

大地期货早盘点评 20230316

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：欧美股市多数收跌，道指跌 0.87%，标普 500 指数跌 0.7%，纳指涨 0.05%。中概股普遍下跌，欧股收盘全线重挫，德国 DAX 指数跌 3.27%。

债市：美债收益率大幅收跌，3 月期美债收益率跌 2.6 个基点报 4.843%，2 年期美债收益率跌 35.2 个基点报 3.898%，3 年期美债收益率跌 31.9 个基点报 3.789%，5 年期美债收益率跌 31 个基点报 3.551%，10 年期美债收益率跌 24.2 个基点报 3.457%。

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：铜隔夜单边下行，沪铜最新 66620，-3.15%，伦铜最新 8572，-2.89%。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，虽官方宣称已解决，但市场信心仍未恢复，令金融市场动荡，此外美国 2 月 CPI 同比升 6%，环比+0.4%，符合市场预期，静待本月计息会议，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：铝隔夜单边下行，沪铝最新 18070，-1.55%，伦铝最新 2281，-3%；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 2791.5，跌 1.81%。供应端，部分原料煤成本下调，焦企利润有所修复，个别开工回升，但后期暂无提产计划，焦炭供应增量有限，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，对焦炭采购相对谨慎。目前钢厂对焦炭提涨情绪有所抵触，落地还需等待自身库存去化以及盈利好转后。焦钢博弈周期延长，市场供需矛盾一般，预计焦炭短期震荡运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1896.5，跌 2.32%。供应端，随着煤矿事故影响消退以及全国两会结束，主产区煤矿生产逐步恢复正常，但由于前期实际影响不大，焦煤供应增量有限。需求端，焦钢原料煤库存低位，存在一定补库需求，但钢厂对焦炭提涨有所抵触，市场观望情绪浓厚，下游对原料煤采购相对谨慎。总体看，焦煤向上驱动不强，但高价煤种经连续下调后降幅收窄，且部分煤种有止跌企稳迹象，预计焦煤短期维持震荡运行，后期走势取决于焦钢盈利以及成材消费情况。

螺纹钢：夜盘-1.65%，收 4287。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，基本面尚好，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-1.08%，收 918。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：银行危机从美国延伸到欧洲，加之美国商业原油库存上升，隔夜油价再度暴跌，布油最新 74.31，夜盘跌约 5.39%，国内主力收于 496.9，跌 5.98%。

EIA 报告：03 月 10 日当周美国国内原油产量维持在 1220.0 万桶/日不变。商业原油库存+155 万桶，预期+118.8 万桶，前值-169.4 万桶；战略石油储备（SPR）库存维持在 3.716 亿桶不变；库欣原油库存 -191.6 万桶，前值-89 万桶。汽油库存 -206.1 万桶，预期-182.0 万桶，前值-113.4 万桶。

IEA 月报：2023 年石油需求增速将从 2022 年的 230 万桶/日放缓至 200 万桶/日。受欧盟限制，俄罗斯 2 月份石油日出口量下降 50 万桶，至 750 万桶。受中国经济复苏影响，石油市场供应将在下半年内转为短缺。

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，IEA 月报下调今年需求增速，造成油短线连续下挫。欧美经济衰退不可避免，但近期美国炼厂开工率上升，且市场仍看好中国复苏前景，若后市持续交易经济衰退逻辑，原油可能趋势下跌，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等。

PTA：隔夜 PTA 主力合约收盘价 5544 元/吨，较昨日下跌 70 元/吨。瑞信暴跌 24%，银行危机担忧蔓延到欧洲，欧洲股市大跌，经济衰退担忧增加，市场担忧流动性风险而恐慌情绪加剧带动商品及油价共振下跌。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 加工费小幅收缩，产业链利润依旧偏上游倾斜。前几周备货完成致近日常销有所回落，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，在供应端有所增量的背景下整体加工费有所收缩，相对价格预计仍将偏强整理，但绝对价格在流动性风险及市场交易衰退预期的背景下预计仍将跟随原油端有所回调。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4105 元/吨，较昨日下跌 52 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。乙二醇在浙石化装置增加检修的背景下成本端有所支撑，但宏观流动性风险及交易的衰退预期仍将推动乙二醇价格短期偏弱运行。

PVC：隔夜 v2305 跌 92 收于 6212，盘中最低 6202 最高 6242，增仓 571 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，片碱反弹 pvc 成本支撑减弱，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，预计甲醇弱势震荡为主，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

橡胶：隔夜 RU 主力低开下行，收报 11750；NR 主力收报 9450。现货方面，上海全乳胶报 11575(0)、山东 RSS3 报 13600(0)、山东 3L 胶报 11600(0)、山东泰混报 10750(-50)，青岛市场标胶报价跌 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-365(15)，泰混-沪胶主力-1190(-35)，RU 主力-NR 主力 2300(0)。宏观预期差交易下，商品市场整体回落，天然橡胶跟随下行。当前基本面恶化，做多驱动还在酝酿，预计仍将探底，关注底部出现。

棉花：价格方面，郑棉 05 低开横盘收于 14110。国内产量不断调高供应端愈加宽松；消费端，内需缓慢恢复，但出口数据较差。美国硅谷和其他银行倒闭引发的系统性风险担忧，可能会影响美联储本月的加息幅度甚至可能会停止加息。昨晚瑞士信贷崩盘再次令主要的大宗商品大幅下挫。总体来看，近期供需双弱，且受宏观因素影响，郑棉走势偏弱。

白糖：郑糖大幅减仓回调，05 合约-1.77%收于 6120。国际方面，印度的产量不断下调，食糖可出口量减少。泰国增产并不足以弥补当前的阶段性缺口。巴西 23/24 榨季提前开榨。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，由于国内从疫情中走出来，含糖食品消费有望增加。总的来看，糖价现阶段供应偏紧，但受宏观因素影响，郑糖大幅回调。

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 低开低走，报 8226 元/吨（-2.12%）；CBOT 豆油 05 报 56.41 分/磅（+0.64%）。供应端，阿根廷大豆收割不足 1%，巴西大豆收割进程进一步加快，南北产量炒作接近尾声。最快预计月底进口大豆到港会开始有所改善，目前油厂开机仍维持中低位运行，豆油产量继续收缩。需求端，下游贸易商消化库存为主，市场成交惨淡，棕榈油的替代冲击显现。目前产量连续下降，但下游提货过少，油厂库存上周有小幅增加。整体来看，在宏观消息面的冲击下，油脂向上修复空间有限，预计逐渐进入下行周期。在需求弱现实，供应趋增的预期下，豆油易跌难涨。

豆粕：豆粕 M05 隔夜继续回调，收跌 3739 元/吨，CBOT 美豆同样弱势震荡，收跌 1488.25 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 4-5 月如期大量到港，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