

# 大地期货早盘点评 20230412

## 宏观板块

研发中心 宏观组

**股市：**道指涨 0.29%报 33684.79 点，录得连续第四个交易日上涨，标普 500 指数持平 0%报 4108.94 点，纳指跌 0.43%报 12031.88 点。

**债市：**美债收益率多数收涨，3 月期美债收益率涨 4.5 个基点报 5.041%，2 年期美债收益率涨 0.9 个基点报 4.033%，3 年期美债收益率涨 0.2 个基点报 3.785%，5 年期美债收益率涨 0.9 个基点报 3.535%，10 年期美债收益率涨 0.9 个基点报 3.432%

**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 68870，+0.47%，伦铜最新 8886.5，-0.05%。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 18420，-0.24%，伦铝最新 2308，-0.24%；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：**焦炭 05 合约隔夜收 2511，+0.18%。焦炭第二轮降价全面落地，累计降幅 100-200 元/吨。供应端，焦企利润有所收缩，开工暂稳，厂内库存延续累积态势。需求端，钢厂复产持续，铁水产量维持高位，但成材消费不及预期，成交一般，钢厂亏损加剧，对焦炭多控制到货，维持低库存运行，主要以消耗为主。综合来看，焦炭基本面偏宽松，市场情绪持续走弱，对钢材旺季持续性消费存疑，伴随原料煤成本支撑减弱，焦炭仍存下跌预期，预计短期维持偏弱运行。

**焦煤：**焦煤 05 合约隔夜收 1719，+0.56%。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，焦钢企业对焦煤采购谨慎，维持低库存运行，仍以消耗为主。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：**供给：高炉开工率继续提升，钢材供给达到高位，上升空间减小。本周螺纹钢产量略有回落，减少 0.96 万吨，301.23 万吨。热卷产量继续提高，增加 8.1 万吨，总计 325.11 万吨。钢厂五大 钢材总产量 981.4 万吨，上升 7.31 万吨。

库存：本周螺纹钢社会库存下降 3.38 万吨，厂库下降 6.29 万吨，共去库 9.67 万吨，去库速度明显减缓。热卷库存减少 4.04 万吨，其余品种库存也均有下降，钢材总库存下降 20.66 万吨。

需求：宏观层面，房地产利好政策出台，提振市场信心。新开工等指标有明显好转，另外基建投资继续发力，对于螺纹钢需求有一定支撑。但目前建材成交量始终在 20 万吨以下，没有达到预期。热卷需求受制造业复苏支撑，强于螺纹。

综上：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：**供给：矿山发运量小幅回升，疏港量提高。国产矿产量略有提高，但仍偏低，整体供给平稳上升。

库存：铁矿港口库存持续下降，库存总量回落至 1.34 亿吨左右，处于中等偏低水平。钢厂一直维持低库存策略，进口铁矿平均可用天数在 20 天以下。

需求：铁水产量持续增加，日均产量超过 240 万吨，达到近年峰值水平。铁矿需求维持在较高水平，但继续上升空间有限。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，但铁水继续增产高度有限，铁矿需求将逐渐由强转弱。铁矿价格大跌后暂时企稳，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：**EIA 上调价格预测，叠加美联储加息可能接近尾声、美元汇率走弱，隔夜油价小幅上涨，布伦特最新 85.57，

夜盘约+1.04%；国内主力收于 593.2，+1.21%；

API：美国至 4 月 7 日当周 API 原油库存+37.7 万桶，预期-130 万桶，前值-434.6 万桶。库欣原油库存 -136 万桶，前值-103.5 万桶。汽油库存+45 万桶，预期-150 万桶，前值-397.3 万桶。

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，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。

**PVC：**隔夜 v2305 跌 11 收于 6130，盘中最低 6125 最高 6168，减仓 647 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：** 甲醇主力隔夜震荡整理。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。

## ■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

**橡胶：** 隔夜 RU 主力回落，收报 11705；NR 主力收报 9455。现货方面，上海全乳胶报 11225(0)、山东 RSS3 报 13100(0)、山东 3L 胶报 11300(0)、山东泰混报 10600(100)，青岛市场标胶报价涨 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶 -505(-105)，泰混-沪胶主力-1130(-5)，RU 主力-NR 主力 2200(30)。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 夜盘冲高回落收于 14710，ICE 美棉 05 上涨 0.52%收于 82.76。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。4.11 凌晨 USDA 供需报告变化不大。受新年度种植面积下降影响，近期棉价反弹，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 6709，ICE 原糖 05 大幅上涨 3.08%收于 24.4 美分。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紧缺，本周农业农村部再次下调国内预估产量 33 万吨为 900 万吨。消费端，含糖食品由于经济回暖消费增加，销售进度明显快于去年同期。综合来看，现阶段国内、国际食糖总体供应紧缺，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：** 上期所监管松绑，纸浆期货交易保证金比例从 15%调整为 10%，涨跌停板幅度调整为 8%，提升市场交易活跃度。基本上，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。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。主力合同约定价以俄针为主，目前俄针现货价格基本与盘面平水。港口库存延续高位。下游需求偏弱，下游纸厂观望

气氛浓郁。部分纸种开工率下行，终端订单不足。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 延续涨势，报 8270 元/吨 (+0.85%)；CBOT 豆油 05 尾盘走高，报 54.96 分/磅 (+0.77%)。

供应端，巴西大豆收割达八成以上，USDA 上调单产预估到 1.54 亿吨，整体出口销售进度也在加快，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，本周两大供需报告为市场带来短暂提振，但油脂自身基本面趋于宽松，短期反弹高度有限。供应端压力施压价格，需求暂无有效提振，在供增需弱的强预期下，中期预计豆油趋于区间弱势震荡。

**豆粕：**隔夜豆粕短暂冲高，09 合约收涨 3686 元/吨，CBOT 美豆在供需报告发布前冲高后回落，报 1497.5 美分/蒲式耳。夜间 USDA 发布 4 月供需报告，未调整美豆平衡表，下调阿根廷产量并小幅上调巴西产量，因为前期市场已经交易过南美大豆产量，故本次报告对市场影响偏中性。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 09 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