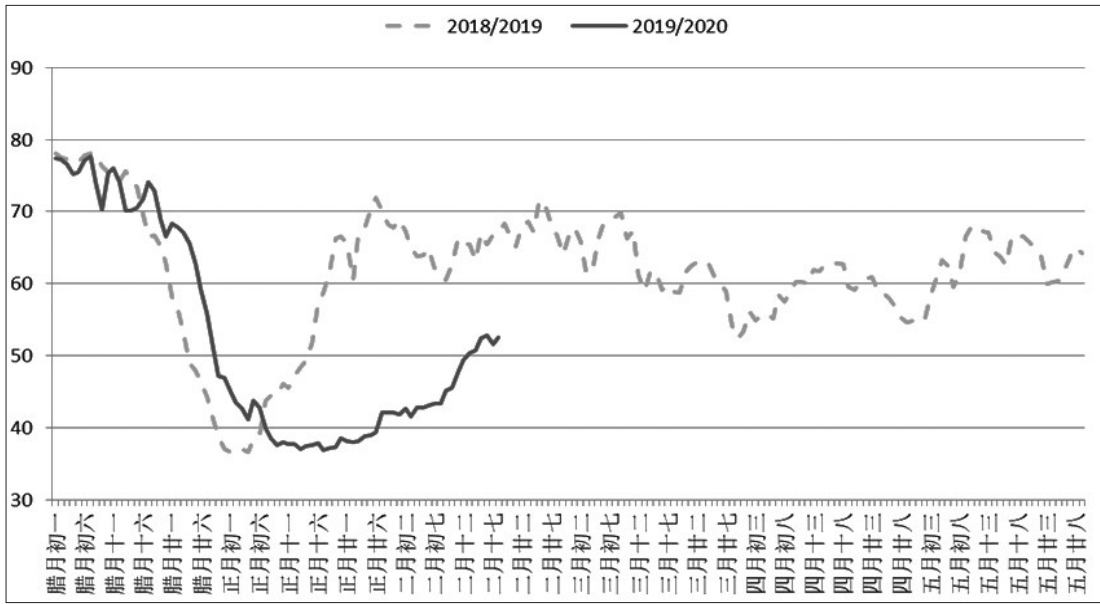


下游补库意愿不强

动力煤 维持弱势运行格局

截至3月9日,环渤海四港动力煤库存回升至1497.8万吨左右,较2月初的低点增加了280万吨左右。国内沿海煤炭运价指数维持低位弱势运行态势,表明下游采购仍以刚性为主,补库意愿不强。



图为沿海地区主要发电集团日均耗煤量(单位:万吨)

■ 龚萍

随着国内疫情逐步得到控制,煤炭供应加速增长,下游需求虽有所恢复,但缺乏大幅增加的预期。同时,原油主产国开启“价格战”也令能源市场投资者恐慌抛售情绪加重。后市动力煤期货弱势运行概率较大。

供应预期稳步增长

3月份以来,国内新增新冠肺炎确诊病例持续下降,湖北省外的新增病例更是寥寥可数,内蒙古、山西、陕西等煤炭主产区的多个县市纷纷下调应急响应级别,同时加快复工复产进度。据国家能源局的消息,截至3月3日,除湖北省外,各产煤省区均已复工复产,全国在产煤矿产能34.31亿吨/年,产能复产率为83.4%,当日产量900万吨,三项数据均比2月1日增加了一倍以上,基本达到去年同期生产水平。

此外,新增病例的减少也对煤炭运输起到积极的正反馈作用。全国交通运输秩序逐步恢复正常,非疫情重点地区全面取消对货运车辆、船只的交通限制,多省份开始解除高速公路收费站封闭。国铁

集团也决定自3月6日起至6月30日对部分铁路货运杂费实施阶段性减半核收政策,进一步降低企业物流成本。

在此情况下,煤炭生产及运输将更好更快恢复,动力煤供应压力也会逐步加大。

日耗维持偏淡态势

疫情的好转也带动下游煤炭需求有所恢复。沿海地区主要发电集团是环渤海港口动力煤的重点采购客户。截至3月11日(农历二月十八),沿海地区主要发电集团日均耗煤量回升至52.52万吨,较正月十八增加约40%,但仍较去年农历同期水平偏低20%左右。

