

不确定性较大

红枣 做空远月需谨慎

目前,距离红枣下树尚有4个月的时间,由于天气因素影响和改种棉花现象出现,新年度红枣产量不确定性较大。



图为红枣指数日线

■ 黄李强

受新冠肺炎疫情影响,当前红枣消费不佳。不过,由于天气因素影响和改种棉花现象出现,下一年度红枣产量不确定性较大。做空远月需谨慎。

疫情导致库存增加

由于疫情影响,春节期间红枣消费受到极大影响,端午节期间消费虽然有所恢复,但也只是往年正常水平,并没有出现报复性的消费。目前,红枣的消费旺季已经结束,随着新鲜水果的集中上市,红枣的消费恢复要到9月,这意味着CJ2007和CJ2009合约价格都难以得到消费面的支撑。不仅如此,疫情影响红枣消费,导致库存积压,对新年度的红枣价格难免产生压制作用。虽然2019/2020年度的红枣仓单在9月底就要注销,9月之前加工的红枣在9月之后不能进入期货市场,但是积压的库存结转至下一年度,将冲击2020/2021年度的红枣市场。

天气因素影响产量

端午节假期间,新疆地区爆发了严重的沙尘暴

和大风灾害,造成大面积的枣树落花、落果。据我们调查,此次大风天气影响较大的地区主要是和田地区和阿拉尔市。其中,和田地区主要种植骏枣,骏枣的落果对以灰枣作为标的的红枣期货的直接影响几乎可以忽略不计。阿拉尔市则是灰枣的最大产区,此次大风引发的落果比例在10%—20%。虽然往年产区都会遭受不同程度的大风、冰雹天气,但据当地企业反映,此次影响的力度要比往年大。

不仅如此,枣树虽然是无限花序,只要温度合适就会一直开花,但要达到商品果的要求,枣果必须生长90—120天以上。通常情况下,红枣在每年10月中下旬下树,往前推算,枣果至少要在7月上旬之前坐果才能够后期形成商品果,否则就会成为青头、干条等劣质果。因此,此次大风天气对于红枣的产量和品质都产生了一定影响。今年全球气候反常,北极地区出现了历史高温,我国南方地区暴雨连连。目前,距离红枣下树尚有4个月的时间,在这种情况下,新年度红枣产量不确定性较大。

政策加快改种进程

3月25日国家发改委、财政部发文称将会延续之前18600元/吨的棉花目标价格补贴政策,并在之

后每三年定期评估补贴价格。这意味着在未来可预见的多年时间里,在新疆种植棉花,收益都是有保障的。反观红枣,虽然去年政府也开始出台托市政策支撑枣价,但是,相较于棉花补贴覆盖所有棉农而言,享受托市补贴的枣农比例要小得多,大多数枣农享受不到托市政策的红利。在这种情况下,种植棉花相比种植枣树的优势就显现出来了。

近几年,在新疆种植苹果、雪梨,收益都很丰厚。但是,由于果树是木本植物,从种植到能够大规模收获往往需要数年的时间,因此,即使其他果树的种植收益较好,但由于前期的沉没成本较大,枣农不敢贸然砍伐枣树或者套种其他果树。而棉花是草本植物,当年种植当年就能够收获,这使得枣农在改种棉花时的顾虑大大降低。

受疫情影响,我们很难进行大规模的实地调研。但是,我们打电话了解到,今年阿克苏地区砍伐枣树种植棉花的现象确有发生,且不是个别现象,这可能导致枣树种植面积进一步下降,从而影响下一年度产量。

综上所述,当前,由于红枣消费不佳,库存积压,现货抛压较大,压制了期货价格。但是,由于不确定性因素较多,我们对红枣远月合约不宜过分悲观。

(作者单位:新疆果业)

甲醇 供给难以放量

■ 涂迪

今年以来,甲醇价格持续低迷,多数甲醇生产企业处于亏损状态,甲醇期货主力合约触及1531元/吨的低点后,走出了2个多月的窄幅盘整行情。

上半年供需失衡

供给方面,上半年新冠肺炎疫情对国内甲醇生产端的影响相对复杂。3—4月,甲醇装置检修所需的材料和人员等未能到位,春检计划被迫推迟,开工维持在70%以上高位。4月我国精甲醇产量446万吨,同比增加30万吨左右,企业库存压力明显增大,导致生产商的议价能力进一步削弱。5月以后,厂家逐步进入检修期,但检修情况与往年相比相对分散,对供需面影响不大。整体来看,我国上半年甲醇产量在3000万吨左右,与去年相当,疫情对国内装置供给影响并不明显。

进口方面,由于天然气价格大幅下滑,海外天然气制甲醇装置成本下降约10%,加之海外甲醇持续过剩,大量国际货源流向中国,进口利润维持在200—300元/吨的高位。上半年我国甲醇进口量超

过500万吨,预计同比增长25%以上,港口总库存也在逐步累积。

需求方面,烯烃利润维持高位,外采甲醇装置开工基本稳定,但甲醇传统需求减量明显。今年传统下游开工率仅在30%附近,同比下降15%左右,折合甲醇消费量减少约150万吨。整体上,疫情影响下,上半年甲醇供给、进口增量明显,但需求却相对低迷,导致甲醇市场整体供需失衡,价格低迷。

