

多重利好支撑

沥青 短期易涨难跌

后市来看,成本端原油价格高位运行是支撑沥青价格的主要因素,叠加沥青自身供需面持续改善,沥青价格将偏强运行。

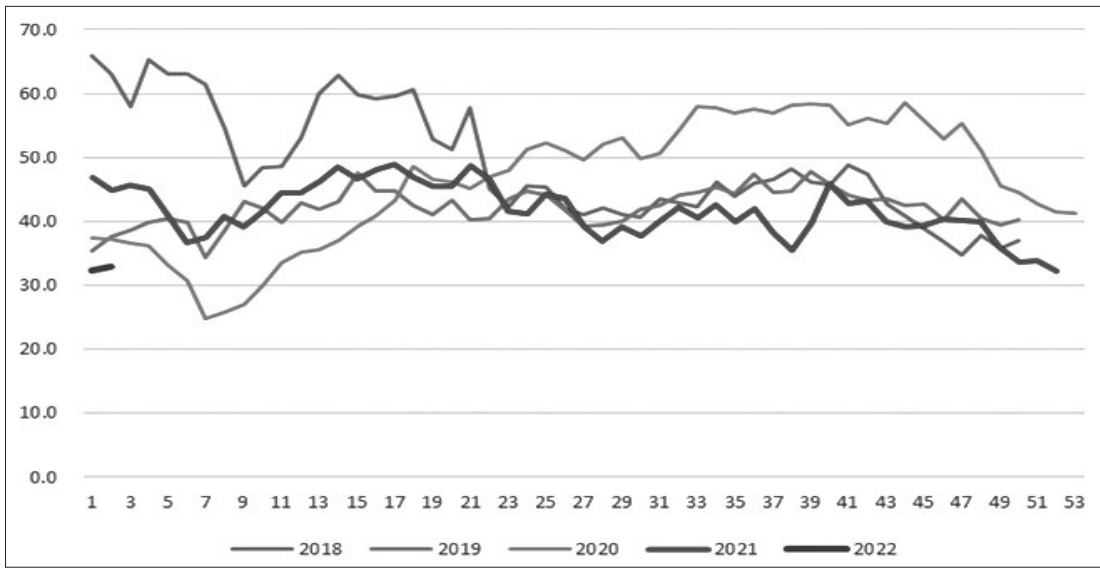


图6 石油沥青装置开工率(单位:%)

■ 金信期货 姚兴航 汤剑林

2021年12月初以来,沥青期货价格不断上涨,至目前,2206合约最大涨幅超过20%。一方面,原油价格持续走强,带动沥青上行;另一方面,沥青自身需求预期好转,且供应维持在低位,给予沥青价格支撑。

原油供应偏低

2021年11月底,奥密克戎毒株引发市场恐慌情绪,原油价格大幅回落,但随后有关数据显示,由奥密克戎毒株感染的病例症状相对轻微且致死率低,因此原油价格出现修复性反弹。

美国原油持续的低库存也给予原油价格上行基础。最新数据显示,截至2022年1月6日当周,美国EIA原油库存连续8周去库,库存水平逼近2021年9月中旬的低位;美国原油日均产量1170万桶,页岩

油产量仍处于低位水平。供应偏低,叠加库存持续减少,促使原油价格反弹。

此外,近期哈萨克斯坦局势动荡,且利比亚原油产量下降,供应担忧助推原油价格上涨。哈萨克斯坦是中亚重要的产油国,哈萨克斯坦Tengiz油田1月6日表示,物流问题导致其调整生产水平,因为当地的不稳定状态仍在继续。截至1月9日,哈萨克斯坦的石油日产量与1月4日相比下降了3.7%。而利比亚由于东瓦哈油田的管道维修导致西部油田无法供应,利比亚原油产量从去年高位130万桶/日降至近14月的低点72.9万桶/日。

沥青货源偏紧

去年大部分时间,沥青市场处于弱需求、高库存、低利润状态,开工率始终维持在低位水平。不过,去年四季度末,在赶工潮影响下,沥青库存明显下降。当前,主营炼厂供应偏紧,炼厂沥青库存维持在低位水平,汽运资源提货相对紧张。考虑到当前的低库存、低开工率以及需求改善预期,后续的冬储需求将对沥青价格形成一定支撑。

