

# 大地期货早盘点评 20230307

## 宏观板块

研发中心 宏观组

**股市:** 美债收益率普遍上涨, 3 月期美债收益率涨 0.98 个基点报 4.8609%, 2 年期美债收益率涨 3.2 个基点报 4.899%, 3 年期美债收益率涨 2.3 个基点报 4.624%, 5 年期美债收益率涨 0.7 个基点报 4.262%, 10 年期美债收益率涨 0.5 个基点报 3.967%。

**债市:** 国债期货收盘, 10 年期主力合约涨 0.23%, 5 年期主力合约涨 0.16%, 2 年期主力合约涨 0.07%。

**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 69630, +0.16%, 伦铜最新 8950, +0.3%。美国通胀压力仍持续存在。预计 2023 年仍将是高利率环境。供应端, 矿端弹性缺失, 电解铜产量稳定, 预计 2 月电解铜产量约为 85-90 万吨。需求端, 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下游市场需求边际改善, 整体来看, 虽然短期内供需两弱, 但宏观层面预期回暖, 经济复苏预期强烈, 短期价格有支撑。

**铝:** 铝窄幅震荡, 沪铝最新 18700, +0.21%, 伦铝最新 2387, -0.29%; 供应逐渐修复; 云南地区电解铝企业正式接到减产相关文件, 预计减产规模达 67-80 万吨。需求端: 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 2903, 跌 0.7%。供应端, 由于原料煤成本价格不断走高, 焦企利润小幅承压, 加之环保检查扰动, 部分焦企有一定限产预期, 短期焦炭供应有所收紧。需求端, 钢厂保持复产节奏, 铁水产量继续提升, 焦炭刚需增加。当前主流钢厂对焦炭首轮提涨仍未回应, 焦钢仍在博弈阶段, 但焦炭成本支撑较强, 焦企多惜售待涨, 后期随着钢厂利润恢复, 首轮提涨落地可能性较大。预计焦炭短期维持震荡偏强运行。

**焦煤:** 焦煤 05 合约隔夜收 1975, 跌 0.58%。供应端, 受内蒙露天煤矿事故影响, 加之全国两会召开, 主产区煤矿安监力度趋严, 有停限产现象, 焦煤供应有所收紧, 短期煤价支撑较强。需求端, 焦化厂开工小幅回落, 钢厂保持稳定复产节奏。主流钢厂对焦炭首轮提涨仍未回应, 考虑到自身利润承压, 焦钢企业对高价原料煤采购积极性减弱, 导致其大幅上涨动力不足, 目前焦煤现货价格多维持稳定。市场情绪暂偏观望, 预计焦煤短期仍维持震荡偏强运行。

## 螺纹钢:

**供给:** 钢厂产量继续上升, 本周螺纹钢产量 295.03 万吨, 增加 12.86 万吨, 产量增速有所放缓。热卷产量微升, 总计 308.35 万吨。除中厚板外, 其余钢材品种产量均有提高, 五大钢材总产量上升 15.14 万吨, 仍有上升空间。

**库存:** 钢材库存拐点已到, 进入去库阶段。本周螺纹钢社会库存下降 4.98 万吨, 厂库下降 9.38 万吨, 合计减少 14.36 万吨。线材社会库存上升 8.89 万吨, 其余均下降, 五大钢材总库存减少 35.63 万吨。

**需求:** 宏观层面, 房地产利好政策出台, 提振市场信心, 但实际转化成螺纹钢需求, 仍需要时间。基建投资继续发力, 对于螺纹钢需求有一定支撑。目前下游成交量提高至往年同期水平, 仍有提高空间。

**综上:** 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:

**供给:** 矿山发运量增加, 疏港量持续提高。国内矿山产量小幅回升, 但仍偏低, 整体供给增加。

**库存:** 铁矿港口库存有所下降, 库存总量在 1.4 亿吨, 处于中等水平。随着钢厂产量持续提高, 钢厂铁矿库存维持

在低位。

需求：铁水产量与上周基本持平，铁矿维持在较高水平。宏观环境转好，市场需求预期有所改善。

综上：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：**隔夜油价延续上涨，布油最新 86.25，夜盘涨约 1.28%，国内主力收于 578.6，涨 2.33%。

