒲式耳。从基本面来说，豆粕

供需双弱格局未变，近日巴西部分机构上调新作产量，供应端巴西大豆因仓储力不足原因，农民加快销售进度，目前巴西大豆已经贴水报价；阿根廷虽有减产，但前期市场已经交易此部分预期，对盘面支撑有限。国内需求仍然疲弱，饲企纷纷宣布降价以换取市场份额，部分地区豆粕现货报价跌破 3850 元/吨。短期来看，盘面跟随美豆偏弱震荡，在 3500-3600 寻找新的支撑位，中长期来看，随着 4 月大豆到港，豆粕进一步累库，价格重心势必下移。

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