

大地期货早盘点评 20230511

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：美国 CPI 不及预期。美国三大股指收盘涨跌不一，道指跌 0.09%，标普 500 指数涨 0.45%，纳指涨 1.04%。

债市：美债收益率多数收跌，3 月期美债收益率涨 9.37 个基点报 5.353%，2 年期美债收益率跌 10.8 个基点报 3.92%，3 年期美债收益率跌 15.2 个基点报 3.577%，5 年期美债收益率跌 11.4 个基点报 3.387%，10 年期美债收益率跌 8.1 个基点报 3.443%。

观点：4 月份中国制造业 PMI 跌破荣枯线，后疫情的经济修复速度有所放缓。但是基于去年的低基数，二季度中国经济增速有望迎来高峰。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，美国经济疲软退到来的概率较高。

■ 黑色板块 ■

研发中心 黑色组

焦炭：焦炭 09 合约隔夜收 2131，-1.41%。供应端，焦炭第七轮提降已全面落地，累计降幅 600-700 元/吨，由于原料煤成本不断走低，焦企仍处于盈利阶段，大多生产正常，部分焦企因出货困难有限产情况，焦炭产量总体仍维持高位。需求端，成材消费依旧疲软，成交不佳，价格承压下行，钢厂停限产检修逐步增多，铁水产量继续回落，对于焦炭多控制采购，仍维持低库存策略，焦化厂延续累库态势。综合来看，钢厂后续减产范围或将进一步扩大，焦炭需求难有起色，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1340，-1.07%。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，煤矿出货压力不减，库存延续累积态势，昨日山西部分煤种下调 70-150 元/吨。需求端，成材消费依旧疲软，成交不佳，黑色系价格承压，钢厂停限产检修逐步增多，铁水产量继续回落，焦钢企业对原料煤多控制采购，仍维持低库存策略。综合来看，焦煤需求弱势不减，叠加终端持续向上游索利，煤价仍有下调预期，目前焦炭七轮提降已全

面落地，市场对焦煤价格仍持看跌态度，预计焦煤维持偏弱运行。

螺纹钢：10 合约夜盘-2.16%，收 3618。螺纹供给高位回落，下游需求表现不佳，基本面仍偏弱。4 月过去，季节性需求高峰已过，二季度需求很难有提高。螺纹价格维持低位震荡走势。

铁矿石：09 合约夜盘-2.21%，收 707.5。铁水产量维持在高位，但铁矿需求逐渐由强转弱。铁矿价格仍维持低位震荡走势。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价小幅下跌，布伦特最新 76.676，夜盘约-0.39%；国内主力收于 509.1，-1.45%；

消息：

（1）EIA 报告：美国至 5 月 5 日当周原油产量不变，为 1230 万桶/日。商业原油库存 +295.1 万桶，预期-91.7 万桶，前值-128.1 万桶。库欣原油库存+39.7 万桶，前值+54.1 万桶。战略石油储备（SPR）库存减少 290 万桶至 3.62 亿桶，降幅 0.8%。汽油库存 -316.7 万桶，预期-123.3 万桶，前值 174.2 万桶。

（2）厄瓜多尔国家石油公司表示，由于人为钻孔原因导致的原油泄漏，该国主要的原油运输管线“厄瓜多尔输油管道系统”（SOTE）暂停运营，输油管线暂停运营并不影响该国原油出口。

观点：美国 4 月份消费者价格上涨，这增加了美联储暂时维持高利率的可能性，且全球经济整体仍疲软，经济衰退担忧一直存在；但超出预期的美国 4 月份就业报告、美元走软以及美国年底补充 SPR 的预期，为油价反弹提供了支撑。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。短期关注即将发布的 OPEC 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。