不过,季节性规律显示,春季往往是煤炭需求淡季,而且近年来受经济下行压力影响,春季电厂平均日耗水平呈现逐年下降态势。去年农历三月至四月,沿海地区主要发电集团日均耗煤量在52万—72万吨之间弱势运行,预计今春更难突破这个区间。

另外,海外疫情加速蔓延,沿海地区面临相对更大的境外输入性疫情防控压力,复工复产工作或受到更多的不利影响。

港口煤炭库存回升

前述煤炭供需形势的转变在环渤海港口煤炭调度数据上亦得到验证——主要港口的煤炭调进量明显好于调出量,煤炭库存不断增加。截至3月9日,环渤海四港(秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港和黄骅港)的动力煤库存回升至1497.8万吨左右,较2月初的低点增加了280万吨左右。国内沿海煤炭运价指数维持低位弱势运行态势,表明下游采购仍以刚性为主,补库意愿不强。由此来看,后市港口煤炭库存可能继续增加,这将直接施压于动力煤期货市场。

受供需面趋弱的影响,3月份大型煤企5500大卡动力煤的月度长协价暂停上调,持稳于562元/吨,年度长协价小幅上调至546元/吨。

从基本面分析,后市动力煤期货弱势运行概率较大,但目前动力煤期货主力2005合约已跌破546元/吨的年度长协价,2007合约大致持平于546元/吨,均低于港口5500大卡动力煤现货价。期货贴水的市场结构可能打击空头增仓积极性。

(作者单位:国投安信期货)

原糖 需求淡季来临

■ 张蓉

由于海外新冠肺炎疫情扩散,原糖自15美分/磅直线下跌重回12—13美分/磅平台。从基本面分析,在巴西开榨前,原糖价格超过乙醇,糖价上行有压力,而印度出口价和远期的巴西乙醇平衡价,对糖价又有一定支撑。不过,原油价格和汇率的大幅波动,使得原糖价格支撑下移。

全球供应缺口扩大

在经历连续两年的供应过剩之后,全球糖市步入短缺局面。Kingsman预计,2019/2020年度全球食糖产量1.71亿吨,同比减少1519万吨,供应缺口高达833万吨。2020/2021年度食糖产量预计大幅恢复,但仍难以覆盖日益增长的需求,初步预估仍然短缺375万吨。

北半球主产国减产,造成全球出现比较大的供应缺口。2019年印度天气异常,先旱后涝,印度食糖产量由2018/2019年度的3310万吨,降至2019/2020年度预估的2650万吨。干旱也造成泰国

产量超预期下降,2018/2019年度食糖产量1460万吨,2019/2020年度初期预估1200万—1300万吨,而随着压榨持续,产量预期一路下调至800万—900万吨。泰国产量下调,平衡表缺口扩大,也让原糖一路高歌,站上15美分/磅的高位,超过乙醇平衡价。

巴西进入开榨阶段

原糖价格在15美分/磅之上,制糖经济效益高于制乙醇,制糖比例可能会重新调整,全球平衡表将改善。Kingsman的基础预估是基于巴西2020/2021年度制糖比例为37.5%。如果制糖比例提高至41%,则2020/2021年度食糖产量将增加270万吨至3158万吨,2020/2021年度食糖产量将增加308万吨至3154万吨。全球平衡表2019/2020年度供应缺口将下调至200万吨至633万吨,2020/2021年度供应缺口将下调300万吨至75万吨。

当前,乙醇平衡价对巴西食糖产量至关重要。高价将刺激巴西增加供应,弥补产量缺口。近期原油大跌使得巴西乙醇价格承压,叠加巴西雷亚尔贬

值,巴西远期乙醇折糖价进一步下滑。原糖下跌后,从远期乙醇价格看,制糖仍比制乙醇划算。

原糖走势偏弱

目前,原糖正处于巴西开榨的压力释放期和需求淡季,价格走势偏弱。5—6月,巴西开榨压力释放完毕,印度季风雨季容易出现的天气炒作和夏季需求旺季,将决定原糖未来的方向和价格高度。

同时,近期巴西雷亚尔和印度卢比大幅贬值,使得印度出口折算价和巴西乙醇平衡价下滑。印度出口折算价由前期的13.5美分/磅跌至约12.5美分/磅,远期的乙醇平衡价由前期的13.5美分/磅跌至约12美分/磅。

