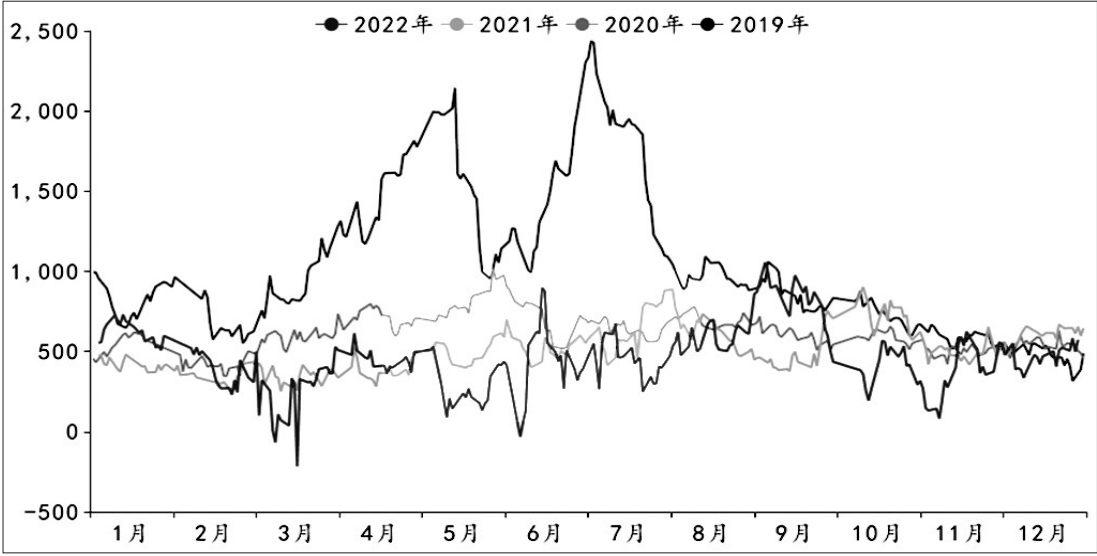


新装置投产

PTA 面临承压风险

目前来看,国际原油价格没有明显利空,为PTA 提供阶段性支撑。春节后,市场焦点将从供应偏弱转向消费回暖,工人返岗进度及订单表现都将是主导PTA 行情的重要因素。



图为PTA 加工差季节走势(单位:元/吨)

■ 庞春艳

2022年12月上旬以来,PTA 价格触底回升,主要驱动力是市场对消费改善的乐观预期持续提振市场情绪。PTA 期货主力2305 合约从4900 元/吨低位反弹至5500 元/吨以上,反弹幅度约为13%。然而,元旦过后,随着新装置投产以及下游开工下降,供需走弱令PTA 价格承压,但1月3日PTA 期货高开低走。笔者预计,春节前,PTA 将继续围绕消费改善的乐观预期以及供应偏弱的现实两条主线波动;春节后,PTA 库存将明显回升,而消费能否改善将主导行情。

国际油价带来支撑

2022年12月,Brent 原油价格回落至75 美元/桶后止跌,目前回到85 美元/桶关口。从供应端来看,美国寒潮的影响正在减弱,油田和炼厂逐渐恢复,后市焦点依旧在俄罗斯的新年度供应上,目前看增量难有实质性提升,预期供应维持偏紧状态。从需求端来看,原油价格围绕成品油市场波动,目前国内交通出行正在恢复,后市航空煤油需求增长预期较强,外加美国战略石油库存回补,预计消费市场将从底部回升。整体来看,短期国际原油价格振荡,中线预计振荡回升,为PTA 提供支撑。