PVC：隔夜 v2309 延续回落，跌 44 收于 5857，盘中最低 5850 最高 5902，增仓 14036 手。上游检修恢复开工率提升，外采电石装置综合利润亏损，乙烯法利润尚可开工高位价格紧贴电石法，下游刚需采购需求弱，社会库存处近三年高位，华东现货价持续贴水盘面，上有高库存压力下有成本支撑，关注下游补库力度。

甲醇： 甲醇主力隔夜继续下挫。近期港口库存累库至 75.72 万吨（+4.32），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 月供需平衡表有转弱预期，预计短期甲醇价格反弹幅度不会很大，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

橡胶： 隔夜 RU 主力延续上涨，收报 12270；NR 主力收报 9485。现货方面，上海全乳胶报 11775(50)、山东 RSS3 报 13600(50)、山东 3L 胶报 11500(0)、山东泰混报 10700(-100)，青岛市场标胶报价跌 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-350(-65)，泰混-沪胶主力-1425(-215)，RU 主力-NR 主力 2530(270)。橡胶基本面仍较差，且基差仍有收窄空间，消息面情绪走弱，走势预计偏空，套利关注 NR 隐含矛盾下 RU-NR 价差走弱机会。

白糖： 郑糖 07 夜盘小幅上涨收于 6964。南宁白糖现货昨天+40 报 7123。供需方面，当前北半球压榨接近尾声，由于印度食糖减产可出口量减少，而泰国增产量并不足以弥补当前的阶段性缺口。南半球巴西 23/24 新榨季提前开榨预计本榨季增产，但增产量并不能完全弥补年度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。近期需关注国内抛储的消息和巴西航运物流情况。

郑棉： 郑棉 09 小幅回落收于 15635。国内供应端，新疆皮棉加工基本结束，预计本年度全国产棉 674 万吨，同比 +94 万吨，增幅 16.3%。截止 5.4 全国销售率为 83.7%，当前现货主要集中在贸易商手上，供应端总体较宽松。库存月环比下降、同比偏高。消费端，内销和出口均回暖。近期市场焦点主要在国内终端需求的回暖和产区低温降雪引发的减产担忧，但随着新疆气温回暖天气好转，受损棉农补种对产量实际影响有限，接下来棉价主要由内销和出口等需求端驱动，预计棉价回落有限震荡偏强。

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，但期现基差已回落至往年正常水平。关注现货价格后续表现。港口库存延续高位。下游需求偏弱，下游纸厂观望气氛浓郁，终端订单未有明显好转。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 窄幅震荡，报 7526 元/吨 (-0.58%)；CBOT 豆油 07 继续下挫，报 52.08 美分/磅 (-1.87%)。

供应端，巴西大豆收割进度过半，整体快于销售进度，丰产压力持续但后续有望逐步缓解；美豆春播进度顺利且高于市场预期，美豆系价格承压。国内海关再度收紧大豆检验流程，加之上旬部分油厂有停机计划，开机或受短暂影响，但 5-6 月大豆供应宽松，后续压榨有望维持在中高水平，豆油产量趋增已是必然。需求端，油厂成交回归常态，季节性淡季下豆油性价比不及其他植物油，预计下游采购增量有限。供增需弱格局下，豆油库存止降转升开启累库进程。整体来看，供应增量在逐渐兑现，但需求短期表现一般，在供过于求的预期下，豆油整体还是维持弱势震荡态势。关注油厂开机和豆油库存的恢复进度。

豆粕： 隔夜豆粕 09 震荡走低，收跌 3475 元/吨，CBOT 美豆冲高回落，收跌 1404 美分/蒲式耳。基本面来说美豆春播进展顺利，巴西丰产卖压仍存但报价企稳反弹。养殖端对豆粕需求仍难有起色，但豆粕库存处低位，下游提货积极，导致现货市场报价接连走高。豆粕虽然受阶段性供应紧缺扰动，但预计库存恢复后叠加下游需求改善有限，豆粕价格重心将进一步下行。后续持续跟踪大豆到港节奏、国内油厂开工率和豆粕库存水平，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