

大地期货早盘点评 20230524

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：欧美股市集体收跌，美国债务上限谈判缺乏进展。道指跌 0.69%，标普 500 指数跌 1.12%，纳指跌 1.26%。

科技股领跌，微软跌 1.84%，特斯拉跌 1.64%。欧洲主要股指全线收跌，德国 DAX 指数跌 0.44%。

债市：美债收益率全线走低，2 年期美债收益率跌 0.7 个基点报 4.325%，3 年期美债收益率跌 1.9 个基点报 3.975%，

5 年期美债收益率跌 3 个基点报 3.742%，10 年期美债收益率跌 3.1 个基点报 3.691%。

观点：中国 4 月份投资类经济数据走弱，尤其是房地产数据有所下滑。消费数据看似高增，但是主要是去年疫情低基数的影响。4 月经济动能边际转弱，反映出的主要问题就是疫情后报复性消费之后需求不足。国内经济环境保持稳定，海外政策变化冲击或是影响中国资本市场短期波动的主要因素。

金属板块

研发中心 金属组

铜：铜隔夜震荡下行。沪铜最新 64320，-0.57%，伦铜最新 8070，-0.13%。美国 4 月 CPI 同比上升 4.9%，预期 5%，同比增幅放缓幅度较小叠加美联储鹰派言论削弱年内降息预期，4 月社融数据以及 CPI 数据印证了国内经济修复速率放缓，工业金属价格短期承压。铜方面，供给端，铜精矿现货 TC 继续上涨，智利短暂干扰难改铜精矿供应宽松局面。需求端，铜价下跌刺激下游排产，精铜杆周度开工率回升，但终端需求仍较弱。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 17935，-0.5%，伦铝最新 2227，+0.32%；供应端，云南地区暂无复产情况发生，贵州部分铝厂仍维持复产状态，国内电解铝运行产能小幅上涨；需求端，铝线缆及再生合金板块开工率基本回升至节前水平，线缆订单出现断层短期开工难以上涨，铝板带及铝箔板块多家中小型企业进一步减产甚至停产，需求淡

季氛围逐渐升温。

■ 黑色板块 ■

研发中心 黑色组

焦炭：焦炭 09 合约隔夜收 2079，-1.75%。焦炭第八轮提降全面落地，累计降幅 650-750 元/吨。供应端，部分焦企因利润收缩主动减产，大多数焦企由于成本不断让步，利润空间尚可，生产维持正常，焦炭产量总体保持相对宽松。部分贸易商投机入场拿货，影响焦化厂出货好转，库存下滑明显。需求端，伴随利润逐步修复，钢厂检修力度放缓，铁水产量小幅回升，但由于成材消费依旧疲软，成交不佳，钢厂转移成本压力的诉求不会改变，在低利润下将继续保持低库存策略，焦炭需求难有实质起色。综上，预计焦炭维持偏弱运行。

焦煤：焦煤 09 合约隔夜收 1315.5，-1.31%。供应端，主产区煤矿多维持正常生产，焦煤产量高位。近期中间贸易商入场拿货，带动洗煤厂开工回升，煤矿库存压力有所缓解，但总体仍延续累库态势。昨日山西部分煤种上调 15-100 元/吨。需求端，基于利润逐步修复，近期钢厂检修力度放缓，铁水产量小幅回升，部分焦企因利润压缩有主动减产现象。由于终端成材消费依旧疲软，焦钢企业对原料煤采购仍较谨慎，维持低库存策略。综合来看，长期低利润导致终端采购难以过多释放，且转移成本压力诉求将持续，焦煤需求难有实质起色，原料端价格反弹动力不足，预计焦煤维持偏弱运行。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜国际油价继续反弹，布伦特最新 77.74，夜盘约+1.83%；国内主力收于 521.1，+1.16%；

消息：美国至 5 月 19 日当周 API 原油库存 -679.9 万桶，预期+52.5 万桶，前值+362.9 万桶。库欣原油库存 +171.1 万桶，前值+284.7 万桶。汽油库存 -639.8 万桶，预期-110 万桶，前值-246 万桶。

观点：投资者等待 OPEC+6 月份会议，沙特能源部长警告交易员不要押注油价持续下跌，且受美国夏季驾车高峰季节的需求预期支撑，油价上涨。但全球经济整体仍疲软，经济衰退担忧一直存在，且对美国债务违约风险的担忧限

制了涨幅。预计整体仍保持区间震荡，波动幅度或放大。短期关注 OPEC6 月会议、美国债务上限问题，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 5366 元/吨，较昨日上涨 50 元/吨。美国夏季出行高峰即将到来，且 OPEC+减产带来的利好支撑延续，国际油价上涨。供应端 PTA 负荷回落至 80%以下。需求端装置复产带动下整体负荷上移至 90%偏下位置。终端织造开机继续提升，原料价格下移后下家做单意愿有所增强。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 4133 元/吨，较昨日下跌 18 元/吨。周内乙二醇由进口阶段性压力导致港口有所累库。供应端随检修落实整体开机负荷有所下降，大装置减停带动整体供应量下移，但后续三江新装置投产将有效填补供应缺口；需求端装置复产带动下整体负荷上移至 90%偏下位置。终端织造开机继续提升，原料价格下移后下家做单意愿有所增强。目前乙二醇估值仍面临两方面压力：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，趋势上涨仍有待显隐性库存高位去化带动。

