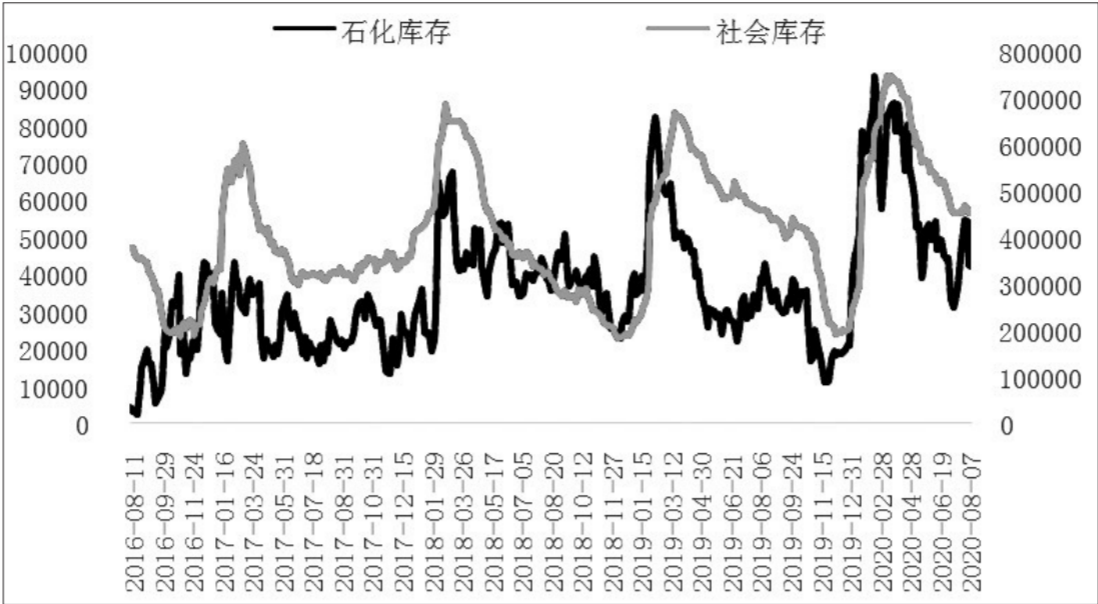


供需两旺

PVC 呈现振荡偏强格局

在装置检修复产以及新装置投产预期下,后续供应将不断增加。不过,由于整体库存偏低,所以在消费旺季结束前,PVC 难改强势格局。



图为PVC库存(单位:吨)

■ 许瑞

4月以来,在国际能源价格触底反弹,PVC库存持续下降的作用下,PVC期货价格持续上涨。目前,PVC期货主力2101合约已经回补了春节后的跳空缺口,价格临近挂牌以来的高点。

开工负荷将增加

截至8月21日,国内PVC生产企业的开工负荷为77.14%,环比下降0.36个百分点,同比下降1.51个百分点。其中,电石法生产企业开工负荷为77.03%,环比下降0.41个百分点,同比下降2.73个百分点;乙烯法生产企业开工负荷为77.61%,较上周下降0.10个百分点,同比上升4.18个百分点。受疫情的影响,PVC主产区新疆多家生产企业处于停工状态,这种状态可能会持续到9月中旬,后续国内PVC开工负荷将呈现增加态势。同时,内蒙古伊东东兴的30万吨/年装置和青岛海晶的40万吨/年装置有望在第三季度末、第四季度初投产,这进一步加剧了供应压

力。目前,电石法生产企业的利润在800—900元/吨,乙烯法生产企业的利润在200—300元/吨,企业处于盈利状态,利润尚可,生产积极性有保证。

库存方面,截至8月14日,国内PVC生产企业的库存为4.2万吨,较去年同期下降800吨,下降1.87%;社会库存为45.23万吨,较去年同期下降0.45万吨,下降0.99%。库存偏低对PVC价格形成一定的支撑作用。