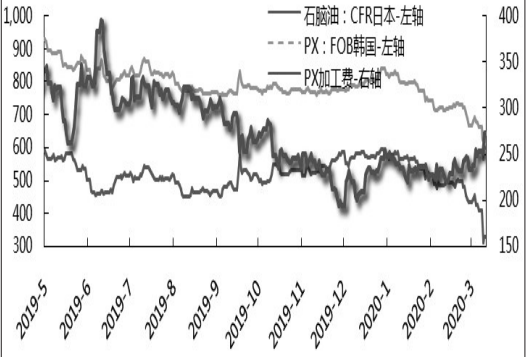
综上所述,北半球超预期减产,供应缺口扩大,原糖底部有印度出口价12.5美分/磅和远期乙醇平衡价12美分/磅的支撑。但当前正处于巴西开榨压力释放期,从季节性方面分析,未来2个月,原糖或在印度出口价和远期乙醇平衡价之上振荡,较难走出趋势性行情。

(作者单位:永安期货)

PTA 处于扩产周期

■ 贺晓勤

3月9日,受油价大幅下跌近30%的影响,郑商所PTA期货开盘全线跌停。



图为PX加工费(单位:美元/吨)

沙特发动价格战

3月6日的OPEC+会议上,俄罗斯不同意沙特

继续减产的提议。俄罗斯能源部长诺瓦克表示,“从4月1日开始,OPEC和非OPEC产油国均不再限产。”作为回应,3月7日沙特发动了石油价格战。沙特大幅降低售往欧洲、远东和美国等地的原油价格,折扣幅度创逾20年来最大,以吸引国外炼油厂购买沙特原油。其中,卖给西北欧炼油商的旗舰级阿拉伯轻质原油折扣扩大到8美元/桶,售价低至10.25美元/桶。相比之下,俄罗斯的同类原油最多只能下调约2美元/桶。沙特有可能将4月原油产量从本月约970万桶/日增至1000万桶/日,甚至达到1200万桶/日水平。

PX整体承压

国际油价重挫,使得PX成本端支撑塌陷。3月9日,亚洲对二甲苯市场价格快速下行,任意4月船货递盘585美元/吨CFR中国,较前一交易日下跌近100美元/吨,以此计算PTA生产成本不到3100元/吨。因此,即便本周一PTA期货2005合约跌至4078元/吨,加工费仍超过900元/吨。

在经历了2019年的扩产周期之后,国内PX产

能逐步走上历史舞台,国内有效PX产能达到2503万吨。国内供应增多,使得当前PX库存累积至280万吨附近,现货市场面临罐区压力,市场供需矛盾加剧。因此,PX价格整体承压。

复工正当时

近期,PTA整体库存持续累积,社会库存预计近300万吨,现货价格持续下跌。根据CCF数据显示,江浙织造厂家开工率恢复至50%以上。受到物流、需求、库存等多方面因素影响,企业多以完成春节前的订单为主,PTA原料库存维持在25天左右。

根据当前全国复工进度,预计到3月底,织机开工能够逐步恢复至70%—80%的开工水平。不过,需求小幅改善并不能成为支撑PTA价格的理由,相反,在成本走低的利空影响下,PTA价格面临较大的下行压力。

总之,2020年,PTA市场仍处于扩产周期,加之成本端原油价格大跌、PX产能过剩,PTA价格下行之路难以逆转。

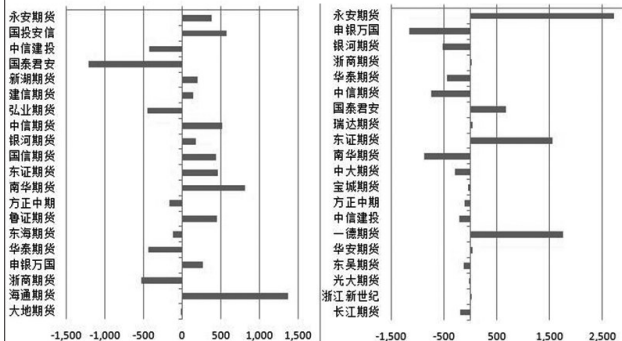
(作者单位:申银万国期货)

