

大地期货早盘点评 20230420

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市： 道指跌 0.23%报 33897.01 点，录得连续第二日下跌，标普 500 指数跌 0.01%报 4154.52 点，纳指涨 0.03% 报 12157.23 点。

债市： 美债收益率普遍收涨，3 月期美债收益率持平报 5.166%，2 年期美债收益率涨 5.2 个基点报 4.259%，3 年期美债收益率涨 4.8 个基点报 3.964%，5 年期美债收益率涨 2.7 个基点报 3.711%，10 年期美债收益率涨 1.9 个基点报 3.601%

观点： 一季度中国经济数据稳中向好，疫情的超预期进展让经济复苏得以提前，二季度中国经济有望迎来高峰。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 69580，-0.03%，伦铜最新 8970，-0.36%。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 19095，0.45%，伦铝最新 2450，0.43%；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：09 合约隔夜收 2332，-2.61%。供应端，随着原料煤成本不断走低，焦企在焦炭三轮降价落地后仍有一定利润空间，开工率高稳，焦炭产量高位。需求端，成材旺季消费依旧疲软，价格持续承压，钢厂利润亏损加剧，且铁水产量已离见顶不远，对焦炭多控制采购，维持低库存策略。综合来看，焦炭供需基本面仍保持宽松，没有向上驱动，市场对于焦炭仍持看跌情绪，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：09 合约隔夜收 1546，-3.07%。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，焦钢企业对焦煤多控量采购，维持低库存运行，且随着焦炭第三轮降价全面落地，市场悲观情绪加重，中间贸易商多离场观望，煤矿出货压力较大，库存不断累积，部分出现顶仓现象。线上竞拍多煤种成交价下调，且流拍现象仍无明显改善。综合来看，焦煤供需格局仍保持宽松，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-0.74%，收 3911。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，现回落到 100 以下。按照季节性规律，4 月建材需求有一定提高空间，螺纹价格企稳，但持续反弹可能性较小，维持震荡走势。

铁矿石：09 合约夜盘-1.41%，收 771。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：担心美联储加息迫在眉睫可能抑制美国能源需求，美元走强，隔夜油价下跌，布伦特最新 82.79，夜盘约 -1.72%；国内主力收于 570.5，-2.19%；

资讯：（1）EIA 报告：04 月 14 日当周美国国内原油产量维持在 1230.0 万桶/日不变。商业原油库存 -458.1 万桶，预期-108.8 万桶，前值 59.7 万桶；库欣原油库存 -108.8 万桶，前值-40.9 万桶。战略石油储备库存 -161.2 万桶，前值-160 万桶。汽油库存 +130 万桶，预期-126.7 万桶，前值-33 万桶。（2）贸易和航运消息人士称，尽管俄罗斯承诺减产，但 4 月份俄罗斯西部港口的石油装运量将升至 2019 年以来的最高水平，超过 240 万桶/日。

观点：中国第一季度 GDP 数据显著增长，部分抵消了欧美经济前景欠佳带来的担忧情绪。OPEC 减产，美国将重补战储的计划也对油价有支撑。但美国再次加息的前景仍拖累市场情绪，且欧美经济疲态仍存，经济衰退担忧一直存在，俄油出口也仍保持在高位，油价预计整体仍保持震荡。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 5826 元/吨，较昨日下跌 92 元/吨。欧美央行继续加息意愿仍存，抵消了美国商业原油库存下降和中国经济强劲带来的利好，国际油价下跌。供应端 PTA 前期检修装置复产，整体负荷有所抬升。需求端部分装置降负停产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，订单依旧普遍不佳。目前 PXN 因检修而持续维持在 470 美元/吨附近高位，PTA 加工费处小幅收缩至 509 元/吨附近，产业链利润依旧集中在上游。短时 PX 价格随油价小幅调整，普式窗口买盘在 1123-1130 附近而卖盘在 1139-1140 附近，聚酯虽有减产预期，但 4-5 月 PTA 仍将呈现紧平衡或小幅去库状态，在油价相对稳定后，PTA 价格预计将继续维持强势运行。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4274 元/吨，较昨日上涨 4 元/吨，周内乙二醇港口继续累库，工厂隐性库存同步上升。供应端煤制装置复产提负带动整体负荷上升，需求端部分装置降负停产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，其高库存基数仍将抑制整体价格涨幅。乙二醇价格预计仍将维持小区间震荡态势。