需求端稳中有升

上半年,国内新屋开工面积同比减少7.6%,并且从目前政府的政策导向来看,房地产下半年难有起色。上半年,受疫情的影响,基础设施建设开工小幅下降,但政府出于刺激经济的考虑,发行了大量的专项债用于基建投资。因此,下半年基建有回暖的需求,但需要进一步关注实际推进进度。

下游方面,由于下游制品库存普遍偏高,下游企业开始降低负荷,包括管材、型材在内的下游企业降负一到五成不等。此外,企业普遍反映目前的订单不

足,特别是国外订单毁约情况严重,降低了企业的生产积极性。

进出口方面,美国的房地产有回暖迹象,可能会刺激后续PVC及其下游管材、型材的出口,但上半年铺地材料出口量增幅较大,而考虑到欧美受疫情的影响,实际的需求有限。因此,这部分铺地材料以库存形式尚未出售的概率较大,这可能会透支下半年铺地材料的需求。

整体来看,随着高温雨季接近尾声,PVC下游将迎来“金九银十”的消费旺季。然而,在房地产整体增速放缓、出口透支需求等因素的作用下,需求回升力度相对有限。

综合以上分析,PVC主产区新疆停车的装置有望在9月复工,加之有新装置投产预期,后续国内PVC供应增加概率较大。与此同时,随着高温雨季接近尾声,PVC下游需求有望复苏。在这种情况下,由于PVC整体库存偏低,所以在消费旺季结束前,PVC维持高位振荡格局。不过,考虑到目前市场下游需求需求的持续性存疑,第四季度后PVC见顶的概率较大。

(作者单位:中泰化学)

郑棉 把握反向操作机会

■ 宋焕

近期,郑棉价格继续维持4月底以来的缓涨走势,主要驱动仍是在宏观因素支撑下,对商品大势的追随,昨日主力合约价格报收在12945元/吨的位置。笔者分析认为,在宏观形势不变的背景下,短期会有一些利多因素出现,将继续推动棉价走高。不过,棉花仍处在供应宽松的背景下,继续上涨之后的压力不容忽略。同时,如果棉价转跌,低估值优势也将再次承载起支撑作用。因此,郑棉走势依然维持振荡思路,一旦有明显的上涨和下跌行情,可关注反向买入机会。

全球库存消费比处高位

美国农业部公布的8月供需报告是一份偏利空的报告,其对全球棉花市场2020/2021年度的预估调增了产量、调减了消费量。其中,全球棉花产量增加37万吨,至2559万吨,而消费量调减26万吨,至2464万吨。全球棉花市场的库存消费比调整为

92.8%,环比上月预估增加2.88个百分点。该库存消费比处于多年以来的高位水平,仅次于2019/2020年度和2014/2015年度。在供应宽松局面不改的情况下,棉价将难有趋势性上涨。

此外,在疫情的影响下,棉花消费端受到的影响明显。虽然近期整体处于弱复苏状态,但因其消费的不可弥补性和非必需性,其恢复相较于其他商品偏慢,这也是棉价反弹力度偏小的原因。目前,国内出口市场仍未恢复,部分出口转内销导致行业竞争加剧,利润受损。进入8月后,下游产销小幅回落,短期维持去库存节奏。棉纱再度面临进口纱的竞争,弱势运行,而纱厂对棉花的采购偏谨慎,棉花现货一口价和基差点价成交均不畅。因此,疲弱的产业现实导致下游对棉价上涨的承载力有限。