基建预期好转

岁末年初,财政部提前下达新增专项债额度,央

行降准释放流动性,多地打出扩大投资、减负强企等政策组合拳,力争一季度经济“开门红”。基建投资作为逆周期政策的重要工具,2022年稳增长仍需要基建发力,近期多地政府也将基建投资作为稳增长的重要着力点,水利、交通、能源和互联网新基建等被多次提及。基建投资发力将对沥青需求形成强有力支撑。

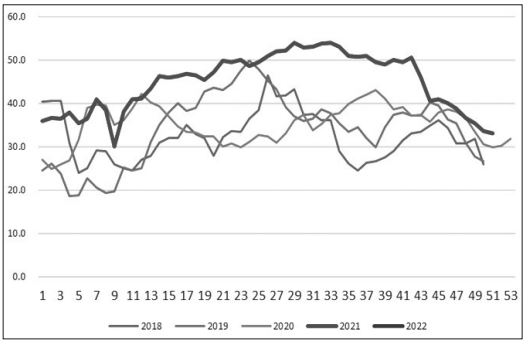


图7 国内沥青库存率(单位:%)

综上所述,原油价格持续反弹,成本端抬升对沥青价格支撑明显。同时,2022年国内基建投资预期改善,基建投资发力也将增加对沥青的需求。当前,沥青供需面明显改善,库存水平相对健康,后续的冬储预期也将对沥青价格形成支撑。短期沥青价格易涨难跌。

聚丙烯 上行高度受限

■ 周涛

当前,原油价格上涨不具有持续性,成本对聚丙烯支撑力度有限。同时,聚丙烯供应压力显现,而需求难有实质性利好,聚丙烯价格反弹高度受限。

成本支撑力度有限

造成去年10月中旬至12月中旬聚丙烯期货大幅下挫的主要原因是成本塌陷。去年10月中旬,随着国内煤炭保供政策的推出,煤炭供应稳步上升,煤价大幅回落,导致煤制烯烃成本重心不断下移。不过,随着保供政策的利空影响逐步释放,聚丙烯期货在去年12月中旬逐步止跌企稳。去年年底至今年年初以来,受印度尼西亚煤炭出口受限的影响,煤炭价格止跌反弹,对聚丙烯价格起到一定的支撑。不仅如此,由于寒潮到来,美国原油生产也受到了较大影响,因此,去年12月以来国际原油价格大幅反弹。

整体来看,成本支撑是近期聚丙烯期货价格反弹的重要原因,但是我们认为成本端难为聚丙烯提

供持续的上涨动力。其一,受通胀压力影响,美国开始逐步缩表,并且最快在今年3月将开始加息;其二,OPEC延续复产计划,原油产量持续增加;其三,全球疫情反弹,原油需求受到影响;其四,2月之后气温回暖,取暖油消费下滑。目前原油利空因素较多,上涨压力重重,成本端对聚丙烯提供的支撑有限。

供应承压需求稳定

当前,国内各工艺生产聚丙烯均处于亏损状态,其中煤制聚丙烯亏损最为严重,这导致煤制烯烃的开工负荷下降,国内聚丙烯平均开工率下降至86.42%。短期来看,油制聚丙烯企业的生产经营有所改善,1月中下旬前期检修的油制聚丙烯企业集中复产,短期供应有一定压力。中长期来看,包括浙江石化二期新增产能将在一季度释放,聚丙烯中期存在一定的压力。

而聚丙烯下游需求相对稳定,开工负荷与往年相比变化不大。截至1月6日,聚丙烯下游塑编行业

开工负荷为49%,较去年同期上升1个百分点;共聚注塑行业开工负荷为59%,较去年同期下降4个百分点;BOPP开工负荷为61.44%,较去年同期上升3.16个百分点。塑编行业方面,目前大中型企业积极赶制订单,备货以逢低买入、刚需为主,短期并没有提前放假计划。中小型塑编企业订单不足,大多在1月中旬提前放假,由于订单有限、资金不足,不存在节前大规模备货的可能性。BOPP方面,企业大多以生产订单为主,下游胶带需求明显回升,对BOPP需求有一定的提振作用。整体来看,当前聚丙烯下游需求相对稳定,但是随着春节临近,下游企业将会大规模降低负荷,聚丙烯需求难有明显提振。

