

# 大地期货早盘点评 20230407

## 宏观板块

研发中心 宏观组

**股市：** 美国三大股指全线收涨，道指涨 0.01%，标普 500 指数涨 0.36%，纳指涨 0.76%。本周，道指涨 0.63%，标普 500 指数跌 0.1%，纳指跌 1.1%。

**债市：**美债收益率多数收涨，3 月期美债收益率涨 2.34 个基点报 4.867%，2 年期美债收益率涨 4.3 个基点报 3.841%，3 年期美债收益率涨 3 个基点报 3.611%，5 年期美债收益率涨 0.3 个基点报 3.378%，10 年期美债收益率跌 0.7 个基点报 3.307%，30 年期美债收益率跌 2 个基点报 3.551%。

**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 68530，-0.12%，伦铜最新 8861.5，+0.94%。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：** 铝窄幅震荡，沪铝最新 18590，0%，伦铝最新 2340，-0.02%；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 2538，-0.61%。焦炭首轮提降 100 元/吨迅速落地。供应端，焦企在焦炭降价后仍有一定利润空间，开工保持稳定。需求端，钢厂复产持续，铁水产量已达高位，对焦炭有刚需支撑，但受制于成材消费不及预期，成交量偏低，加之钢厂盈利持续不佳，对焦炭多控制采购节奏，维持低库存运行，同时废钢消耗量持续攀升，对焦炭需求产生一定冲击。综合来看，焦炭供需结构偏宽松，成本支撑减弱，市场认为焦炭后市仍存第二轮降价预期，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，+0.83%。供应端，主产区煤矿生产基本恢复正常，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，焦炭首轮提降快速落地，市场看跌预期较浓，下游焦钢企业对焦煤多控制采购，维持低库存运行，已消耗为主。贸易商等中间环节持观望态度，煤矿出货压力较大，库存继续累积，订单有所减少，价格加速下行，主产区焦煤普遍下跌 200-400 元/吨。综合来看，焦煤供需结构趋于宽松，加之钢厂利润低位，降价压力传导至原料端，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+0.86%，收 3984。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，价格走势偏弱。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，预计未来螺纹下跌后将有反弹。

**铁矿石：**09 合约夜盘-1.07%，收 786。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。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：**隔夜油价小幅收涨，布伦特最新 84.66，夜盘约+0.46%；国内主力收于 588.7，+1.10%；

#### 1.资讯跟踪：

(1) 据消息人士称，伊拉克北部对土耳其的石油出口尚未恢复，导致库尔德斯坦地区的几个油田关闭。

(2) API: 美国至 3 月 31 日当周原油库存 -434.6 万桶，预期-180 万桶，前值-607.6 万桶；库欣原油库存 -103.5 万桶，前值-238.8 万桶。汽油库存 -397.3 万桶，预期-140 万桶，前值-589.1 万桶。

#### 2.观点：

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，美国最新 ADP 不及预期，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。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 6290 元/吨，较昨日下跌 54 元/吨。沙特上调 5 月亚洲市场原油官价，这是连续第 3 个月上调，考虑到俄罗斯低价油竞争和印度中国石油需求情况，3 个月累计上调幅度有限，欧美原油小幅收高。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移集群。短时 PX 卖盘坚挺，普式窗口成交价格维持高位，PTA 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 4176 元/吨，较昨日下跌 73 元/吨，周内乙二醇港口及工厂原料备货库存继续累积。供应端负荷有所下降，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。近两日乙二醇价格因累库及澳煤进口增量预期带动的煤炭价格下跌而随煤化工板块发生了价格的整体下移，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 23 收于 6182，盘中最低 6166 最高 6203，减仓 13340 手。电石暂稳，片碱上涨成本支撑减弱，四月为上游传统检验季开工率预期回落，下游虽处金三银四传统旺季但需求仍弱，出口窗口打开处季节性淡季，社会库存处近三年高位，05 合约即将移仓换月，上有高库存压力下有成本支撑，延续偏弱震荡。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜继续回落。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，预计甲醇价格整体偏弱运行，后期有继续回落风险，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 11595；NR 主力收报 9385。现货方面，上海全乳胶报 11225(-100)、山东 RSS3 报 13100(-150)、山东 3L 胶报 11450(0)、山东泰混报 10550(-50)，青岛市场标胶报价跌 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-435(35)，泰混-沪胶主力-1110(85)，RU 主力-NR 主力 2175(-115)。当前的非标基差水平仍较高，后续仍有收窄空间，预计仍将给盘面带来较高下行压力。

**棉花:** 价格方面，昨天现货新疆库 3128 级棉上涨 90 报 14870 元/吨，郑棉 09 上涨 1.47%收于 14810。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。受新年度意向种植面积下降的影响，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 合约增仓上涨 2.05%收于 6634，ICE 原糖 05 大幅上涨 3.01%报 23.63。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。国内供需方面，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，从已公布的云南、广东、广西产销数据来看，减产幅度扩大、销售进度明显去年同期、工业库存处于近年低位。综合来看，现阶段国内、国际食糖总体供应偏紧。预计糖价维持上涨趋势。

**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，延续刚需采购节奏，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 弱势震荡，报 8308 元/吨（-0.6%）；CBOT 豆油 05 震荡下行，报 54.56 分/磅（-1.03%）。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，且近期大豆通关速度放缓，油厂到豆时间后延，豆油产量继续受限，但预计很快会得到缓解。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。目前豆油现货相对吃紧，终端需求有限，油厂库存低位持续。整体来看，短期利多消息已被市场消化，在供增需弱的预期下，豆油逐渐回归区间内震荡偏弱运行。

**豆粕：** 隔夜豆粕 09 合约收跌 3612 元/吨，跌幅近 1%；CBOT 美豆盘中下挫，收跌 1493.5 美分/蒲式耳。国外美豆旧作平衡表偏紧对美豆仍有支撑，国内国内需求养殖行情暂未起色，整体饲料需求偏疲软；但因前期现货价格下跌幅度较大，近期企稳反弹行情，贸易商接货意愿增强，现货成交量周环比大幅攀升。短期来看，在巴西丰产格局下，市场开启对美豆种植天气新一轮博弈叠加阿根廷大豆销售优惠计划，豆粕价格承压回调，预计后市震荡加剧。长期来看，由于国内供应改善速度快于需求，基本面偏弱，价格重心仍将下移。持续关注大豆到港情况及现货成交量。

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