

大地期货早盘点评 20230404

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指涨 0.98%报 33601.15 点，标普 500 指数涨 0.37%报 4124.51 点，纳指跌 0.27%报 12189.45 点。

债市：美债收益率集体下跌，3 月期美债收益率跌 1.62 个基点报 4.752%，2 年期美债收益率跌 7.3 个基点报 3.963%，3 年期美债收益率跌 8 个基点报 3.715%，5 年期美债收益率跌 7.8 个基点报 3.5%，10 年期美债收益率跌 5.9 个基点报 3.414%

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：铜隔夜窄幅震荡。沪铜最新 68980，-0.56%，伦铜最新 8911，-0.38%。市场等待非农数据后美联储的态度，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 18655，-0.24%，伦铝最新 2393，0.17%；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 2603.5，-3.09%。焦炭首轮提降 100 元/吨落地。供应端，焦企利润有一定收紧，开工保持稳定。需求端，钢厂保持稳定复产节奏，开工率已达高位，但成材消费不及预期，成交量偏低，加之钢厂盈利持续不佳，对焦炭采购谨慎，多控制到货节奏，维持低库存运行。另一方面，废钢消耗量持续攀升，对焦炭需求产生一定冲击。综合来看，焦炭供需结构宽松，加之成本支撑减弱，市场对焦炭后市继续下跌存在预期，预计焦炭短期维持震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1763.5，-3.18%。供应端，主产区煤矿生产基本恢复正常，蒙煤通关保持高位，叠加澳煤通关即将全面放开，焦煤供应趋向宽松。需求端，成材消费不及预期，焦炭首轮提降落地，市场看跌预期较浓，下游焦钢企业对原料煤多控制采购，维持低库存运行。贸易商等中间环节多持观望态度，煤矿出货不佳，库存继续累积，竞拍市场成交惨淡，煤价仍有下行压力。综合来看，焦煤供需结构趋于宽松，加之钢厂盈利不佳，降价压力持续传导至原料端，预计焦煤短期维持震荡偏弱运行，后期走势取决于焦钢盈利以及成材消费情况。

螺纹钢：10 合约夜盘-1.47%，收 4024。螺纹供给达到高位，下游需求表现不佳，去库速度保持良好，表需略有回升，基本面仍偏弱。市场对下游需求寄予厚望，但尚未达到预期水平。另外受外部宏观因素影响，螺纹价格波动加剧。清明节后建材需求有提高空间，预计螺纹维持宽幅震荡走势。

铁矿石：09 合约夜盘-1.76%，收 809.5。铁矿需求维持在高位，但铁水继续增产高度有限，铁矿需求将逐渐由强转弱。监管部门对铁矿价格比较关注，也存在政策风险。铁矿价格在反弹后再度下跌，预计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：隔夜油价继续震荡上升，布油最新 85.01，夜盘约+1.16%，国内主力收于 575.7，+5.44%。

近期的原油市场利好因素的影响风向偏强，欧佩克会议超预期减产；上周伊拉克库尔德地区原油出口部分停止引发

供应不安，且美国银行业危机有所缓解，宏观情绪得到改善；另外，近几周美国炼厂开工率和汽油表需持续回升，令近期油价展现出反弹修复态势。预计今年后三个季度供需缺口放大，库存加速去化。油价大概率延续反弹，预计布伦特回到 80 至 90 美元/桶区间。但欧美经济疲态仍存，经济衰退的担忧以及油价上升后对美联储政策变化的担忧一直存在，油价上行或难一帆风顺。短期关注巴格达石油谈判、美国本周的非农就业数据和沙特 OSP 官价调整情况；中长期继续关注中国复苏情况、美联储政策等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 6278 元/吨，较昨日下跌 98 元/吨。OPEC 多个产油国宣布实施进一步减产，投资者担忧原油供应收紧，原油主力换月后收涨。供应端 PTA 前期检修装置复产，整体负荷有所抬升。需求端聚酯瓶片及短纤有装置检修，整体负荷下移至 90%偏下。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 附近高位，PTA 加工费同步上涨至 600 以上，产业链利润依旧向上游倾斜。短时 PX 卖盘坚挺，普式窗口成交价格维持高位，PTA 价格高位震荡维持高加工费，且短时 PTA 负荷现阶段性高位，聚酯维持目前开工的背景下整体平衡表框算 4 月仍将紧平衡或小幅去库状态。但 PTA 依旧处在扩产周期内，在流通货宽松后整体供应端的压力缩减，远月高月差依旧存收缩预期。

MEG: 隔夜 MEG 主力合约收于 4202 元/吨，较昨日上涨 4 元/吨，周内乙二醇港口及工厂原料备货库存小幅累积。供应端负荷有所回升，但低效益下大装置的减停预期仍将抑制整体负荷的抬升；需求端聚酯瓶片及短纤有装置检修，整体负荷下移至 90%偏下。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。整体乙二醇低估下随油价回复迎来价格的部分上涨，长期在边际改善背景下估值依旧存修复空间，但整体高库存局面难搞仍将限制每一次的上涨空间。