综上所述,受成本支撑影响,近期聚丙烯期货价格出现小幅反弹,但是受美国收紧流动性以及原油供需格局恶化影响,原油价格难以持续上涨,成本难为聚丙烯上涨提供持续动力。供需方面,短期聚丙烯开工负荷回升,中期存在新增产能,供应有一定压力;需求相对稳定,没有实质性利好。在这种情况下,我们认为聚丙烯价格反弹不具备持续性。

(作者单位:中原期货)

郑棉 关注下游消费变动

■ 吴静雯

2021年12月1日,郑棉主力合约跌至18735元/吨,之后价格持续攀升,截至2022年1月7日,收盘价回升到21000元/吨之上,波动超2200点,涨幅26%。

本轮上涨原因梳理

一是存在超跌反弹需求。此前郑棉价格大跌的导火索在于奥密克戎毒株驱动下市场恐慌情绪升温引发的抛售行为,情绪利空远大于实际消费利空,而随着恐慌情绪降温,盘面超跌后存在反弹需求。

二是,成本支撑仍有一定效果。2021年轧花厂收购成本预计在23000—25000元/吨,棉花价格大跌后,激发轧花厂抱团挺价情绪。当前轧花厂资金压力不大,挺价能力较强,低价销售意愿不高,因此销售进度明显偏慢。截至1月7日,全国累计销售皮棉127万吨,同比减少152万吨;全国销售率22%,同比下降25.5个百分点。上游挺价背景下,成本支撑仍有一定效果,棉花估值相对成本偏低,助推棉价低位反弹。因此,郑棉近月合约相对强势,率先反弹上涨,基差快速修复。三是春节前的备货使得下游需求边际好转。近

两周,纺织企业连续去库。有关数据显示,布厂成品库存较三周前下降0.3天,纺企棉纱库存较两周前下降5.3天;布厂原料库存处于历年低位,春节前刚需补库开启,布厂原料库存持续三周反弹,从三周前6.7天的库存增加到11.5天,使得纱厂成品库存有效去化,带动纱价、棉花价上涨。但由于临近春节,纺织企业开机率下滑,耗棉速度下降。另一方面,纱厂即期纺纱利润依旧处于亏损状态,大量补库情况不多,春节后的需求行情更值得期待。

四是外棉价格上涨推动。本年度印度棉花种植面积同比下滑7.8%,减产概率较大,上市进度截至1月6日虽同比增加27%,但较近三年均值下滑15.9%,叠加高关税抑制进口量,以及棉花消费强劲,印度国内供应偏紧,推动印度棉花价格持续攀升。巴基斯坦棉前期上市进度较快,但随着收割结束,实际增幅或有限。以上两国供给阶段性紧张推动棉价攀升,也带动ICE棉价走高。后续需关注需求变化,即高价棉是否抑制消费,从而压制棉价上行空间。

企业补库进入尾声

短期来看,国内棉价或振荡运行。不过,大型

企业补库进入尾声,纱厂生产仍处于亏损状态,补库动力不强,采购量有限,临近放假,成品以去库为主,下游对棉花价格的上涨驱动在减弱,春节前棉价上涨空间有限。春节后棉价能否持续上涨的关键因素在于消费层面。若下游消费明显好转,纺织厂订单增加,纱、布价格提涨,纺织厂利润修复上行,棉花需求边际好转将提振棉花价格进一步上扬。若春节后消费一般,纱、布价格上涨乏力,纺织厂利润亏损迟迟未有明显改善,则开机率会下降,棉价难有大幅上涨动力。此外,若春节后上游轧花厂资金压力加大,企业为回笼资金降价销售,则棉价将承压回落。

中长期来看,2021/2022年度棉花平衡表调整空间不大,2022/2023年度平衡表将逐渐成为市场交易的关注点,由于棉粮比价处于历年高位,2022/2023年度全球棉花增产概率较大,在棉花消费量与全球经济增速呈正相关关系的背景下,随着全球经济增速放缓,棉花消费增速预计也将放缓,甚至不排除下滑的可能,那么2022/2023年度全球棉花库存比或低位回升。目前国际棉价已处于历史价格90分位之上,随着边际利多减弱,高位或难持续。