现货市场稍有回暖

从现货市场来看,西北地区生产装置检修计划仍然偏多,内蒙古地区金诚泰装置检修时间延长,宁夏和宁6月底也开始检修,榆林兴矿、新疆广汇等装置7月也有检修计划,西北地区检修产能大于复产的情况将持续到7月中旬。同时,部分下游及贸易商开始抄底,整体出货顺畅,厂家有挺价意愿,甲醇价格维持在1350—1450元/吨。西南地区受重庆卡贝乐、四川泸天化装置检修影响,开工下滑至45%左右,价格也有所抬高。

港口方面,截至6月25日,港口库存128.2万吨,环比小幅下滑。6月25日至7月12日,进口船货到

港量在60万吨左右,较上期有所下滑。华东华南地区整体提货有所好转,主流商家也有挺价动作。

传统下游仍待改善

需求方面,外采甲醇MTO装置利润仍在1500元/吨左右的高位,开工也维持在85%以上。传统下游市场,大多数甲醛企业库存处于高位,出货压力普遍较大,开工维持在22%附近,对甲醇的需求仍然较弱。醋酸方面,上海华谊装置重启失败,目前开工不稳定,截至6月28日,开工下滑至64.79%;厂家库存偏低,报价相对坚挺,在2320—2350元/吨左右,但整体需求仍然一般。MTBE方面,受原油上涨和部分补货需求支撑,价格回暖至3800—3850元/吨,开工缓慢回升至50%以上。二甲醚市场整体清淡,厂家库存处于低位,但市场成交也有限,开工维持在20%附近。

综上所述,当前国内甲醇生产企业心态谨慎,以销定产为主。进口方面,船只滞港成本以及仓储费用的提高,压制了贸易商的进口积极性。因此,近期供给端放量的可能性不大。我们认为,后期甲醇价格可能会有所修复。

(作者单位:前海期货)

沪铜 三季度振荡走强

■ 范芮

本轮铜价走强始于3月下旬。海外新冠肺炎疫情蔓延引发供应紧张,主要体现在铜精矿到货不足,而同期国内复工复产,终端需求陆续恢复,供需双向发力为铜价带来上行驱动力。

刺激政策见效

一季度和二季度初期,全球经济受到疫情的冲击程度相对较大;5月开始,在全球流动性全面宽松背景下,多个国家逐步复工复产。目前,整体经济缓慢转好的态势初步呈现:美国6月Markit制造业PMI初值为49.6,高于预期值48。欧元区6月制造业PMI初值为46.9,高于预期值44.5。其中,德国6月制造业PMI初值为44.6,法国6月制造业PMI初值为52.1,均高于预期值。6月欧美国家制造业PMI虽然多数仍处于荣枯线以下,但整体好于预期,且较前值明显回升,本轮疫情带来的经济冲击峰值已过。

伴随着全球疫情防控的常态化思路,以及各国出台的经济刺激政策,三季度有望迎来复工复产的

经济数据见效期,宏观面或阶段性转暖。

供应预计偏紧

5月,秘鲁采矿业逐步开始运营,墨西哥、厄瓜多尔、玻利维亚和加拿大部分地区的矿山开采量缓慢回升,但进口铜精矿加工费持续处于回落趋势。SMM报出的6月19日当周进口铜精矿加工费报51.49美元/吨,较3月末的68.88美元/吨回落25%以上。

这主要与南美疫情不容乐观有关。有关统计数据示,截至6月26日9点55分,智利新冠肺炎累计确诊25.9万例,秘鲁累计确诊26.86万例,累计确诊人数全球排名分别为第7名和第6名。疫情专家提醒要做好疫情“二次暴发”的心理准备。因此,市场预计三季度铜精矿供应将会减少。

同时,由于疫情影响,欧美国家电器及汽车等更换频率放缓,废铜出口数量相应减少,国内废铜供应量也会下降。

需求无新亮点

据SMM调研数据显示,5月线缆企业开工率为

101.74%,环比增加1.30个百分点,同比增加9.68个百分点。总体来看,线缆行业的高开工率主要依靠电力和工程类项目的推动。不过,目前线缆增量已经基本弥补了前期2—3月因疫情停工的减量,对于下半年的消费,企业多保持谨慎态度。

商品房销售环节回暖明显,不仅在去年持续弥补失速,5月更是转为累计同比增长9.66%。从近几年地产行业整体格局来看,虽然房屋销售在9月会迎来一轮阶段性销售高峰,但向前端施工环节的传导力度相对有限,主要是当期竣工面积在相当程度上弥补了房屋销售增量。今年房屋待售面积持续平稳,无明显波动。我们认为三季度地产市场整体平稳,销售环节或有发力,但对用铜需求的实际提振作用较小。

从其他需求环节来看,空调行业库存高达1486.3万台,海外需求仍未恢复;按照往年情形,下半年汽车销售会持续增长,国内促进汽车消费的各项刺激内需政策仍有进一步空间,汽车生产有望延续目前的以销定产模式。