PVC: 隔夜 v2305 跌 50 收于 6252，盘中最低 6199 最高 6272，减仓 12823 手。四月为上游春检季预期开工率回落，下游处金三银四季节性旺季但受房地产影响需求仍弱，盘面仍升水华东现货，电石反弹后下跌叠加液碱上涨，pvc 成本支撑减弱，出口窗口打开成交弱，社会库存小幅去库仍处近三年高位，05 合约持仓将进入移仓换月，关注上游检修及下游补库力度。

甲醇：甲醇主力隔夜小幅下挫。港口库存小幅累库至 76.7 万吨（+3.04），考虑到 4 月进口有小幅增加预期，但诚志一期亦有重启计划，预计 4 月港口库存整体环比波动不大，目前看 4 月供需平衡表稍偏弱，预计甲醇价格反弹幅度不会很大，不排除后期有回落风险，关注 MTO 开工、煤价、春检、进口等情况。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

橡胶：隔夜 RU 主力低开下行，收报 11820；NR 主力收报 9510。现货方面，上海全乳胶报 11525(0)、山东 RSS3 报 13450(-50)、山东 3L 胶报 11550(50)、山东泰混报 10700(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-390(15)，泰混-沪胶主力-1215(15)，RU 主力-NR 主力 2295(-20)。天然橡胶开割预计不会超预期推迟，供应端无矛盾。需求端轮胎厂强势表现或暂告一段落，维持高开工率与持续去库存在一定难度，终端反馈较为疲软，货运市场仍在出清。目前青岛库存持续累库，累库压力增大，天然橡胶基本面恶化。当前的非标基差水平仍较高，后续仍有收窄空间，预计将给盘面带来较高下行压力。

棉花：郑棉 09 夜盘小幅震荡收于 14505，ICE05 小幅回落 0.63%收于 82.31 美分。国内棉花供应端总体宽松，国内宏观在好转，内需缓慢恢复，但出口数据较差。受新年度种植面积可能下降的影响，近期棉价走高，但公布种植意向报告后，预计棉价将回归到供需双弱的基本面逻辑，预计近期棉价冲高回落。

白糖：郑糖 07 小幅上涨收于 6521，ICE 原糖 05 上涨 0.63%收于 22.44。由于印度减产，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；消费端，含糖食品由于经济回暖预期消费增加。综合来看，现阶段国内、国际食糖总体供应偏紧，在巴西 23/24 新榨季的新糖大量上市前，糖价可能将维持震荡上涨趋势。近期需关注国内白糖月度产销数据和巴西新榨季提前开榨情况。

纸浆：欧洲针叶浆库存累库，供应商压力增加，外盘报价如前期预期下跌。智利 Arauco 公布 4 月份针叶浆银星 815 美元/吨，按目前的汇率换算大概为 6400 元/吨。2023 年 2 月国内针叶浆进口量 59.69 万吨，进口量累计同比上涨 4.1%。目前国内现货市场整体供应相较前期充裕，针阔叶现货价格继续下跌。港口库存延续高位。下游需求转弱，

延续刚需采买节奏，积极性一般。白卡纸、双胶纸、铜版纸、生活用纸市场局部地区价格下行，部分纸种开工率下行。部分厂家成品库存逐渐累库。后续关注现货价格是否能止跌企稳。主力合约缺乏利好驱动，预计上方空间有限，期价或在底部震荡。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2305 冲破前高，报 8350 元/吨（+0.75%）；CBOT 豆油 05 报 56.66 分/磅（+1.36%）。供应端，巴西大豆收割达七成，出口销售进度加快，但国内进口大豆到港还是有所延误。油厂开机维持低位，豆油产量受限，但整体压榨随大豆到港的提升预期渐强。需求端，下游贸易商表现谨慎，多数想等大豆集中到港压榨恢复后再行采购。目前豆油现货吃紧，终端需求有限，油厂库存低位持续。整体来看，目前市场利多消息释放，豆油受到提振继续反弹，但在供给预期增加下，预计反弹空间有限，后市大方向维持区间内震荡偏弱运行。

豆粕：隔夜豆粕 05 延续涨势，收涨 3648 元/吨，CBOT 美豆继续上涨，收涨 1520.5 美分/蒲式耳。本轮反弹主要是因为美豆种植意向报告及库存报告利多，全球大豆供应面预期未转向宽松。国内供需来说，由于前期阶段性供应紧张，华北油厂出现压车排队等货情况，华南油厂则同时出现胀库和缺豆停机情况，目前豆粕现货供应偏紧。但 4 月随着巴西大豆到港后，油厂恢复开榨，豆粕供应整体趋宽。豆粕需求仍然起色不明显，目前市场等待水产养殖的旺季开启。短期来说，豆粕受报告利多和阶段性供应紧张价格支撑仍然较强，预计行情仍将反弹，但巴西丰产带来供应压力，叠加需求偏弱，豆粕反弹空间有限，冲高回落后续将回归偏弱震荡态势。

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