近期原油市场受中国需求前景预期提振，以及沙特连续第二个月上调销往亚洲的官价，叠加美元指数下跌均支撑了油价上涨。市场密切关注今明两天美联储主席鲍威尔在国会作证讲话，以寻求更多关于未来利率政策的线索，未来美联储的行动也取决于本周五的非农数据以及下周的 CPI 数据。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 5732 元/吨，较昨日上涨 54 元/吨。市场普遍看好中国经济和需求前景，国际油价继续上涨。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 85%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 加工费回升至 400 附近，短期内下游订单局部有所改善带动聚酯产销有所修复，但实际订单仍未大量到达，短时 PTA 价格或将维持强势，但需求难现明显改善的背景下或将平抑其整体涨幅。

**MEG：**隔夜 MEG 主力合约收于 4271 元/吨，较昨日下跌 14 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。前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 涨 17 收于 6428，盘中最低 6400 最高 6430，增仓 3130 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，现货贴水盘面 50-100，强预期与弱现实的博弈，关注后期下游大单补库情况。

**甲醇：** 甲醇主力隔夜小幅反弹。近期港口库存小幅累库至 74.23 万吨（+1.13），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

**棉花：** 价格方面，郑棉 05 小幅回落收于 14635。昨天现货不变报 15005，新疆库基差 CF05+350~550，整体成交仍十分低迷，纺企刚需采购为主。供应端，新疆单日加工量还处于较高水平，累计加工 586.5 万吨，同比+11%，预计全国产棉 655 万吨，同比+75 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。出口方面，订单增量不及预期，纺织品出口下行压力较大。。

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，但纺织品出口下行压力较大。总体来看棉花价上涨空间有限。

**白糖：** 价格方面，近日白糖现货大幅上涨，郑糖 05 增仓上涨收于 6169。产业方面，巴西新榨季预计在四月开榨，近期需关注该国产区的产量预估。印度方面，据近期消息称，印度可能增加 100 万吨出口配额。国内方面，截止 2 月底产目前公布的各省数据来看今年产糖率较高，产糖量同比增加，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。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，榨季接近尾声，干旱减产是当前的焦点。国内糖价长期走势偏强。

**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。进口针叶浆 3 月外盘预计持平上一轮报价概率较大。下游原纸企业开工仍在提升阶段，但采浆较为谨慎。关注后续现货价格是否能止跌企稳。在供应端及外盘价格支撑下，预计短期纸浆下方存在支撑，关注 6400 附近支撑。

## ■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

**豆油：**隔夜豆油 Y2305 继续弱势震荡，报收 8886 元/吨（-0.98%）；CBOT 豆油 05 报 60.42 美分/磅（-1.03%）。供应端，巴西新豆上市迟缓，进口大豆在南北美出口衔接期到港不足，部分油厂缺豆和豆粕胀库暂无明显改善，前期停机的油厂较预期延迟开机，整体开机率处在低位，豆油产量继续下降。下游贸易商采购谨慎，市场成交清淡，季节性需求淡季下还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，近日多头获利离场，豆油跟随外部油脂回调，但短期供应偏紧对价格具有较强支撑，关注在 8800 一线的支撑表现。

**豆粕：**豆粕 M05 隔夜延续涨势，重回 3804 元/吨，CBOT 美豆收涨 1528.5 美分/蒲式耳，市场焦点转向 USDA 三月供需报告，普遍预期 USDA 将下调阿根廷产量，故市场已经开始提前布局交易；巴西收割进度加快，丰产在望；阿根廷仍受干旱影响，大豆长势难言乐观。国内豆粕消费仍然偏弱，饲企备货意愿不足，提货较少，虽然油厂开机率下滑，但豆粕仍处于累库趋势。短期来看，3 月供需报告有利多预期，市场多空博弈加剧，长期来说，随着大豆到港和豆粕累库，豆粕价格重心势必下移。谨防 3 月供需报告利多情绪已被市场释放，仍要关注大豆到港速度和油厂开机情况。

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