总之,三季度或迎来本轮经济刺激政策的见效期,铜价有进一步走强的空间。

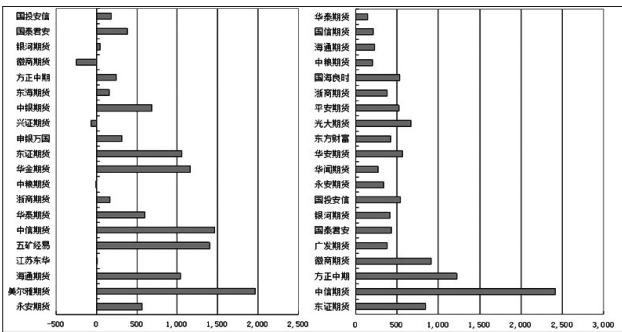
(作者单位:国元期货)

持仓分析

LPG 净多头寸萎缩

■ 陈栋

受益于国际原油价格稳步反弹,国内能化商品做多氛围趋浓,推动昨日液化石油气期货(LPG)2011合约继续收涨并站稳3600元/吨整数关口。不过,目前国内进口LPG到船量增多,社会库存回升,叠加夏季高温季节到来,终端需求步入淡季,LPG2011合约期价在上涨过程中,多头信心减弱,空头施压力度增强。



图为LPG2011合约多空前20席位持仓变化

近一周来,LPG2011合约成交量保持平稳,持仓量稳步回升。其中,多空前20席位的合计持仓量出现多空双增的景象,只是空头增持数量超过多头。交易所数据显示,多头持仓量从6月24日的38400手增加至7月2日的48283手,累计增加9883手;空头持仓量从6月24日的30427手增加至7月2日的44453手,累计增加14026手。由于LPG供需面前景欠佳,需求淡季到来,且供应压力回升,导致多头增持信心弱于空头,近一周来2011合约净多头寸回落。数据显示,LPG2011合约多空前20席位的净多持仓量由6月24日的7973手大幅萎缩至7月2日的3830手,净减少4143手,降幅达51.96%。

具体到单个交易日,7月2日,2011合约多空前20席位呈现多空双增景象,空头增持数量略超多头。其中,空头累计增仓11627手,多头累计增仓11101手。

当日,空空前20席位中,增持的席位有20家,没有一家席位减持。增持方面,中信期货席位、方正中期席位、东证期货席位和徽商期货席位增持数量居前,分别大幅增加2410手、1220手、909手和844手。同时,广发期货席位、国泰君安席位、银河期货席位、国投安信席位、永安期货席位、华闻期货席位、东方财富席位、光大期货席位、平安期货席位、浙商期货席位、国海良时席位、中粮期货席位、海通期货席位、国信期货席位和华泰期货席位增持数量也较多,分别增加383手、428手、417手、537手、341手、268手、567手、422手、669手、521手、377手、530手、202手、227手、209手和146手。

多头前20席位中,增持的席位有17家,减持的席位有3家。增持方面,美尔雅期货席位、五矿经易席位、中信期货席位、华金期货席位、东证期货席位和海通期货席位增持数量居前,分别大幅增加1965手、1399手、1460手、1160手、1054手、1035手。同时,永安期货席位、华泰期货席位、浙商期货席位、申银万国席位、中银期货席位、东海期货席位、方正中期席位、国泰君安席位和国投安信席位增持数量也较为明显,分别增加566手、601手、168手、310手、684手、160手、241手、386手和183手。在减持方面,除了徽商期货席位减持251手略微明显外,其他两家席位减持非常有限。

从昨日LPG2011合约多空持仓变化来看,空空前20席位均呈现增持状态,无一家减持。而多头前20席位存在一定分歧,暗示多头阵营信心不足,空头阵营较为齐心。近一周,前20席位的净多头寸大幅回落以后,多头继续推涨意愿不足。由于缺乏基本面支撑,预计后市LPG2011合约续涨空间受限,3600元/吨一线上方压力凸显。

(作者单位:宝城期货)

技术解盘

动力煤 一阳突破



500元/吨和550元/吨是动力煤期货两个重要的技术点,存在支撑或阻力作用,同时5月以来的动力煤价格上行可定义为第四浪反弹,突破550元/吨是大概率事件。从盘面上看,随着期市整体回暖,动力煤期货在550元/吨下方受阻6周后,于昨日出现中阳线,收于550元/吨上方。尽管阳线的力度不大,且没有得到成交量的配合,但我们仍然认为是有效突破,预计目标在570—580元/吨位置。

沪铝 反弹受阻



受疫情影响,沪铝出现断崖式下跌,留下的缺口位置在14038元/吨。我们认为11000—11300元/吨区域存在强烈的止跌效应,行情有反弹诉求。目前来看,沪铝V形反弹,离封闭断裂缺口只有一步之遥,说明多头已经将利空消化完毕。后市来看,彻底封闭缺口是必然的,同时多头亦会力竭而衰,加上存在由A—B—C—D组成的斜向压力线,直接突破14000元/吨概率不大,建议多单获利了结。

(开元贸易 顾敏忠)