

大地期货早盘点评 20230411

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市: 道指和标普 500 指数在清淡的交易中小幅收涨, 仅纳指微跌。道琼斯指数涨 0.30%; 标普 500 指数涨 0.10%; 纳斯达克指数跌 0.03%。

债市: 美债收益率全线收涨, 3 月期美债收益率涨 12.91 个基点报 4.996%, 2 年期美债收益率涨 18.3 个基点报 4.024%, 3 年期美债收益率涨 17.2 个基点报 3.783%, 5 年期美债收益率涨 14.8 个基点报 3.526%, 10 年期美债收益率涨 11.6 个基点报 3.423%。

观点: 1-2 月份经济数据继续向好, 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 68460, -0.45%, 伦铜最新 8804.5, -0.64%。市场等待 CPI 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 18620, -0.32%, 伦铝最新 2342, +0.09%; 西南减产规模达 67-80 万吨。近期地产生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 2512，+0.38%。供应端，焦企开工暂稳，库存有所累积。需求端，钢厂复产持续，铁水产量继续冲高，但成材消费不及预期，成交一般，价格持续回调，导致钢厂利润进一步亏损，对焦炭多控制到货，维持低库存运行。综合来看，焦炭基本面整体偏宽松，焦炭二轮降价快速落地，加之成本支撑减弱，市场对焦炭仍存看跌预期，预计短期维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 05 合约隔夜收 1702，-0.93%。供应端，主产区煤矿维持正常生产，焦煤供应宽松。需求端，成材消费不及预期，加之焦炭二轮提降落地，市场看跌预期较浓，焦钢企业对焦煤多控制采购，维持低库存运行，以消耗为主。中间贸易商暂缓采购，产地出货压力较大，矿区库存快速累积，煤价仍有下调预期。综合来看，焦煤供需趋于宽松，加之终端利润亏损加剧，原料端降价压力不减，预计焦煤短期维持偏弱运行，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-1.39%，收 3891。螺纹供给达到高位，下游需求表现不佳，去库速度减缓，表需下降，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。热卷受制造业复苏支撑，强于螺纹，卷螺价差此前达到 145 左右。按照季节性规律，4 月建材需求有提高空间，预计螺纹维持震荡走势。

铁矿石：09 合约夜盘-0.83%，收 780。铁矿需求维持在高位，但铁水继续增产高度有限，铁矿需求逐渐由强转弱。近期铁矿价格大幅下跌，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：隔夜油价小幅震荡回落，布伦特最新 84.34，夜盘约-0.86%；国内主力收于 583.8，-0.90%；

近期的原油市场利好因素的影响偏强，欧佩克会议超预期减产，以及近几周美国炼厂开工率和汽油表需持续回升，库存持续下降，令近期油价展现反弹修复态势。但欧美经济疲态仍存，经济衰退以及油价上升后对美联储政策变化

的担忧一直存在，油价上行难一帆风顺。预计布伦特回到 80 至 90 美元/桶区间震荡。短期关注本周美国 CPI、PPI 等通胀数据、三大机构月报；中长期继续关注中国复苏情况、俄油供给变化、美联储政策等。

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 6272 元/吨，较昨日上涨 34 元/吨。美国强劲就业数据推高市场对美联储 5 月加息预期，美元走强，同时市场担忧高利率抑制石油需求，投资者获利回吐，欧美原油下跌。供应端 PTA 前期检修装置复产，整体负荷有所抬升。需求端部分小装置带动下整体负荷下移至 90%偏下位置。终端织造及加弹开机继续下滑下滑，订单依旧普遍不佳。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移集群。短时 PX 卖盘坚挺，普式窗口成交价格维持高位，PTA 供应商回购背景下价格高位同步震荡维持高加工费，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 4138 元/吨，较昨日上涨 37 元/吨，周内乙二醇港口有所去库。供应端大装置减停背景下负荷有所下降，需求端部分小装置带动下整体负荷下移至 90%偏下位置。终端织造及加弹开机继续下滑，终端反馈订单依旧普遍不佳。目前乙二醇整体仍维持区间盘整态势，整体高库存虽有所去化，但下游原料备库依旧高位背景下，其去库持续性仍将抑制整体价格涨幅。

PVC: 隔夜 v2305 跌 69 收于 6134，盘中最低 6130 最高 6175，增仓 3469 手。上游春检装置部分恢复开工小幅提升，受下游清明放假影响社会库存小幅累库，电石反弹后重新回落及片碱反弹，pvc 成本支撑减弱，出口窗口打开处季节性淡季成交弱，05 合约处移仓换月过程，持仓仍高，关注上游检修力度及下游补库情况。

甲醇: 甲醇主力隔夜继续下挫。近期港口库存大幅去库至 70.6 万吨（-6.1），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，预计甲醇价格上行驱动不足，不排除后期有继续回落风险，关注 MTO 开工、煤价、春检、进口等情况。

橡胶：隔夜 RU 主力震荡，收报 11655；NR 主力收报 9420。现货方面，上海全乳胶报 11225(0)、山东 RSS3 报 13100(0)、山东 3L 胶报 11300(-150)、山东泰混报 10550(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-455(-20)，泰混-沪胶主力-1130(-20)，RU 主力-NR 主力 2190(15)。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。当前的非标基差已开始收窄，后续仍有收窄空间，预计盘面仍将承压下行。

棉花：郑棉 09 下跌 0.74%收于 14725，ICE 美棉 05 下跌 1.08%收于 82.33。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。受新年度种植面积下降和临近种植补贴政策公布时间点影响，近期棉价走高，但当前供需双弱，预计棉价上涨空间有限。

白糖：郑糖 07 夜盘小幅震荡收于 6700，ICE 原糖 05 小幅上涨 0.17%收于 23.67。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减产造成供应偏紧；消费端，含糖食品由于经济回暖消费增加。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，糖价可能将维持上涨趋势。

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，下游纸厂观望气氛浓郁。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 先涨后跌，报 8176 元/吨（-0.29%）；CBOT 豆油 05 区间震荡，报 54.54 分/磅（-0.04%）。供应端，巴西大豆收割达八成以上，出口销售进度加快，预计 4-5 月会批量到港。国内近期大豆受通关速度放缓影响，油厂到豆时间后延 1-2 周，豆油产量收缩预计会很快得到缓解。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。油厂库存低位持续。整体来看，供应端压力开始施压价格，需求暂无有效提振，在供增需弱的强预期下，预计豆油逐渐回归区间内震荡偏弱运行。

豆粕：隔夜豆粕偏弱震荡运行，09 合约收跌 3577 元/吨，CBOT 美豆盘中下挫，报 1488.75 美分/蒲式耳。上周起市场开始交易巴西丰产逻辑，巴西卖压在仓储和汇率问题下进一步凸显，阿根廷减产成市场共识。国内需求仍难有起色，饲企和养殖户均看空市场，采购氛围较差，以刚需为主。随着 4-5 月预计 1900 万吨大豆到港，叠加下游消费需求有限，豆粕或进入累库周期。后市来看，豆粕 05 在 3500 附近寻找支撑位，短期缺乏利多提振，较美豆维持偏弱运行，现货价格仍然疲软。

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