

大地期货早盘点评 20230509

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：欧美股市收盘涨跌不一，道指跌 0.17%，标普 500 指数涨 0.05%，纳指涨 0.18%，标普 500 指数和纳指两连阳。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.05%。

债市：美债收益率普遍收涨，3 月期美债收益率涨 0.44 个基点报 5.235%，2 年期美债收益率涨 9.8 个基点报 4.018%，3 年期美债收益率涨 9.2 个基点报 3.732%，5 年期美债收益率涨 9.1 个基点报 3.504%，10 年期美债收益率涨 8.1 个基点报 3.523%。

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 2210，+3.13%。供应端，焦炭第六轮提降已全面落地，累计降幅 500-600 元/吨，由于原料煤成本不断走低，焦企仍有一定利润空间，个别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，焦炭需求弱势不减，市场认为焦炭仍有 1 至 2 轮左右下调预期，叠加成本支撑不足，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1397.5，+3.83%。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，黑色系价格承压下行，钢厂停限产检修逐步增多，铁水产量继续回落，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，库存延续累积，已至

近几年新高。炼焦煤市场继续走弱，昨日山西部分煤种下调 50-200 元/吨不等。综合来看，焦炭六轮提降全面落地后，市场普遍认为仍有一至两轮提降预期，焦煤需求延续弱势，叠加终端持续向矿端索利，煤价仍有下调预期，预计焦煤维持偏弱运行。

螺纹钢：10 合约夜盘+1.77%，收 3735。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+2.77%，收 724.5。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：隔夜油价延续反弹，布伦特最新 76.76，夜盘约+0.93%；国内主力收于 520.7，+2.54%；

消息：伊拉克石油部：伊拉克恢复从卡亚拉油田出口原油的活动，产能为 33,000 桶/日。

观点：超出预期的美国 4 月份就业报告、美元走软以及 OPEC+在 6 月份即将召开会议削减供应的预期，为油价反弹提供了支撑。当前，市场对美国经济衰退的担忧有所缓解，国际油价反弹。但俄油出口也仍保持在高位，且全球经济整体仍疲软，经济衰退担忧一直存在，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 5472 元/吨，较昨日上涨 16 元/吨。市场对美国经济衰退的担忧有所缓解，国际油价继续上涨。供应端 PTA 负荷调整至 80.6%偏下。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。目前上游支撑弱化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 4320 元/吨，较昨日上涨 39 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，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 利润转差导致检修结束乙二醇装置大概率仍将回归而非减停产。乙二醇价格预计仍将维持区间震荡态势，趋势上涨仍有待显隐性库存高位去化带动。

PVC: 隔夜 v2309 延续反弹，涨 35 收于 5987，盘中最低 5972 最高 6012，增仓 3486 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，短期跟随大宗反弹，关注涨后下游跟进力度。

甲醇: 甲醇主力隔夜延续反弹。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 主力震荡，收报 12090；NR 主力收报 9760。现货方面，上海全乳胶报 11725(300)、山东 RSS3 报 13550(250)、山东 3L 胶报 11500(100)、山东泰混报 10850(150)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶 -345(-40)，泰混-沪胶主力-1220(-190)，RU 主力-NR 主力 2295(125)。天然橡胶开割初期存在扰动，对实际影响有限；橡胶轮储消息尚未证实，但短期低估值下情绪波动放大主导行情。尽管橡胶基本面仍较差，且基差仍有收窄空间，但消息面点燃的情绪波动不容忽视，建议单边观望，套利关注 NR 隐含矛盾下 RU-NR 价差走弱机会。

白糖：郑糖 07 夜盘小幅回落收于 6941，ICE 原糖 07 回落 1.4%收于 26.07 美分。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。近期需关注国内的月度产销数据和巴西航运物流情况。

郑棉：夜盘郑棉小幅回落收于 15815，当前国内棉花供应端总体宽松，需求消费端内销和出口等终端消费回暖。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，预计棉花冲高回落。

纸浆：纸浆微涨。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。现货价格报涨，关注后续表现。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 7650 元/吨 (+0.05%)；CBOT 豆油 07 尾盘走低，报 53.57 美分/磅 (-1.4%)。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；美豆春播进度达 35%，高于市场预期，压制美豆系上涨幅度。近两月，国内大豆集中到港卸货，大豆陆续进入油厂，开机有望积极提升，豆油产量趋增已是必然。需求端，油厂成交短暂放量，但考虑到季节性淡季，且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，但需求短期表现一般，在供过于求的预期下，价格反弹高度受限。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 3533 元/吨，CBOT 美豆小幅下挫，收跌报 1434.5 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，现货市场报价接连走高。目前进口大豆检验和收储等扰动信息较多，叠加油厂出现压车和停机检修情况，高基差支撑盘面偏震荡。但随着大豆到港量预期兑现，国内供应增加速度快于需求，豆粕价格重心仍将下移。重点关注油厂的开机和大豆到港情况，同时关注美豆春播情况，谨防天气炒作。

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