

大地期货日评 20230518

宏观板块

研发中心 宏观组

股市：沪指涨 0.4%，深成指跌 0.12%，创业板指跌 0.68%。北向资金全天净卖出 18.36 亿元，其中沪股通净卖出 9.38 亿元，深股通净卖出 8.98 亿元。总体上个股上涨和下跌家数基本相当。沪深两市今日成交额 8799 亿，较上个交易日放量 985 亿。

债市：国债期货收盘，10 年期主力合约与昨日持平，5 年期主力合约涨 0.01%，2 年期主力合约跌 0.01%。

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：铜窄幅震荡。沪铜最新 65760，2.21%，伦铜最新 8238，0.84%。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：铝窄幅震荡，沪铝最新 2303，+0.13%，伦铝最新 2302，0.09%；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。

工业硅：工业硅单边下行，Si2308 最新 13620，-1.91%，现货价格持平，553#天津港报 15500/吨（0），黄埔港报 15200（0），昆明港 15200（0）；421#，昆明港报 16300（0），黄埔港 16800（0）供应方面：4 月国内工业硅产量 23.68 万吨，同比-16%，全行业开工率维持在 50%以上。需求方面，2023 年多晶硅产能提升速度快，部分龙头企业在 2023 年将实现新产能大量投产，因此，2023 年工业硅在新能源领域需求将延续旺盛。库存方面，目前工业硅工厂库存处于年内高平，约 11.1 万吨，短期内行业处于供大于求，近期处于探底阶段，市场信心较为悲观。

■ 黑色板块 ■

研发中心 黑色组

焦炭：今日焦炭 09 合约收 2233.5，+0.63 %。供应端，焦企仍有一定利润空间，生产多维持正常，焦炭产量总体保持宽松，贸易商入场拿货，焦化厂出货好转。需求端，成材消费依旧疲软，成交不佳，钢厂铁水产量降幅减缓，基于利润逐步修复，对于焦炭控制采购情况有所缓解，但仍维持低库运行。综合来看，钢厂后续检修范围或将进一步扩大，铁水仍有下降空间，且成材销售情况未见明显好转，焦炭需求难有实质起色，预计焦炭暂维持弱势震荡运行。

焦煤：今日焦煤 09 合约收 1406.5，+0.21%。供应端，主产区煤矿多维持正常生产，焦煤产量高位。近日下游情绪稍有好转，加之中间贸易商开始入场拿货，部分煤矿销售好转。线上流拍比例减少，煤价以稳为主。需求端，成材消费依旧疲软，成交不佳，钢厂后续检修范围或将进一步扩大，铁水产量仍有下行空间，部分焦企也因出货困难有限产情况。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，焦煤需求弱势不减，市场对焦炭仍存降价预期，叠加终端持续向上游索利，煤价反弹高度有限，预计焦煤暂维持弱势震荡运行。

螺纹钢：供给：高炉开工率持续下降，钢材供给回落。螺纹钢产量下降 4.95 万吨，降至 268.03 万吨。热卷产量减少 5.43 万吨，总计 312.93 万吨。钢厂五大钢材总产量 922.66 万吨，下降 18.27 万吨。

库存：螺纹钢社会库存下降 40.35 万吨，厂库下降 25.74 万吨，共去库 66.09 万吨。热卷库存增加 10.77 万吨，其余品种库存均有下降，钢材总库存下降 84.84 万吨。库存下降较多，主要是受上周五一放假影响。

需求：宏观层面，房地产利好政策出台，但只有竣工方面表现较好。基建投资继续发力，对于螺纹钢需求有一定支撑。季节性旺季已经过去，螺纹钢需求近期难有起色。

综上：螺纹供给持续回落，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。近期原燃料价格降幅较大，钢厂盈利略有改善，未来供给量可能企稳，整体供过于求的状态将延续，螺纹价格维持弱势震荡走势。

铁矿石： 供给：矿山发运量回升，疏港量有所下降。国产矿产量提高，但仍偏低，整体供给略有上升。

库存：铁矿港口库存下降，库存总量在 1.26 亿吨左右，处于中等偏低水平。钢厂一直维持低库存策略，进口铁矿平均可用天数在 20 天以下。

需求：钢厂利润有所改善，高炉开工率下降幅度收窄，铁水日均产量回落至 245 万吨以下。铁矿需求略下降，未来预计维持当前水平。

综上：铁矿供给较为充足，需求于高位回落，基本面供需相对平衡。但市场对于未来宏观环境以及黑色下游需求较为悲观，近期铁矿价格有较大幅度下跌。预计铁矿自身基本面不会有太大突变，价格将维持底部震荡走势。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油： 日内油价小幅回落，布油最新 76.62，日内-0.42%；国内主力收于 518.0，日内-0.24%，全天+2.21%；