PVC：隔夜 v2305 小幅下跌收于 6179，盘中最低 6144 最高 6205，增仓 5643 手。上游春检季开工小幅回落，下游按需采购，受房地产影响需求仍弱，电石稳液碱涨 pvc 成本支撑减弱，出口窗口关闭，社会库存小幅去库位于近年高位，现货价格持续贴水盘面 50-100，高库存压制上涨空间，关注上游检修及下游补库力度。

甲醇：甲醇主力隔夜窄幅震荡整理。港口库存大幅去库至 65.9 万吨，考虑到 4 月进口有大幅下降预期，且近期诚志一期下旬有重启可能，预计中下旬有继续去库可能。预计 4 月供需环比波动不大，近期鲁西等多套 MTO 装置有重启计划，预计甲醇价格短期有延续反弹可能，关注春检、煤价、MTO 开工等情况。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

橡胶：隔夜 RU 主力下行，收报 11905；NR 主力收报 9650。现货方面，上海全乳胶报 11525(150)、山东 RSS3 报 13450(150)、山东 3L 胶报 11450(50)、山东泰混报 10800(50)，青岛市场标胶报价涨 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-455(75)，泰混-沪胶主力-1180(-25)，RU 主力-NR 主力 2200(10)。青岛库存持续累库，累库压力增大，天然橡胶基本面恶化。非标基差后续仍有收窄空间，短期反弹现货跟进有限，预计盘面仍将承压下行。

棉花：棉花 2309 合约夜盘小幅震荡收于 15170。22/23 年度新疆棉加工接近尾声，棉花增产幅度较大，供应端较宽松；新年度种植意向下滑，且政策端积极推动次宜棉区退出，长期来看利多棉价。需求端，内销回暖，3 月份出口大幅反弹。海外方面，需求总体较弱。总体来看，受 3 月份国内出口反弹和种植补贴政策利好，预计近期郑棉走势震荡偏强。

白糖：郑糖 2307 夜盘小幅震荡收于 6807。供需方面，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，随着各主产区陆续收榨，国内进入去库周期，供应紧缺逐渐显现；消费端，含糖食品由于经济回暖销糖进度快于往年近年同期。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：主力合约换月为 09 合约，近期 05 合约减仓价格上行。基本面仍整体偏弱。2 月欧洲纸浆港口库存继续累库，供应商压力增加，欧美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，交易所仓单量处于近几月高位。主力合同约定价以俄针为主，目前俄针现货价格贴水盘面。其余针叶浆品牌基差逐渐收敛。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。现货价格似有止跌企稳表现。缺乏利好驱动因素下，预计上方空间有限。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2309 弱势震荡，报 7908 元/吨（-0.75%）；CBOT 豆油 07 报 55.22 分/磅（-0.61%）。供应端，巴西大豆收割接近尾声，产量趋于稳定，整体出口销售进度也在加快，4-5 月国内到港充足。随着进口大豆通关的推进，大豆卸船速度加快，开始进入油厂，豆油产量收缩局面将会很快得到缓解。需求端，近期油厂成交稍有起色，五一备货需求开启，采购积极性短期回升。油厂库存低位缓慢修复中，在供应回升后将逐渐开启累库进程。整体来看，供应增量即将兑现，但需求短期提振有限，在供增需弱的预期下，豆油反弹缺乏持续性，后市仍趋于区间弱势震荡。

豆粕：隔夜豆粕 09 继续回调，收跌 3474 元/吨，美豆 07 合约收 1478.5 美分/蒲式耳。供应端来说，美豆春播陆续进行，目前天气利于大豆播种，播种进度高于往年均值，巴西大豆丰产预计超 1.55 亿吨，FOB 贴水报价创历史新低。阿根廷产量创历史新低但对中国进口大豆影响不大。国内进口大豆检验方式改变减缓大豆到港速度，但预计在月底前短暂性供应紧缺问题将有所缓解，二季度大豆到港量仍然充沛。需求方面，水产养殖逐渐开始，但对豆粕需求有限，饲企因前期刚需采购为主，近期受油厂压货限货影响，部分饲企出现供不应求现象，在现货市场上高价入货。短期来看，由于 05 合约多头获利了解，09 合约受基本面偏弱影响，期价呈现回吐前两日上涨量，重回偏弱震荡格局。随着大豆到港量增加，国内供应增加速度快于需求，价格重心仍将下移。需持续跟踪大豆到港速度和油厂压榨情况。

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