工业硅 供强需弱局面不变

■ 郭军文

1月3日,工业硅期货主力2308 合约振荡偏弱运行。现货方面,持货商竞价出售,现货价格小幅走跌100—150 元/吨。

硅厂生产积极性下降

从供应端来看,2022年1—11月,工业硅累计生产299 万吨,同比增加18.3%。由于新疆的交通运输逐渐恢复,新疆地区的硅厂陆续增产,目前仅个别厂家减产修复,整体开工率上升。据统计,2022年12月,工业硅开工率为76.72%,环比上升8.61 个百分点。供应持续释放弥补了西南地区的供应缺口,而西南地区部分硅厂库存充足,去库不明显,维持高位运行,叠加电力成本存在压力,利润空间收窄,企业开工意愿较低。目前来看,除个别大厂外,大部分硅厂均有停产的计划。据了解,怒江地区电厂进入检修期,当地硅厂生产也受到限制。截至上周末,云南

消费预期相对乐观

因为新年度的纺织服装生产和消费将逐渐平稳,所以对2023 年的消费持有乐观预期,这也是2022 年年底聚酯市场出现短暂回暖的主要原因。目前来看,困扰聚酯行业的库存问题已经明显缓解。截至2022年12月底,CCF 统计的POY 库存指数为13.6 天,FDY 和DTY 库存指数也都降至20 天左右,比年内高点均有10 天以上的下降幅度。

不过,国内即将迎来春节小长假,大部分终端企业在元旦前后开始放假。目前,江浙织机和加弹负荷已经降至30%以下,预计近两周或快速下降,消费需求将急剧萎缩。虽然聚酯厂也将下调装置负荷,但整体累库预期难以改变。一般来说,春节后企业复工从正月初八开始,但异地工人返岗大部分在正月十五之后。因此,春节前后消费回落成为制约产业链持续回升的主要利空因素之一,春节后的消费利多能否兑现还需要关注工人返岗进度。

供应增长逐步兑现

PTA 市场最确定性的利空就是新产能投产。2022年年底至2023 年年初,上游PX 有威联石化、盛

虹炼化和广东石化共计600 万吨新产能陆续投产,PTA 则有威联石化和嘉通石化共计500 万吨产能投产,2023 年一季度还有恒力惠州两条共计500 万吨装置可能陆续投产。PX 供应紧张格局将得到明显缓解,目前PX—石脑油价差在300 美元/吨以上,处于中等偏好的水平,相比2022 年12 月初230 美元/吨低位还有较大的压缩空间,曾经极端价差一度达到150 美元/吨以下。PX—PTA 环节加工差在500 元/吨以上的理想水平,预计供应压力上升将令加工差承压。整体来看,在PX—PTA 供应增长的预期下,加工差都有压缩空间。以上都是PTA 市场一季度面临的利空因素。

综上所述,消费向好预期令产业链下游消费好转,聚酯环节库存压力得到缓解,PX—PTA 环节的估值有所修复,PTA 期价一度走强,但消费正在向春节前后萎缩的现实切换,叠加上游装置投产的压力,基本面走弱的现实将令PX—PTA 环节加工差承压。不过,国际原油价格目前没有明显利空,阶段性为市场托底。春节后,市场焦点将从春节前的供应偏弱转向消费回暖,工人返岗进度及订单表现都将是主导市场行情的关键因素。因此,预计PTA 价格一季度承压,PX—PTA 环节加工差回落;二季度后,PTA 或在新一轮停车检修与消费复苏中出现底部回升。

(作者单位:国投安信期货)

PVC 短期偏弱概率较大

■ 陈志翔

目前,PVC 生产企业开工负荷回升,库存偏高,市场供应压力较大。与此同时,下游需求淡季到来,需求端对PVC 的支撑作用难以显现。在这种情况下,PVC 价格短期偏弱的概率较大。

企业经营状况改善

受上游电石企业积极出货的影响,近期电石价格小幅回落。不过,最近流感较为严重,部分地区司机难寻,加之冬季雨雪天气导致运输不便,运输问题可能会影响电石供应。不仅如此,随着PVC 开工负荷上升,下游需求回暖,将对电石价格起到支撑作用。成本重心趋稳,也将对PVC 价格起到支撑作用。

