

大地期货早盘点评 20230505

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指跌 0.86%报 33127.74 点，标普 500 指数跌 0.72%报 4061.22 点，纳指跌 0.49%报 11966.4 点，美国三大股指录得连续第四日下跌。

债市：美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率涨 7.21 个基点报 5.227%，2 年期美债收益率跌 1.2 个基点报 3.799%，3 年期美债收益率涨 1.4 个基点报 3.519%，5 年期美债收益率涨 4.3 个基点报 3.338%，10 年期美债收益率涨 4.9 个基点报 3.387%

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 66540，-0.67%，伦铜最新 8525.5，-0.11%。美联储将政策利率联邦基金利率的目标区间从 4.75%至 5.0%上调到 5.0%至 5.25%，加息幅度 25 个基点。并且透露原则上无需加息至太高水平，但现在降息“不合适”，不预计美国经济衰退。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 18330，-0.62%，伦铝最新 2290.5，-0.22%；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 2065，-1.95%。供应端，由于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，成交不佳，价格承压下行，钢厂亏损加剧，停限产检修逐步增多，铁水产量继续回落，对于焦炭采购谨慎，仍维持低库存策略。综合来看，钢厂后续减产范围或将进一步扩大，焦炭需求弱势不减，唐山地区钢厂对焦炭提出第六轮提降，且市场认为焦炭有 8 轮左右下调预期，看空情绪愈发强烈，叠加成本下持续滑，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1298，-2.74%。供应端，主产区煤矿维持正常生产，洗煤厂开工积极，焦煤产量高位。需求端，成材消费依旧疲软，基于自身利润进一步亏损，钢厂停限产检修逐步增多，铁水产量继续回落，后续减产范围或将进一步扩大。焦钢企业对原料煤采购谨慎，仍维持低库存策略，煤矿出货压力较大，库存已累积至近几年新高。昨日山西地区炼焦煤价格下调 80-300 元/吨不等。综合来看，焦煤需求弱势不改，叠加终端持续向矿端索利，焦煤降价压力不减，焦炭开启第六轮提降，市场看降情绪强烈，普遍认为仍有一至两轮提降预期，预计焦煤维持偏弱运行。

螺纹钢：10 合约夜盘-2.22%，收 3560。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-3.26%，收 681.5。铁水产量维持在高位，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：隔夜油价小幅震荡，布伦特最新 72.51，夜盘约-1.02%；国内主力收于 491.5，-0.61%；

消息：（1）美国劳工部周四公布的数据显示，截至 4 月 29 日当周，首次申请失业救济人数增加 1.3 万人，至 24.2 万人。续请失业金人数在截至 4 月 22 日的当周降至约 181 万人

(2) 沙特阿美下调了 6 月份销往亚洲的所有石油价格；将 6 月份销往亚洲的轻质油价格定为贴水 25 美分/桶。

观点：美国就业数据也显示美国劳动力市场在降温，且政府债务违约担忧上升，加之银行危机再度发酵，美联储本周加息 25 个基点落地且表示暂不停止加息，都加大了美国经济今年陷入衰退的风险，导致国际油价持续走弱。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，波动幅度或放大。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 5346 元/吨，较昨日下跌 42 元/吨。美国更多银行股暴跌，市场对美联储暂停加息甚至降息预期升温，沙特下调 6 月份所有销往亚洲石油官价，欧洲央行决定放缓加息步伐，美原油震荡收高，布伦特震荡收高。供应端 PTA 负荷调整至 81.7%附近高位。需求端装置降负停产带动下整体负荷下移至 85%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 4154 元/吨，较昨日下跌 17 元/吨。周内乙二醇港口大幅去库，工厂隐性库存同步下降。供应端油制装置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 85%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 增仓下跌 68 收于 5906，盘中最低 5903 最高 5983，增仓 42078 手。上游检修装置陆续复产开工率回升，外采电石装置综合利润亏损，乙烯法利润较好开工高位价格贴近电石法，下游受房地产影响需求弱刚需采购为主，出口窗口关闭，社会库存受上游检修影响小幅去库仍处近年高位。梅雨季来临注意需求减弱下，仍需上游大幅降负才能去库，预期 pvc 仍将维持弱势。

甲醇：甲醇主力隔夜延续下跌态势。近期港口库存累库，虽然诚志一期已经重启，但考虑到5月进口有大幅增加预期，且兴兴有降负、检修可能，预计5月港口库存累库可能性较大。目前看5月供需有转弱预期，预计甲醇价格整体将偏弱运行为主，关注春检、MTO开工、煤价、进口等情况。

■ 软商品板块 ■

研发中心 软商品组

白糖：夜盘郑糖07减仓下跌0.44%收于6864，ICE原糖07上涨1.67%收于25.54。供需方面，当前北半球压榨接近尾声，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。巴西23/24新榨季提前开榨，短期能缓解当前的紧缺，但长期来看并不能完全弥补因北半球的减产造成的全球供需缺口。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预期消费增加。总体来看，现阶段国内、国际食糖总体供应偏紧，预计糖价仍将维持震荡上涨趋势。近期需关注巴西物流情况和国内的月度产销数据。

郑棉：郑棉09夜盘上涨1.12%收于15795，受周四美棉出口增加利好影响，美盘ICE07上涨3.66%收于81.76。国内棉花供应端总体宽松，内销和出口等终端消费恢复明显。近期国内市场焦点主要在终端需求的回暖和新年度种植面积、产区天气变化方面。预计棉价走势震荡偏强。

纸浆：基本面仍整体偏弱。3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，且现货报价仍有继续走弱迹象。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，预计纸浆仍承压为主。

■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2309 高开低走，报 7498 元/吨（+0%）；CBOT 豆油 07 震荡，报 52.43 美分/磅（-0.19%）。供应端，巴西大豆收割进度快于销售进度，丰产施压价格，贴水报价至历史低位；美豆春播进展相对顺利，豆油整体成本端支撑减弱。近两月，进口大豆集中到港卸货，陆续进入油厂，国内开机有望积极提升，豆油产量趋增已是必然。需求端，五一假期后市场存在补库需求，油厂成交或短暂放量，但待节日效应消退，后市下游采购增量预计有限。供增需弱格局下，豆油将逐步开启累库进程。整体来看，供应增量在逐渐兑现，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。关注油厂开机和豆油库存恢复进度。

豆粕：隔夜豆粕 09 回调，收跌 3460 元/吨，CBOT 美豆反弹报 1417.75 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，目前春播进展快于往年同期水平。养殖端对豆粕需求仍难有起色，五一假期过后油厂开机逐步恢复，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