需求：欧美经济存在衰退预期，中国复苏被一致看好。欧美经济衰退情绪持续发酵，美联储加息 25 个基点落地。

三大机构 4 月月报对二季度后的需求预期普遍给予下调，目前中国一季度已兑现了绝大部分年初的乐观需求预期，而欧美银行业危机对海外衰退担忧的强化预计是二季度后需求遭普遍下调的主因。

供给：整体收紧，下半年或出现供应短缺。美国产量变化不大，4 月份 OPEC 产量继续下降。三大机构月报对今年全球供给下调，但下调幅度不及 OPEC+减产协议量，主要是对 OPEC 减产存在疑虑，且对非 OPEC 产油国产量预

期有所调高;

库存: 全球库存整体仍处于近几年低位, 三大机构预测最新月报预计下半年去库将加速, 原油市场继续处于去库存

周期;

观点: 美国能源部表示将为战略石油储备购买 300 万桶原油在 8 月份交货。沙特 5 月的原油出口量环比有较大下降, 以上因素均给予油价支撑。但是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。短期关注 OPEC6 月会议, 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: 今日 PTA 主力合约收于 5352 元/吨附近。PTA 期货窄幅震荡, 现货基差继续走弱, 目前现货卖盘报价在 09+210~240 附近, 递盘在 09+200 附近, 早盘在 09+230~235 有成交, 目前听闻在 09+210 附近有成交。原料端方面, PX 商谈一般, 卖盘报价为主。实货 8 月在 980-970 美元/吨有卖盘; 纸货 9 月在 940/950 美元/吨商谈。供应端方面, 本周逸盛大化 600 万吨降负恢复, 新风鸣开启为期 2 周的检修计划, 中泰 120 万吨装置停车, 蓬威 90 万吨重启, 嘉通二期 250 万吨负荷提升, 整体 PTA 负荷维持 80.2%附近运行。需求端方面, 本周聚酯负荷继续提升, 产品涉及长丝、短纤和切片。截至本周四, 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 88.8%附近。终端方面, 本周江浙终端开工率小幅修复, 江浙加弹综合开工上升至 82%, 江浙织机综合开工上升至 73%。价格下降后, 部分外销订单出现, 但单子以快单、小单为主; 内销方面, 秋冬品打样中, 但下单氛围偏弱, 总体处于淡季阶段性的小修复, 坯布库存仍有上行。今日轻纺城市场成交量 1232 万米, 较昨日增量 488 万米。

整体来看, PTA 目前成本端在 PX 检修逐渐恢复及调油预期未明显显现的背景下整体支撑有所趋弱。供应端装置检修背景下整体将有所缩量, 聚酯下游整体负荷将好于预期, 5 月整月暂时计 88%附近, PTA5 月预计将由之前的累库及宽平衡转换到去库状态, 但是流通库存在 5 月交割释放后依旧有所余量, 整体 PTA 基差及加工费预计将维持目前点位运行, PTA 价格有低位超跌后随油修复的预期。

MEG: 今日 MEG 走势偏强, 至收盘主力合约收于 4286 元/吨一线。今日现货成交价在 4146-4220 元/吨。供应方面,

中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 53.9%（较上期下降 7.2%），其中煤制乙二醇开工负荷在 47.65%（较上期下降 13.25%）。陕煤榆林大装置临停带动整体负荷下行。需求端方面，本周聚酯负荷继续提升，产品涉及长丝、短纤和切片。截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 88.8%附近。终端方面，终端方面，本周江浙终端开工率小幅修复，江浙加弹综合开工上升至 82%，江浙织机综合开工上升至 73%。价格下降后，部分外销订单出现，但单子以快单、小单为主；内销方面，秋冬品打样中，但下单氛围偏弱，总体处于淡季阶段性的小修复，坯布库存仍有上行。库存方面，本周乙二醇港口库存为 101.4 万吨，相较上周去库 1.7 万吨，近期港口到港较少，加之内贸货减量影响下港口发货顺畅，码头库存去化明显。江浙涤丝今日产销一般，至下午 3 点半附近平均估算在 5-6 成。

整体来看，本周装置负荷有所回升但港口库存有所去化，后期整体负荷受装置检修季影响将有所下降，港口库存出现了多周的连续性下跌，虽聚酯需求有所下滑，但整体供需格局出现持续性改善带动近期估值的低位修复。但仍然需要关注的是目前海外聚酯装置对乙二醇的需求仍然趋弱，中国进口较多的沙特及美国的乙二醇装置目前维持高位负荷运行，整体进口仍将在后期有所增量；同时国内乙烯产能仍需下游配套产品开机匹配相关需求，故整体乙二醇价格后期预计仍将呈现区间震荡态势，整体趋势性上涨空间仍待下游实际需求带动高位库存的去化。