依然存在多重利好因素

近期,棉价仍有继续上涨的可能,主要有四方面的支撑因素:一是宏观面流动性宽松较难扭转,在棉

花偏低估值的情况下,依然受买盘支撑。二是下游即将迎来传统旺季,出口订单也有所恢复,一旦出口订单起量,对棉价的拉动会比较明显。三是国内将迎来两个重要节点,第一个是期货2009合约面临退市,就仓单流出速度看,市场前期担忧的仓单问题对盘面压力不大,即使有部分高含杂棉花会对价格有影响,但更多地反映到交割月博弈上;第二个是新棉即将上市,今年新疆地区又新增多条生产线,已批复的就有近50条线,所以抢购问题不可避免。四是天气隐忧仍然存在,北半球棉花正处于成熟及收获前期,仍需关注不良天气带来的影响。

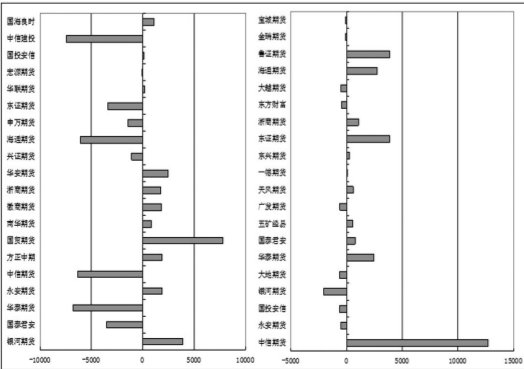
综上所述,在近期可能发生的利多因素支撑下,棉价仍将维持偏强走势。不过,鉴于目前供应整体宽松,下游也较难快速恢复,上涨高度可能会受限,一旦出现过快涨幅,反而是企业利用新棉进行反向套保的机会。同样,在美国大选前的动荡期,以及秋冬疫情仍可能高发的风险影响下,棉价有可能因负面驱动而转跌,一旦出现较快下跌,在低估值背景下,也将会是反向买入的时机。

(作者单位:永安期货)

燃料油 净空头寸大增

■ 陈栋

全球经济复苏预期增强提振海运需求回暖,在DBI指数连续走强的带动下,国内做多燃料油期货的热情逐渐增强,并推动主力2101合约稳步上涨。随着短期价格快速拉升,多头获利了结意愿增强。昨日上海燃料油期货2101合约出现冲高回落走势,印证空头反击力度加大,多头开始获利出局。



图为燃料油2101合约多空前20名席位持仓变化近一周,燃料油2101合约呈现放量增仓快速上

行走势。其中,多空前20名席位均增仓,只是空头增仓数量远超多头。交易所的数据显示,多头前20名席位的持仓量从8月17日的209273手略微增加至8月24日的209966手,累计增加693手;空头前20名席位的持仓量从8月17日的309814手大幅增加至8月24日的324771手,累计增加14957手。随着燃料油期价在短期内大幅拉升,空头施压力度增加,多头持续推涨意愿不强,导致净空头寸显著回升,由8月17日的净空100541手大幅增加至8月24日的净空114805手,净增14264手,增幅达14.19%。

多头前20名席位中,增持的席位有11家,减持的席位有9家。增持方面,国贸期货席位增持数量居前,大幅增加7785手。同时,银河期货席位、永安期货席位、南华期货席位、徽商期货席位、浙商期货席位、华安期货席位、华联期货席位和国海良时席位增持数量也较多,分别增加3879手、1901手、863手、1825手、1742手、2473手、213手和1105手。在减持方面,中信建投期货席位、海通期货席位、中信期货席位和华泰期货席位减持数量居前,分别大幅减少7462手、6086手、6313手和6793手。同时,国泰君安期货席位、兴证期货席位、申银万国期货席位和东证期货席位减持数量也较多,分别减少3545手、1099

手、1473手和3386手。

空头前20名席位中,增持的席位有11家,减持的席位有9家。增持方面,中信期货席位增持数量居前,大幅增加12704手。同时,华泰期货席位、国泰君安期货席位、五矿经易期货席位、天风期货席位、东兴期货席位、东证期货席位、浙商期货席位、海通期货席位和鲁证期货席位增持数量也较多,分别增加2437手、761手、549手、587手、258手、3854手、1074手、2756手和3900手。在减持方面,银河期货席位减持数量居前,大幅减少2057手。同时,永安期货席位、国投安信期货席位、大地期货席位、广发期货席位、东方财富期货席位、大越期货席位和金瑞期货席位减持数量也较多,分别减少520手、624手、655手、603手、433手、523手和119手。

