大地期货早盘点评 20230427

宏观板块

研发中心 宏观组

股市： 道指跌 0.68%报 33301.87 点，标普 500 指数跌 0.38%报 4055.99 点，道指和标普 500 指数录得连续两日下跌，纳指涨 0.47%报 11854.35 点。

债市： 美债收益率多数收涨，3 月期美债收益率涨 3.12 个基点报 5.134%，2 年期美债收益率跌 1.2 个基点报 3.955%，3 年期美债收益率涨 4.8 个基点报 3.701%，5 年期美债收益率涨 5.2 个基点报 3.505%，10 年期美债收益率涨 5 个基点报 3.455。

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 66880，-0.33%，伦铜最新 8515.5，-0.16%。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： 铝隔夜窄幅震荡，沪铝最新 18620，-0.37%，伦铝最新 2334，0.13%；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 2210，+0.71%。供应端，由于原料煤成本不断走低，焦企在焦炭四轮提降落地后仍有一定利润空间，开工稳定，焦炭产量维持高位。需求端，成材消费依旧疲软，价格承压下行，钢厂亏损不见好转，逐步开始停限产，铁水产量见顶回落。钢厂对于焦炭多控制采购，仍维持低库存策略，以降库为主。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，市场对于焦炭后市看空情绪继续发酵，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1447，-0.38%。供应端，主产区煤矿维持正常生产，洗煤厂开工积极性不减，焦煤产量高位。需求端，成材消费依旧疲软，焦钢企业对原料煤多控量采购，维持低库存策略，受制于利润长期亏损，钢厂陆续开始停限产，铁水产量见顶回落，市场悲观情绪加重，煤矿出货压力较大，库存不断累积，部分有顶仓现象。线上竞拍流拍现象仍无改善，昨日山西部分地区煤价下调 33-150 元/吨不等。综合来看，焦煤供需格局仍保持宽松，终端需求负反馈持续向矿传导，原料端降价压力不减，预计焦煤维持偏弱运行。

化工板块

研发中心 化工组

原油：对美国经济衰退担忧加剧，隔夜油价大幅下跌，布伦特最新 77.85，夜盘约-3.88%；国内主力收于 532.1，-4.18%；

EIA：04 月 21 日当周美国国内原油产量减少 10.0 万桶至 1220.0 万桶/日。商业原油库存 -505.4 万桶，预期-148.6 万桶，前值-458.1 万桶。战略石油储备库存 -102.1 万桶，前值-161.2 万桶。汽油库存 -240.8 万桶，预期-93.3 万桶，前值 129.9 万桶。

观点：美国 4 月份消费者信心降至 9 个月来的最低点，加大了美国经济今年陷入衰退的风险，油价持续走弱。虽 OPEC 减产，美国库存下降，重补战储的计划对油价有支撑。但美国再次加息的前景仍拖累市场情绪，经济衰退担忧一直存在，俄油出口也仍保持在高位，油价预计受情绪波动影响整体仍保持区间震荡。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 5692 元/吨，较昨日上涨 48 元/吨。虽然美国商业原油库存下降，但部分银行股价大跌及债务上限问题令美国经济衰退忧虑增强，国际油价下跌。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 及 PTA 加工费继续维持高位，成本驱动依旧强劲。目前上游支持强劲而下游逐渐走向负反馈，供应商虽持续有回购，但整体价格在成本与需求矛盾演绎下呈现宽幅波动态势。短期价格预计维持震荡，需持续关注聚酯负反馈及美国调油需求对 PTA 价格的影响。

MEG：隔夜 MEG 主力合约收于 4220 元/吨，较昨日价格持平。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区间震荡态势。

PVC： 隔夜 v2309 小幅下跌，跌 11 收于 6037，盘中最低 6000 最高 6055，增仓 16921 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，当前仍是供需双弱，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跌态势。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。综合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 主力下行，收报 11925；NR 主力收报 9710。现货方面，上海全乳胶报 11575(50)、山东 RSS3 报 13450(-50)、山东 3L 胶报 11450(0)、山东泰混报 10800(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-430(35)，泰混-沪胶主力-1205(-15)，RU 主力-NR 主力 2255(0)。当前库存水平高且深色胶累库压力大，供应宽松仍是限制上涨的主要因素。临近假期且月底 05 减仓，盘面波动放大，情绪占主导，预计区间宽幅震荡，建议离场观望。

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，处于历史同期高位，全年累计同比上涨 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 延续反弹，报 7632 元/吨（-1.46%）；CBOT 豆油 07 低开收涨，报 52.45 美分/磅（+0.77%）。供应端，巴西大豆产量或有所上调，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，国内到港维持宽松预期，随着进口大豆通关和卸船速度的边际改善，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，豆油将逐步开启累库进程。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 继续上涨，收涨 3462 元/吨，CBOT 美豆反弹后下跌，报 1415.75 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，豆粕开机逐步恢复，虽然华北部分地区仍有停机，但阶段性供应偏紧矛盾有所缓解。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