PVC: 现货小幅上涨 30，华东主流 5750~5850 出库点价 09-100~-50，华南主流 5800~5900 自提。上游稳为主，山东信发出厂 5620 不变，新疆天业华东 5800 承兑出库不变。电石稳，宁夏内夏出厂 3100~3150。V2309 减仓涨 70 收于 5910，盘中最低 5858 最高 5916，减仓 18971 手。上周 PVC 生产企业产能利用率环比减少 2.95%在 72.63%，同比减少 9.74%；其中电石法在 70.79%，环比减少 2.95%，同比减少 12.60%，乙烯法在 78.95%环比减少 2.95%，同比减少 0.51%。社会库存受上游检修小幅下降，截至 5 月 14 日，国内 PVC 社会库存在 49.05 万吨，环比减少 0.64%，同比增加 51.58%；其中华东地区在 37.95 万吨，环比增加 1.03%，同比增加 46.81%；华南地区在 11.10 万吨，环比减少 5.93%，同比增加 70.51%。明日氯碱协行召开骨干厂家会议，注意后面是否引发厂家减产。上游检修恢复开工回率回升到 70%以上，乙烯法利润较好开工高位，电石上涨，液碱下跌，外采电石法综合利润亏损有所扩大，下游将进入梅雨季预期开工回落，社会库存处于近年高位，出口窗口打开成交量少，高库存及乙烯法压制上涨空间，而成本却不断抬升，在高库存未见大幅去化前仍维持偏弱走势。

甲醇：江苏太仓甲醇市场基差持稳偏弱，买气一般，太仓现货参考报盘 2310-2320 元/吨附近出库现汇，基差参考 +80~+85 元/吨。供应方面：上周计划内和计划外检修有所增加，大部分春检装置计划在 5 月回归，且近期煤制甲醇利润亏损整体修复，预计 5 月国内开工环比基本持平。进口方面，4 月外盘开工大幅提升，且装船速度有所提升，预估 5 月进口量将大幅增加至 125 万吨左右。需求方面：MTO 方面，阳煤恒通计划 5 月初开始检修 20 天，新疆恒有近日停车，兴兴 5 月底有降负、检修可能，整体看预计 5 月 MTO 的需求有所提升。传统下游方面，5 月将逐步进入需求淡季，预计开工难有明显提升。库存方面：港口库存累库至 83.7 万吨 (+7.98)，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，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：RU 主力收报 12195(-60)，NR 主力收报 9685(60)元/吨。仓单合计减少 3000 吨，RU09 合约持仓前 20 合计，多头持仓 119683(+443)，空头持仓 175581(+201) 今日国内天胶现货市场成交价格持稳，持货方报盘较为积极，市场交投氛围冷清，实单少量成交，价格重心下移。供应方面，前期华南地区干旱，海南及云南产区受干旱影响出现推迟开割或产出有限，近期随着降雨量增加干旱有所缓解，后续随着主产区进入雨季，干旱影响将逐渐减弱。近期国储轮储消息无法得到证实，短期情绪释放后存减退，但同时由于无法证伪，市场仍存隐忧。需求方面，全钢胎开工率处于中性水平，高开工率持续性不佳；半钢胎开工率高位震荡。年初下游补库情绪释放后，轮胎企业库存回归累库。下游持续反映内销不畅，且轮胎成本端炭黑、助剂等原料价格下行带动轮胎成本下跌，经销商对于采购存观望心态。总的来看，供应端炒作干旱及开割扰动利多驱动后劲不足。需求端如预期走弱，中长期看不到反转时点。库存延续累库，基本面依旧疲软。近期主要交易低估值下的情绪波动，市场对利多消息敏感。国储轮储消息来源较差，但同时无法证伪，消息点燃的情绪需要时间消磨。此外，近期宏观负面情绪扩散，需关注商品市场对积极消息产生的预期交易。非标基差随盘面大幅波动，短期扰动因素偏多，预计盘面价格震荡，单边建议谨慎。

