

大地期货早盘点评 20230425

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指涨 0.2%报 33875.4 点，标普 500 指数涨 0.09%报 4137.04 点，纳指跌 0.29%报 12037.2 点。

债市：美债收益率全线走低，2 年期美债收益率跌 10.6 个基点报 4.095%，3 年期美债收益率跌 10.5 个基点报 3.795%，5 年期美债收益率跌 10.2 个基点报 3.571%，10 年期美债收益率跌 8.2 个基点报 3.497%

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：铜窄幅震荡。沪铜最新 68090，-0.45%，伦铜最新 8760，0.18%。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：铝震荡下行，沪铝最新 18830，-0.37%，伦铝最新 2383.5，-0.08%；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 2240.5，-0.88%。供应端，焦炭四轮提降已全面落地，累计降幅 400 元/吨，但随着原料煤成本不断走低，焦企仍有一定利润空间，开工稳定，焦炭产量维持高位。需求端，成材消费依旧疲软，成交下滑明显，价格承压下行，钢厂亏损持续且逐步开启检修，铁水产量开始回落，对于焦炭多控制采购，维持低库存策略。综合来看，焦炭供需结构进一步宽松，加之成本支撑不断走弱，市场对于焦炭看空情绪继续发酵，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1485.5，-0.24%。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，维持低库存策略。焦炭四轮降价全面落地，市场悲观情绪加重，钢厂盈利不佳，逐步开启检修，铁水产量基本见顶，后期有继续减产可能。中间贸易商多离场观望，煤矿出货压力较大，库存不断累积。综合来看，焦煤供需格局仍保持宽松，终端对煤价仍有打压意愿，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-0.45%，收 3726。螺纹供给达到高位，下游需求表现不佳，基本面仍偏弱。4 月即将过去，季节性需求高峰已过，二季度需求很难有大幅提高。螺纹价格维持弱势下跌趋势。

铁矿石：09 合约夜盘-0.62%，收 720。铁矿需求维持在高位，但铁矿需求逐渐由强转弱。铁矿价格仍维持偏弱走势。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：产油国 5 月起将落实额外减产计划，且五一假期临近、中国燃油需求向好，隔夜油价上涨，布伦特最新 82.46，夜盘约+2.24%；国内主力收于 569.5，+1.64%；

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。短期关注美联储 5 月议息会前最后一批经济数据，包括

就业、通胀以及消费支出，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 5724 元/吨，较昨日上涨 16 元/吨。产油国 5 月起将落实额外减产计划且五一假期临近、中国燃油需求向好，国际油价上涨。供应端 PTA 负荷维持 80%附近高位。需求端装置降负停产带动下整体负荷下移至 88%以下。终端织造开机小幅波动，订单依旧普遍不佳。目前 PXN 小幅收缩但依旧维持在高位，PTA 加工费维持在 550 元/吨高位附近，产业链利润依旧集中在上游。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。需关注聚酯负反馈对 PTA 价格的影响。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4260 元/吨，较昨日下跌 17 元/吨，周内乙二醇港口继续累库，工厂隐性库存小幅下降。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 88%偏下位置。终端织造及加弹开机负荷小幅波动，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，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 v2309 小幅盘整，跌 31 收于 6133，盘中最低 6098 最高 6148，减仓 2983 手。上游春检开工率下滑，下游急跌后做五一节前备货，社会库存小幅去库位于近年高位，出口窗口关闭，海外需求疲软台塑下调 5 月价格 60-80 美金，关注上游检修力度及下游补库节奏，上有高库存压力下有成本支撑预计仍将维持弱势震荡。

甲醇：甲醇主力隔夜延续下挫态势。近期港口库存累库至 69.18 万吨（+3.28），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，预计下旬累库可能性较小。目前看虽然近期有多套装置计划重启，但国内开工有提负预期，且传统下游有继续走弱可能，预计甲醇价格难以继续反弹，整体将偏弱运行，关注春检、煤价、MTO 开工和进口等情况。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

橡胶：隔夜RU主力大幅上行，收报12165；NR主力收报9865。现货方面，上海全乳胶报11275(-150)、山东RSS3报13250(-100)、山东3L胶报11350(-100)、山东泰混报10600(-200)，青岛市场标胶报价下行。价差方面，全乳胶-沪胶-420(15)，泰混-沪胶主力-1095(-35)，RU主力-NR主力2205(25)。上游公开表示云南开割推迟，市场情绪高涨，低估值下沪胶对利多因素敏感大幅上行。临近假期，情绪主导行情，波动加剧，建议观望。

纸浆：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3月国内针叶浆进口量83.68万吨，同环比大增，进口量累计同比上涨16.6%。目前国内现货市场整体供应相较前期充裕。主力合同约定价以俄针为主，各品牌进口针叶浆基差快速走弱。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。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小幅反弹，报7600元/吨（-0.58%）；CBOT豆油07尾盘走低报52.77分/磅（-1.29%）。供应端，巴西大豆丰产施压国际大豆价格，贴水报价继续下探，成本端支撑减弱。近两月，国内到港充足，随着进口大豆通关和卸船速度的加快，大豆陆续进入油厂，开机有望积极提升，豆油产量趋增。需求端，五一备货需求下，油厂成交短暂放量，待节日过去，预计下游采购增量有限。供增需弱格局下，豆油将开始累库进程。整体来看，供应增量即将兑现，但需求短期提振有限，在供过于求的预期下，价格面临下行压力。关注大豆到港节奏和油厂开机恢复进度。

豆粕：隔夜豆粕09止跌反弹，收涨3417元/吨，CBOT美豆在尾盘下挫，报1435.25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，目前春播可能有霜冻影响。国内需求仍难有起色，豆粕现货反弹后进入疲弱态势，市场报价较为混乱，涨跌不一。后市来看，随着大豆到港量预期兑现，且国内供应增加速度快于需求，豆粕下跌趋势难改。因前期下跌过快，预计短期内盘整震荡偏弱格局为主。需持续跟

踪大豆到港速度和油厂压榨情况，同时关注美豆春播情况。

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