PVC：隔夜 v2309 跌 62 收于 5658，盘中最低 5639 最高 5690，增仓 26876 手。上游检修恢复开工率回升，乙烯法利润较好开工高位，电石上涨液碱回落，电石法成本上移，下游面临梅雨季需求弱，社会库存位于近三年高位，pvc 上方有高库存及乙烯法压制，下方有成本抬升，在高库存未见有效去化前仍维持偏弱走势。

甲醇：甲醇主力隔夜小幅反弹。近期港口库存小幅去库，虽然诚志一期已经重启，但考虑到 5 月下旬到港量较多，预计 5 月港口库存继续累库可能性较大。目前看 5 月供需平衡表有转弱预期，预计甲醇价格难以大幅反弹，整体将

偏弱运行，关注国内开工、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 11980；NR 主力收报 9610。现货方面，上海全乳胶报 11775(-150)、山东 RSS3 报 13500(-200)、山东 3L 胶报 11500(0)、山东泰混报 10650(-50)，青岛市场标胶报价跌 5 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-200(50)，泰混-沪胶主力-1325(150)，RU 主力-NR 主力 2405(-50)。随着雨季来临，开割逐渐恢复，供应端利好消息淡出。下游需求预期不佳，橡胶库存延续累库，基本面仍旧较差。近期情绪走弱，套保盘平仓止损，但向上突破受阻，目前非标基差高位，期现正套仍是主线，随着扰动因素淡出，预计盘面将遇阻下行。

白糖：夜盘郑糖 09 上涨 0.21%收于 7134，原糖 07 回落 0.54%收于 25.83 美分，昨天南宁白糖现货+60 报 7303。国际供应端方面，印度减产，食糖可出口量减少，泰国产量不及预期，巴西 23/24 新榨季预计增产，但并不足以弥补北半球减产造成的缺口。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；消费端销售进度快于去年同期。总体来看，现阶段国内、国际食糖总体供应偏紧的格局并未发生改变，预计糖价仍将维持震荡上涨走势。

郑棉：郑棉 09 隔夜小幅震荡收于 16135，美棉 ICE07 回落 1.15%收于 84.28 美分。国内受种植面积下降影响预计 23/24 年度棉花产量回落，终端内销和出口均同比回暖。USDA 预计 23/24 新年度消费回暖。受以上因素影响，近期棉价走势偏强。

纸浆：据悉国内部分阔叶浆企进行停机检修，市场供应有所减少。阔叶浆价格止跌后，针叶浆被动下跌的驱动或阶段性减弱。近期人民币兑美元汇率上升，提升了进口成本。下游纸厂观望气氛浓郁，预期对纸浆需求延续清淡，终端订单仍未有明显好转。国内港口库存延续高位。预计纸浆短期区间内震荡为主。

农产品板块

研发中心 农产品组

豆油：隔夜豆油 Y2309 延续弱势，报收 7058 元/吨(-0.23%)；CBOT 豆油 07 震荡收低，报 47.71 美分/磅(-1.95%)。

供应端，巴西大豆本月出口量或再度增加，仓储压力下销售节奏有待进一步加快。美豆春播进展顺利，丰产基调敲定，美豆系价格承压。国内大豆通关在逐步恢复，停机油厂也在接连复工，开机率有所回升，供应恢复速度边际改善，豆油后续产量增量仍较大。需求端，季节性淡季下豆油性价比不及其他植物油，油厂提货表现一般，买涨不买跌心理下终端采购增量有限。库存仍处同期地位，油厂压榨在逐步回升下，豆油累库进程有望进一步加快。整体来看，短期通关放缓带来的压榨节奏扰动对价格的支撑在减弱，供应增量在逐渐兑现，但需求短期表现一般，供过于求格局难改，豆油上行动力不足，中期还是维持弱势震荡态势。

豆粕：隔夜豆粕 09 冲高回落，收跌 3464 元/吨，CBOT 美豆收跌 1322 美分/蒲式耳。供应端来说，国际大豆供应宽松格局未变，国内进口大豆通关检验引起的进口大豆高峰后延到港即将兑现，国内外大豆供应节奏错配问题有所缓解。需求端来说，现货市场价格回落，饲企和贸易商昨日接货意愿有所增加，但由于养殖端需求仍然未有旺季表现，故整体采购偏谨慎。近期，美国债务上限危机和加息问题重新对美豆有所利空，国内豆粕在自身供需变化不大情况下，受美豆影响较大，预计跟随美豆震荡；但随着进口大豆巨量到港叠加油厂在榨利支撑下提高开机率，豆粕库存恢复后，价格重心仍将下移。

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