2022年11月以来,随着PVC 现货价格回升,PVC 生产企业的经营状况有所改善。截至12月29日,华东地区外采电石制PVC 生产企业平均亏损425 元/吨,乙烯法制PVC 生产企业平均盈利50 元/吨。随着生产利润修复,国内PVC 开工负荷随

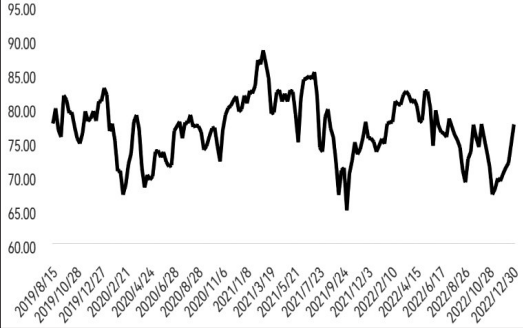
之回升。目前来看,前期国内检修的PVC 装置在2022年12月集中复产,剩下的装置并没有明确的复产计划,近期也没有新增的PVC 装置公布检修计划,短期国内PVC 供应将逐渐趋于稳定。与此同时,受终端需求疲软的影响,PVC 的高库存问题始终没有解决,高库存仍然对PVC 价格产生较强的压制作用。

利多因素需要验证

2022年年底,政府出台了较为密集的稳地产政策。因此,2023 年房地产大概率复苏将刺激PVC 需求回暖。不过,稳地产政策对行业的改善作用仍需进一步观察。

从下游需求来看,国内PVC 制品企业的开工依旧不高,因为受到订单不足和用工不足的影响。此外,型材企业库存存在12—26 天,企业拿货意愿不强,大多以刚需采购为主,同时很多下游企业将在1 月初陆续放假,短期需求将进一步下降。总之,PVC 需求呈现强预期、弱现实并存的局面。虽然稳地产政策的出台让市场对未来需求回暖充满信心,但这

种利好目前并没有反馈到需求上,需求回暖力度仍需随着需求旺季的到来进一步显现。



图为PVC 开工负荷(单位:%)

整体来看,随着PVC 生产企业利润改善,开工负荷逐渐上升,市场供应不断增加,加之前期的高库存问题存在,依旧对PVC 产生压制作用。与此同时,目前是下游消费淡季,仍需关注地产政策落地情况。在这种情形下,短期内PVC 供大于求的问题将显现,价格或小幅回落,以偏空思路为宜。

(作者单位:金石期货)

机构视点

能源化工

Canary:国际油价上涨预示着2023 年原油市场将重回牛市状态。由于亚洲放宽了疫情限制措施,加上俄乌冲突持续,原油供应仍然存在风险,预计每桶价格将超过100 美元。

彭博:2023 年,布伦特原油平均价格预计为每桶89.37 美元,比去年11 月调查时的数据低了4.6%。美国WTI 原油价格预计在2023 年平均达到每桶84.84 美元,也低于之前预期。

高盛:石油股票的最佳价格点是布伦特原油价格为90 美元/桶时,预计2023 年至2026 年油价将平均在80—100 美元/桶之间,并将持续波动。

农产品

ANEC:根据货轮排队情况,2022 年12 月,巴西大豆出口量将达到171.5 万吨,低于一周前估计的175.0 万吨,也低于11 月的198.6 万吨以及2021 年12 月的253 万吨。如果预估成为现实,那么2022 年1—12 月巴西大豆出口量将为7800 万吨,低于2021 年的8663 万吨。

Safras:预计2022/2023 年度巴西大豆产量将达到1.5453 亿吨,高于去年7 月时预测的1.515 亿吨,比2021 年增加21.3%。

罗萨里奥谷物交易所:由于连续3 年出现拉尼娜现象,目前阿根廷土壤墒情已经低于2008/2009 年度,谷物和油籽产量可能降至20 年来的最低水平。预计本年度阿根廷大豆产量不会超过4800 万吨。如果干旱进一步影响播种,那么产量预期可能会有所调整。

