

大地期货早盘点评 20230414

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指涨 1.14%报 34029.69 点，标普 500 指数涨 1.33%报 4146.22 点，纳指涨 1.99%报 12166.27 点。

债市：美债收益率多数收涨，3 月期美债收益率跌 1.11 个基点报 4.988%，2 年期美债收益率涨 2.3 个基点报 3.983%，3 年期美债收益率涨 2.2 个基点报 3.712%，5 年期美债收益率涨 5.3 个基点报 3.511%，10 年期美债收益率涨 6.8 个基点报 3.454%。

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：铜隔夜震荡上行。沪铜最新 70000，+1.23%，伦铜最新 9062，-0.11%。美国 3 月通胀较符合预期，整体 CPI 增速进一步下降，但核心通胀增速仍较强。能源项和食品项推动了 3 月通胀增速放缓，但核心服务项继续构成通胀的黏性，预计美联储 5 月加息 25bps，5 月后停止加息的概率较高。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：铝隔夜震荡上行，沪铝最新 18690，1.08%，伦铝最新 2368，0.23%；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 09 合约隔夜收 2357，+0.73%。供应端，焦企仍有一定利润空间，开工暂稳，厂内库存延续累积态势，部分存在降价出货情况。需求端，成材消费依旧疲软，价格再度回落，钢厂利润难有改善，对焦炭多控制采购，维持低库存运行。综合来看，焦炭供需结构仍保持宽松，伴随原料煤成本支持持续走弱，市场对焦炭仍持看跌预期，但目前铁水产量高位，对焦炭下方有一定支撑，预计短期维持震荡偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1564.5，+0.94%。供应端，主产区煤矿维持正常生产，洗煤厂开工积极性不减，焦煤供应稳步增加。需求端，成材消费依旧疲软，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，产地出货受阻，多数矿区库存不断累积，部分煤矿降价后出货仍一般，煤价仍有下调预期。综合来看，焦煤供需格局仍保持宽松，加之终端利润难以改善，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。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：OPEC 警告美国夏季原油需求面临下行风险，且市场对美国经济可能衰退的担忧仍存，隔夜油价继续下跌，布伦特最新 86.11，夜盘约-0.92%；国内主力收于 595.2，-0.87%；

欧佩克月报：预测 2023 年全球石油日均需求 1.0189 亿桶，同比增长 232 万桶，与上月报告预测保持不变。3 月经合组织商业石油总库存 28.65 亿桶，比前月增长 1410 万桶，比去年同期多 2.37 亿桶，其中原油比前月增长 2090 万桶而成品油库存比前周减少 680 万桶。

观点：近期的原油市场利好频出，美国数据显示通胀降温，刺激了人们对美联储越来越接近结束其加息周期的希望，且美国将重补战略储备的计划也支撑了油价。俄罗斯最新的原油发货量 8 周以来首次跌破了 300 万桶，出口量或进一步下降。另外伊拉克库尔德地区的出口仍然处在停滞状态。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，油价上行或难一帆风顺。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。

聚酯产业链:

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5982 元/吨, 较昨日上涨 98 元/吨。美国夏油需求存下降风险, 市场同时担忧美国经济衰退风险, 国际油价继续下跌。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 加工费小幅回落至 550 附近但仍处高位, 产业链利润依旧向上游倾移集群。短时 PX 卖盘坚挺, 普式及 argus 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 4148 元/吨, 较昨日上涨 39 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 v2309 大幅增仓跌 36 收于 6016, 盘中最低 6003 最高 6039, 增仓 22187 手。四月为传统春检季, 上游前期检修恢复开工率小幅提升, 下游处金三银四但受房地产影响需求仍弱, 社会库存处近三年高位, 出口窗口关闭, 电石回落液碱上涨 pvc 成本支撑减弱, 09 合约成主力合约持仓快速上升, 后期关注上游检修力度及高位库存去化幅度。

甲醇: 甲醇主力隔夜延续反弹态势。近期港口库存继续大幅去库至 65.9 万吨, 考虑到 4 月进口有大幅缩减预期, 诚志一期亦有重启计划, 预计 4 月港口库存有继续去库可能。目前看 4 月供需平衡表稍偏弱, 预计甲醇价格整体偏弱震荡, 但考虑到近期鲁西和中原大化等装置有重启计划, 预计短期将有波反弹, 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 主力震荡，收报 11690；NR 主力收报 9450。现货方面，上海全乳胶报 11225(0)、山东 RSS3 报 13150(50)、山东 3L 胶报 11300(0)、山东泰混报 10600(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-455(50)，泰混-沪胶主力-1080(50)，RU 主力-NR 主力 2155(-45)。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 增仓上涨 1.35%收于 14965。ICE 美棉 05 上涨 1.16%收于 83.46 美分。国内棉花供应端总体宽松，国内宏观在好转，内需缓慢恢复，3 月份出口数据有所回升。在新年度种植面积减少和内需及出口回暖的情况下，预计棉价走强。

白糖：郑糖 07 夜盘上涨 1.06%收于 6768，ICE 原糖 05 冲高回落收于 23.3 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，糖价可能将维持震荡上涨趋势。

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。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 有所反弹，报 8260 元/吨（+1.05%）；CBOT 豆油 07 震荡运行，报 53.73 分/磅（-0.44%）。

供应端，巴西大豆收割接近尾声，整体出口销售进度也在加快，预计 4-5 月会集中到港。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，豆油产量收缩将会很快得到缓解。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，供应端压力持续释放，需求暂无有效提振，在供增需弱的强预期下，短期豆油反弹高度有限，整体趋于区间弱势震荡。

豆粕：隔夜豆粕 09 延续涨势，收涨 3560 元/吨，CBOT 美豆在尾盘冲高回落，收跌 1503 美分/蒲式耳。基本面来说供应端暂无驱动，仍在巴西丰产格局下，市场逐渐开始关注美豆春播情况。国内需求仍难有起色，但豆粕现货价格止跌反弹，贸易商接货意愿增强，现货市场量价齐升。随着 4-5 月大豆集中供应到港，叠加下游消费恢复偏慢，豆粕大概率进入累库周期。短期期价因现货市场回暖有短暂支撑，但反弹空间有限，基本面偏弱格局下，价格重心仍将下移，维持偏弱运行。

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