

大地期货早盘点评 20230322

宏观板块

研发中心 宏观组

股市: 美国三大股指全线收涨, 美国财长耶伦表示, 如果中小银行遭挤兑并有蔓延风险, 政府愿意进行干预。此消息有效提振了市场情绪, 推动银行股、尤其是地区性银行股上涨, 第一共和银行盘中一度涨近 60%。

债市: 美债收益率普遍上涨, 3 月期美债收益率涨 11.19 个基点报 4.734%, 2 年期美债收益率涨 19 个基点报 4.177%, 3 年期美债收益率涨 17.1 个基点报 3.992%, 5 年期美债收益率涨 16 个基点报 3.761%, 10 年期美债收益率涨 12.5 个基点报 3.622%

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 68110, 1.07%, 伦铜最新 8791, -0.92%。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 18155, 0.25%, 伦铝最新 2269.5, -0.63%; 西南减产规模达 67-80 万吨。近期地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：隔夜焦炭 05 合约收于 2737.5，跌 1.08%。供应端，焦企出货较积极，厂内库存低位运行，近期原料煤成本连续下调，焦企利润有所修复，开工小幅回升，但暂无明确提产计划，预计焦炭供应增量有限。需求端，传统旺季下，钢厂生产积极，铁水产量稳步提升，焦炭刚需继续增加，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，加之利润依旧较差，对焦炭提涨有所抵触，焦钢博弈陷入僵持，市场观望情绪较浓。整体看，焦炭供需结构偏宽松，但下方亦有高铁水及低库存支撑，预计焦炭短期维持宽幅震荡运行。

焦煤：隔夜焦煤 05 合约收于 1848，跌 1.12%。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，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，终端钢厂对焦炭提涨有所抵触，市场观望情绪浓厚，下游采购相对谨慎，维持低库存运行。近期山西竞拍流拍现象增加，成交价有不同程度下滑，产地煤价支撑不足，下调 50-100 元不等。总体看，焦煤供需结构偏宽松，向上驱动不强，但下方有高铁水及低库存支撑，预计焦煤短期维持宽幅震荡运行，后期走势取决于焦钢盈利以及成材消费情况。

螺纹钢：夜盘-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：隔夜油价延续反弹，布油最新 74.81，夜盘涨约 2.41%，国内主力收于 504.7，涨 2.79%。

API: 美国至 3 月 17 日当周原油库存 +326.2 万桶，预期-144.8 万桶，前值+115.5 万桶；库欣原油库存 -75.7 万桶，前值-94.6 万桶。汽油库存 -109.5 万桶，预期-144.1 万桶，前值-458.7 万桶。

美国银行业危机继续缓解，另有报道说俄罗斯计划将原油减产维持到6月份，缓解了市场恐慌情绪。然而银行业的不安情绪尚未消失，如果美联储决定加息，将加剧人们对更多地区性银行将处于危险境地的担忧。目前预期是美联储将加息25个基点。如果美联储暂停加息，油价可能会继续上涨。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5888元/吨，较昨日下跌2元/吨。部分机构认为银行业风险对需求影响有限，且俄罗斯计划将减产延续至6月，国际油价上涨。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因检修而抬升至450偏上高位，PTA加工费同步扩大，产业链利润依旧向上游倾斜。短时PTA价格坚挺，现货加工费高企，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以及偏强运行。但目前PTA加工费处在高位区间，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看多。

MEG: 隔夜MEG主力合约收于4007元/吨，较昨日下跌30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，需求端聚酯负荷受TA价格高企影响有所下移，供需面依旧压制EG整体走势，乙二醇价格短期内仍受压制，但中长期依旧维持边际改善背景下之前估值修复的观点。

PVC: 隔夜v2305涨25收于6162，盘中最低6127最高6173，减仓17881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: 主力隔夜小幅下挫。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

橡胶：隔夜 RU 主力震荡，收报 11845；NR 主力收报 9430。现货方面，上海全乳胶报 11275(0)、山东 RSS3 报 13350(0)、山东 3L 胶报 11450(0)、山东泰混报 10550(50)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-380(20)，泰混-沪胶主力-1105(70)，RU 主力-NR 主力 2200(-30)。海外风险事件冲击，沪胶大幅回落，部分非标品基差收窄明显，基差收窄对盘面价格的压制作用有所释放，后续空头头寸存在止盈离场可能。大方向仍偏空，预计未来两周或有短期反弹。

棉花：价格方面，郑棉 05 小幅反弹收于 14020，3128B 昨天回落 30 报 14470。供应端，新疆单日加工量还处于较高水平，截止 3.20 累计加工 607 万吨，同比+14.5%，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。内需方面，随着国内经济逐渐恢复，内销逐渐好转，2023 年 1-2 月份中国服装及纺织品零售额 2549 亿元，同比+7%。出口方面，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，昨天南宁现货价-10 报 6203，郑糖 05 小幅上涨收于 6174。国内供应端，截止 2 月底，本榨季已产糖 791 万吨，同比去年+73 万吨。预计本榨季全国产糖量为 933，同比-23 万吨。进口方面，本榨季截止 2 月底累计进口食糖 265 万吨，基本与去年同期持平。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 继续走弱，报 8094 元/吨（-0.88%）；CBOT 豆油 05 尾盘走低，报 56.24 分/磅（-3.03%）。

供应端，巴西大豆收割进程进一步加快，预计 4 月进口大豆到港会有明显改善，目前油厂开机仍维持低位运行，豆油产量偏低。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，但下游提货过少，油厂库存有小幅修复，但还要待大豆批量到港后库存才会显著回升。整体来看，在宏观情绪未消退前，豆油维持震荡偏弱运行，后市在需求弱现实，供应趋增的预期下，预计豆油或直接进入下行周期。

豆粕：隔夜豆粕 05 隔夜反弹，收涨 3643 元/吨。美豆盘中下挫，收跌 1466.75 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，同时巴西大豆因仓储力不足，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，饲料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至 3850 元/吨。短期来看，盘面可能随宏观利空情绪释放缓解而有所企稳，但中长期随大豆到港，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