(作者单位:中信期货)

持仓分析

LPG 多头减持幅度更大

■ 周俊杰

昨日,LPG2202合约呈现放量减仓、冲高回落走势,期价大幅下跌3.50%至4776元/吨。当日收盘2202合约减仓5611手至48863手,降幅达10.30%。本周LPG2202合约已连续收出四连阴,累计跌幅达到6.54%,表明空头力量占据优势,多头信心不足,节节败退。

交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示,2202合约持仓呈现多空双减局面。其中,多头合计减持3391手至25850手,空头合计减持3236手至33988手,多头减持数量超过空头。

具体来看,2202合约多头前20席位中,减持多单的有12家。其中,减持超过1000手的有1家,为中信期货席位,大幅减持2528手。另外,减持介于100手至1000手的有7家,分别为国泰君安期货席位、银河期货席位、永安期货席位、中投期货席位、兴证期货席位、宏源期货席位和国投安信期货席位,分别减少316手、345手、160手、472手、337手、454手和477手。剩余4家席位减持数量不足100手。

空头前20席位中,减持空单的有16家。其中,减持超过1000手的有1家,为国泰君安期货席位,大幅减少1503手。另外,减持介于100手至1000手的有8家,分别为中信期货席位、永安期货席位、东证期货席位、国投安信期货席位、华泰期货席位、申银万国期货席位、兴证期货席位和国海良时期货席位,分别减少710手、973手、435手、137手、333手、266手、209手和102手。剩余7家席位减持数量不足100手。

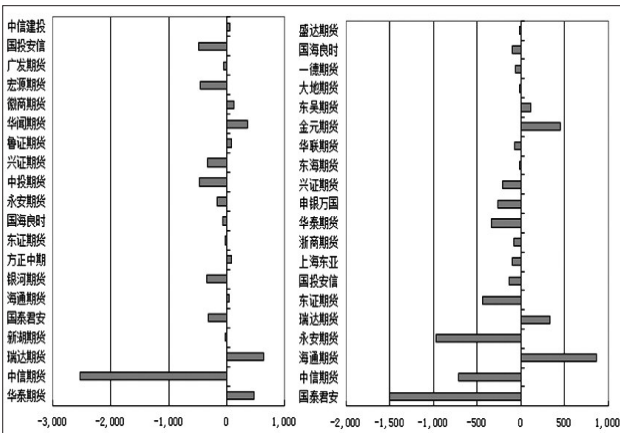


图8 LPG2202合约多空前20席位持仓变化

值得注意的是,当日多空排行榜前20席位中,无席位进行多翻空操作,表明多头主力信心不足。有1家席位采取空翻多操作,即华泰期货席位在减持333手空单的同时增持474手多单,表明该席位对部分空头头寸获利了结,并逢低布局多单。

昨日,LPG2202合约多空排行榜前20席位中,多头主力合计减持的多单数量超过空头主力合计减持的空单数量,表明多头力量衰减程度超过空头力量,预计后市LPG2202合约将维持偏弱格局。

(作者单位:宝城期货)

技术解盘

沪铝 反弹到位



在沪铝价格指数日K线图上,连接下方A、B和C三个重要低点组成的中长期趋势线依然完好,可以看到,本轮反弹低点是从C位置开始的,进一步证明了多头趋势的有效性。后市来看,技术上推断有两种可能:一是反弹转化为创新高,24793点至C点则为第四浪,创新高为第五浪;二是24793点至C点定义为a浪,至今的反弹定义为b浪,则后市走c浪,那么c浪将下破多头趋势。笔者认为第二种可能性较大,反弹或已经到位。

PVC 久盘必跌



PVC价格指数从高位一路下行,且直接跌破下方多头趋势线,最终在8000点整数关口止跌,展开横盘振荡。从时间上来看,已两月有余;空间上,处于趋势线下方,有弱回调特征。同期的MACD由原来的钝化状态回归到零轴,若不能站上牛市区,则将再次死叉。相关品种,比如塑料、PP虽然稍强,但也没有多头持续发力的特征。整体上,盘整若被打破,则PVC大概率继续下挫。

(开元贸易 顾敏忠)