工业金属

荷兰国际集团:随着2023 年到来,市场参与者试图评估全球经济增长放缓对工业金属需求的影响。很明显的一点是,一些关键经济体将进入衰退期,最大的问题是衰退会有多严重,需求面可能会继续主导铜价走向。

Focus Economics:2023 年上半年,铜和工业金属需求将保持疲软态势,因为全球利率达到顶峰。2023 年,铜平均价格预计为每吨7660 美元,低于目前的水平。2024 年,铜平均价格预计为每吨8000 美元。

伍德麦肯兹:由于需求疲软,供应加强,市场情绪疲软,2023 年整个金属和采矿业的平均价格将同比下降。铜、铝、铅、锌、铁矿石、钢铁等供应增长将超过2022 年。通货膨胀压力正显示出缓解的迹象,供应链的限制也在缓解。

贵金属

Kitco:最近的通胀数据显示价格开始有一点降温,这令贵金属市场的多头受到鼓舞,也是近期黄金期货出现反弹的部分原因。

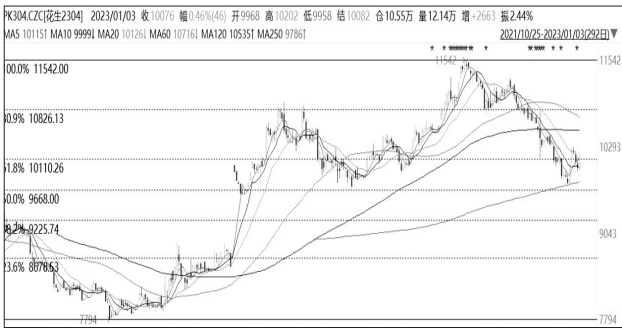
SMC:在2022 年大量资金流出黄金ETF 后,2023 年黄金ETF 的投资可能会有所改善。

BlueLine Future:黄金可能会在1700 美元/盎司附近获得良好支撑,1950 美元/盎司可能是2023 年黄金平均价格的合理目标。

Natixis:即使目前金价已回升至1800 美元/盎司,投资者依然相信全球央行储备多样化的趋势短期内不会改变方向。(物产中大期货 周之云)

技术解盘

花生 检验支撑位



2022 年年初至10 月中旬,花生期货走出了一波振荡上行走势,创出11542 元/吨高点。之后,花生期货大幅回落,价格跌至黄金分割0.5 对应的9670 元/吨支撑位才止跌企稳。近期,主力2304 合约小幅反弹,但受到20 日均线压制,价格再次回落,向下检验9670 元/吨支撑。同时,均线呈近似空头排列的组合,显示走势仍然趋弱,但5 日均线上穿10 日均线,短期有走强的迹象。此外,MACD 指标低位金叉,给出趋势看多信号;RSI 指标、KDJ 指标高位黏合并有死叉的迹象,期价存在较大的回调需求。操作上,建议空单继续持有,关注9670 元/吨支撑。

苹果 指标底背离



2022 年5 月,苹果期货创出11773 元/吨高点后大幅回落,接连跌破60 日均线、黄金分割0.618 对应的9300 元/吨重要支撑,跌至黄金分割0.382 对应的7700 元/吨支撑位后才止跌企稳。目前,主力2305 合约价格在7700 元/吨窄幅振荡,寻找方向。同时,均线逐渐由空头排列转为长期均线和短期均线交织,价格临近60 日均线,显示下跌趋势逐渐放缓。此外,MACD 指标金叉,并出现了底背离的迹象;KDJ 指标、RSI 指标金叉之后,高位有黏合的迹象,显示短期走势偏弱。综上,苹果期货在重要支撑位止跌企稳,趋势性指标底背离,有望迎来一波反弹行情。

(新疆果业 黄李强)