

大地期货早盘点评 20230512

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观组

股市：道指跌 0.66%报 33309.51 点，录得连续第四日下跌，标普 500 指数跌 0.17%报 4130.62 点，纳指涨 0.18%报 12328.51 点。

债市：美债收益率普遍收跌，3 月期美债收益率跌 18.81 个基点报 5.165%，2 年期美债收益率跌 1 个基点报 3.91%，3 年期美债收益率跌 0.7 个基点报 3.57%，5 年期美债收益率跌 2.6 个基点报 3.361%，10 年期美债收益率跌 5 个基点报 3.393%。

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，美国经济软衰退到来的概率较高。

■ 黑色板块 ■

研发中心 黑色组

焦炭：焦炭 09 合约隔夜收 2120.5，-0.66%。供应端，焦炭第七轮提降已全面落地，累计降幅 600-700 元/吨，焦企大多生产正常，部分焦企因出货困难及利润回落有限产情况，焦炭产量总体保持宽松。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，市场悲观情绪延续，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1340.5，-0.52%。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 50-150 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-1.32%，收 3587。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-2.25%，收 695。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： 美国初请失业金人数增加，且债务上限问题继续引发市场担忧，隔夜油价下跌，布伦特最新 75.42，夜盘约-1.66%；国内主力收于 501.1，-2.60%；

消息：

（1）欧佩克月报：2023 年全球石油需求增速预期维持在 230 万桶/日不变；预计中国 2023 年的石油需求将增加 80 万桶/日（之前预测为 76 万桶/日）。

（2）欧佩克月报：维持 2023 年非欧佩克产油国供应增速预测在 140 万桶/日不变。经合组织原油库存 3 月减少 3170 万桶，至 28.08 亿桶，较 5 年均值低 3400 万桶。

（3）当地时间周四，美国能源部长格兰霍姆在美国众议院听证会上表示，国会授权的 2600 万桶石油出售将在 6 月完成，届时将按下开关寻求购买石油填充战略石油储备（SPR）。

观点：美国 4 月份消费者价格上涨，且美国债务上限的政治僵局加剧了市场对经济衰退的担忧，美国初请失业金人数升至 2021 年 10 月以来的最高水平，宏观经济风险仍给予油价压力。但美元趋势性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。

聚酯产业链:

PTA: 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5418 元/吨, 较昨日上涨 26 元/吨。美国初请失业金人数增加, 且债务上限问题继续引发市场担忧, 国际油价下跌。供应端 PTA 负荷调整至 80.2%附近。需求端装置复产带动下整体负荷上移至 87.5%附近。终端织造开机小幅波动, 订单依旧普遍不佳。目前 PXN 及 PTA 加工费高位有所收缩, 上游支撑弱化而下游负荷波动转好, 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 4347 元/吨, 较昨日上涨 59 元/吨。周内乙二醇港口持续去库, 工厂隐性库存较上周小幅上升。供应端随检修落实整体开机负荷有所下降, YL 大装置消缺临停带动整体供应量继续下移, 需求端部分装置提负带动下整体负荷提升至 87.5%附近。终端织造及加弹开机负荷小幅波动, 乙二醇价格预计近期仍将偏强运行。目前乙二醇小幅修复估值后仍面临两方面压力: 一是进口国沙特及美国装置开机负荷较高, 海外需求无法去化背景下整体进口增量预计仍将恢复; 二是国内乙烯配套下游不匹配及 EO 利润转差及其余下游装置配套不全导致检修结束乙二醇装置大概率仍将回归而非减停转产。乙二醇价格预计仍将维持区间震荡态势, 趋势上涨仍有待隐性库存高位去化带动。

PVC: 隔夜 v2309 延续回落, 跌 42 收于 5827, 盘中最低 5811 最高 5842, 增仓 7392 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, 在高库存未有效去化前仍维持偏弱走势。

甲醇: 甲醇主力隔夜延续震荡下跌态势。近期港口库存继续累库, 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 主力低开下行，收报 11945；NR 主力收报 9475。现货方面，上海全乳胶报 11875(100)、山东 RSS3 报 13650(50)、山东 3L 胶报 11500(0)、山东泰混报 10650(-50)，青岛市场标胶报价跌 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-285(65)，泰混-沪胶主力-1510(-85)，RU 主力-NR 主力 2730(200)。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 小幅回落收于 6891。南宁白糖现货昨天-10 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，今年含糖食品消费增加。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：郑糖 09 小幅回落收于 15510。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，接下来棉价可能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，但期现基差已逐渐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 报收 7356 元/吨 (-1.16%)；CBOT 豆油 07 继续下挫，报 51.16 美分/磅 (-1.77%)。供应端，巴西大豆收割工作接近尾声，销售进度过半，丰产压力持续但后续有望逐步缓解；美豆春播进度偏快且高于市场预期，美豆系价格承压，成本端支撑减弱。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恢复进度。

豆粕：隔夜豆粕 09 止跌反弹，收涨 3520 元/吨，CBOT 美豆反弹，收涨 1407 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，市场静待 USDA5 月供需报告做出指引；国内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，近几日因消化阶段性供应紧张情绪，现货报价回落。目前豆粕处于高基差，现货价格向下回归的同时，期货价格可能向上修复，对 09 合约有所支撑。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