白糖：今天郑糖 09 增仓上涨 0.88%收于 6908，南宁现货+10 报 7143。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，且由于创纪录的大豆、玉米产量和出口，当前港口航运拥堵依然严重。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： 价格方面，今天新疆库 3128 级棉+60 报 16155 元/吨，郑棉上涨 0.57% 收于 15855 元/吨。新疆棉加工接近尾声。预计 22/23 年度全国产棉 674 万吨，同比+94 万吨，增幅 16.3%，当前现货主要集中在贸易商手上，供应总体较宽松。由于今年种植面积下降，预计 23/24 新年度国内棉花产量在 600 万吨左右，同比-74 万吨。库存方面，截止 4 月底全国棉花商业库 443.48 万吨，环比-56.95 万吨，同比-22.7 万吨。纺纱厂原料库存下降，成品小幅增加；织布厂棉纱原料和布匹成品均持续下降。消费端，出口和国内零售均明显回暖。

海外方面，美棉截至 5 月 4 日，美国累计净签约出口 2022/23 年度棉花 290.2 万吨，达到年度预期出口量的 109.2%。新年度种植进度 22%，同比-2%。5 月份 USDA 月报预计 23/24 年度美棉产量为 337.5 万吨，同比去年+22.5 万吨。预计全球 23/24 年度产量 2518.9 万吨，小幅减产 14.5 万吨，预计 23/24 年度全球消费量增加 6% 为 2530.7 万吨，同比+143.7 万吨，报告总体利多。

总体来看，当前供应总体较宽松，国内 23/24 年度棉花受种植面积下降影响预计产量回落；消费端内销和出口同比去年有所增长，近期棉价走势偏强。。

纸浆： 纸浆 2309 主力合约收盘价 5288 元/吨，较上一日涨 16 元/吨。主力合约持仓 250940 手，较上一日增加 3874 手。期货仓单（仓库+厂库）为 33.74 万吨，较上一日增加 1276 吨。进口针叶浆山东市场各品牌均价较上一日涨 50 元/吨。进口阔叶浆山东市场各品牌均价较上一日涨 50 元/吨。期现基差 62 元/吨，较上一日走强 34 元/吨。

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。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：现货方面，一级豆油广州 7920 (-30)、天津 7720 (-30)；期货方面，豆油 Y2309 弱势震荡，收于 7142 元/吨 (-0.25%)；基差-广州 Y09+778 (-24)，基差-天津 Y09+578 (-24)；仓单量 13000，Y2309 持仓量 635793 (+5389)，持仓前 20 合计，多头持仓 387512(+4002)，空头持仓 457146(+13714)。CBOT 美豆油 07 报 46.77 美分/磅(+0.78%)。

供应端，美豆春播进展顺利且新作丰产基调敲定，叠加巴西高产卖压仍存，整体施压美豆系价格。国内方面，海关收紧进口大豆抽检流程，大豆进厂再次受到延迟，叠加东北、华北等多地油厂有停机计划，油厂开机率整体有小幅回落，豆油产量恢复阶段放缓。

需求端，市场补货有限，油厂成交依旧表现一般，在传统需求淡季下，性价比不及其他油脂，后续整体需求增量预计不大。豆油在供过于求状态下已开启累库进程，但受油厂压榨节奏放慢的影响，累库速度边际放缓。

综合来看，油厂开机率回升再次受到大豆通关延迟和停机安排的影响，供应恢复节奏放慢，短期对豆油具有一定支撑，但待大豆清关进厂，现货供应压力会集中释放，而下游持续性采购动力不足，中期豆油震荡偏弱运行的格局难改。

豆粕：豆粕 09 偏弱震荡，报收 3489 元/吨，09 合约持仓 142 万手 (+1.7 万手)，今日现货市场价格维稳，目前市场均价在 4265 元/吨。CBOT 美豆 07 报 1333.25 美分/蒲式耳，美豆粕 07 报 421.1 美元/短吨。M2309 持仓前 20 合计，多头持仓 932,136 (+28,582)，空头持仓 1,087,652 (+17,810)。

国际方面，美豆春播进展顺利进度近 50%，目前来看天气对春播无负面影响；巴西出口大豆 5 月预计创历史新高高达 1576 万吨，主要得益于巴西天气好转船运恢复，同时贴水报价在市场竞争优势较大。全球大豆供应由紧平衡逐渐转向平衡，供应边际宽松。

国内方面，大豆通关检验风波再起，由于通关检验政策变化，大豆到港高峰继续后延，贸易商和饲企担心阶段性缺货，接货积极，现货价格整体坚挺。从下游实际需求来看，生猪价格仍然疲弱，预计二季度末才有所好转，生猪二育和补栏情绪谨慎，所以对豆粕消费需求仍然有限。

目前 09 合约高基差格局导致现货价格向下回归的同时，对 09 合约有所支撑。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，豆粕价格重心有进一步下行空间。需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，谨防天气因素炒作。

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