持仓分析

PP 多空增持幅度接近

■ 林静宜

11日,PP期货主力2005合约大幅高开,多空争夺激烈,持仓稳步增加,期价窄幅波动。之后,多头减仓离场,期价运行重心有所下移,空头借机减仓,期价止跌企稳。午后,多头再度减仓,期价弱势下行,日内以小幅上涨报收。



图为PP2005合约多空前20席位持仓变化

交易所多空排行榜前20席位数据显示,2005合约出现多、空同增态势。其中,多头增持2481张,空头增持2155张,多空增持幅度接近。

具体来看,2005合约多头前20席位中,增持多单的席位有12个。其中,增持幅度超过500张的席位有4个,海通期货席位当日大幅增持1370张。减持多单的8个席位中,减持幅度超过500张的席位有2个。其中,国泰君安席位减持超过1000张。

在空头前20席位中,增持空单的席位有8个。其中,永安期货席位、东证期货席位和一德期货席位增持幅度均超过1500张。减持空单的12个席位中,减持幅度超过500张的席位虽有4个,但减持幅度最高不超过1200张。

值得注意的是,国泰君安席位当日在减持1209张多单的同时增持673张空单,净多单减少至730张;浙商期货席位在减持522张多单的同时增持25张空单,净空单增加至10022张。以上数据显示,这部分席位对后市较为悲观。

相反,申银万国席位当日在增持266张多单的同时减持1157张空单,净空单减少至18547张;南华期货席位在增持820张多单的同时减持869张空单,净空单减少至21张;中信期货席位在增持515张多单的同时减持735张空单,净空单减少至1882张;银河期货席位当日也做出类似的增多、减仓操作。以上数据显示,这部分席位对后市较为乐观。

另外,当日多空排行榜前20席位中,有5个席位在持仓上做出多、空同向调整操作。其中,华泰期货席位在减持431张多单的同时减持445张空单,净空单减少至5255张,显示该席位对后市更倾向于乐观。

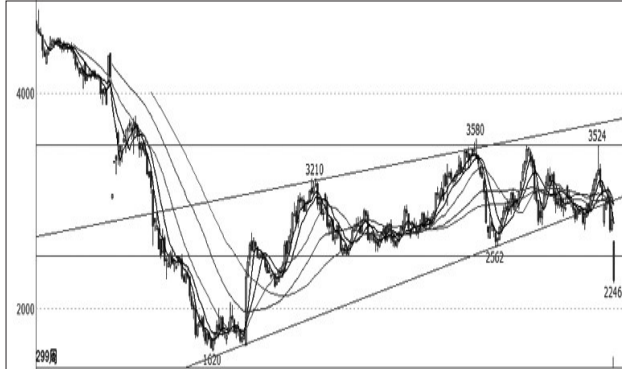
相反,位居多空排行榜首的永安期货席位,当日在增持381张多单的同时大幅增持2723张空单,净空单增加至3600张;东证期货席位在增持463张多单的同时增持1553张空单,持仓由净多转为净空155张;中信建投席位和方正中期席位当日虽做出多、空同减操作,但在多头持仓上的减持幅度大于在空头持仓上的减持幅度。以上数据显示,这部分席位对后市更倾向于悲观。

通过观察主力持仓动向,笔者发现,当日多空排行榜前20主力席位中,多、空增持幅度接近。从席位间主力持仓调整方向和力度上看,多空力量难分胜负,后市期价或趋于振荡。

(作者单位:瑞达期货)

技术解盘

沥青 跌势延续



受国际原油价格大跌影响,沥青期货大跌。技术上来看,沥青月线跳空低开,跌破了此前2562元/吨的重要支撑位,下方支撑在1620元/吨,下行空间仍然很大。KDJ指标在高位出现死叉后,掉头向下,但既没有在低位金叉,D值也没有进入20的低位,没有给出买入信号。MACD指标出现底背离,但能否买入仍然需要进一步观察。整体来看,沥青已经跌破此前振荡区间,指标虽然显示超跌,但是并没有给出买入信号,预计跌势将延续。

燃料油 死叉形态



燃料油期货整体处于一个大的下跌通道之中,本周燃料油价格跳空低开,跌破前期1816元/吨的低点,但是并没有跌破此前的下跌通道,走势强于沥青。指标方面,MACD指标和KDJ指标之前都出现了死叉,并且从MACD指标来看,燃料油价格存在多重背离,因此技术上存在反弹需求。

(广汇能源 洪宁)