通过观察多空前20名席位持仓变动可以发现,空头主力阵营反扑力度增大,多头阵营信心不足,出现多翻空的景象,以中信期货、华泰期货、国泰君安期货和东证期货最为明显。在空头主力大举反攻,而多头主动获利减仓的背景下,预计后市燃料油2101合约续涨动力匮乏,期价短期将受到承压而展开调整。

(作者单位:宝城期货)

EA:9月和10月欧洲市场对柴油的需求将超过供应量150万桶/日。自5月以来,全球炼油厂运行量至少增加了150万桶/日,但即将到来的检修季将暂时停止这一趋势。秋季检修的来临意味着这种无休止的精炼产品供应增长将暂停,至少要等到11月。ICE柴油可以获得临时支持。

Rystad:曾经是全球深水石油生产成本最高的南美地区,过去7年在节省成本方面取得了长足进步。平均运营支出从2013年的约26美元/桶降至2020年的12.7美元/桶,其中今年成本下降幅度最大。节省成本的主要推动力:一是在2015/2016年度巴西国家石油公司开始订购更多自有FPSO;二是COVID-19减少了人员数量;三是巴西雷亚尔对美元汇率下跌;四是新油田生产率更高,降低了固定成本。

Pro Farmer:今年美国艾奥瓦州西部玉米和大豆单产低于平均水平,因为天气干燥,8月中旬又出现超强风暴,影响农作物生长。预计今年美豆产量为43.62亿蒲式耳,平均单产为52.5蒲式耳/英亩。相比之下,美国农业部预计大豆产量将增至44.25亿蒲式耳。

NOPA:7月NOPA会员企业一共加工大豆1.7279亿蒲式耳(455万吨),创下4个月来的新高,高于市场预期的1.72亿蒲式耳。7月底豆油库存为16.19亿磅(73.4万吨),比上月减少近9%,超过市场预期的下降幅度。

Conab:巴西2020/2021榨季产糖量预估大增32%,达到3933万吨的历史最高纪录。增产的主要原因是制糖厂将更多的甘蔗用于生产食糖,同时减少了用于压榨乙醇的甘蔗用量。

布交所:2020/2021年度阿根廷小麦播种面积为650万公顷,低于最初预测的680万公顷,主要原因是天气干燥。

有色金属

荷兰国际集团:宏观经济方面的避险情绪持续存在,尽管如此,市场对铜的整体看法是积极的,因为中国的需求复苏良好。尽管最近遭遇了逆风冲击,但这种情况仍然存在。

INSG:6月全球镍市供应过剩量收窄至9700吨,5月为过剩12100吨。1—6月全球镍市供应过剩7.63万吨,去年同期短缺3.12万吨。

WBMS:1—6月全球铜市供应短缺15.5万吨,全球原铝市场供应过剩133.5万吨,全球锌市供应过剩17.7万吨,全球铅市供应过剩3.6万吨,全球镍市供应过剩3.1万吨。

贵金属

渣打银行:金价近期经历了过山车般的起伏,因头寸疲弱,刺激方案迟迟未达成,美元和实际利率反弹。除非进一步获利了结,否则黄金长期升势不会改变,预期美元将进一步走软,并且刺激措施规模庞大,预计利率维持在低位或负值。

MKS:继续看涨黄金,因市场似乎在1920美元/盎司附近找到坚实支撑。黄金的基本面背景没有改变,只是看到了更多的双向交易。

德国商业银行:黄金在1900美元/盎司附近进行一些盘整,将有助于打造一个更稳定的市场。

(中大期货 张灵军)