

估值偏高

沥青 不宜继续追多

虽然近期炼厂维持低供应,现货交投情绪较好,沥青表现偏强振荡,但是受成本端油价大幅下跌影响,沥青裂解价差维持高位,沥青估值相对偏高,后市不宜继续追多。

■ 徐通

春节假期过后,沥青现货市场价格迎来上涨。山东现货价格由春节前的3630元/吨上涨至3750元/吨,中石化炼厂报价上涨150—200元/吨。现货市场挺价,供应维持偏紧态势,带动春节后期货盘面高开上涨,最高涨至4000元/吨。

近期,美联储利率决议上如期放缓加息25个基点,利率区间上升至4.5%—4.75%,并且暗示持续加息是合适的,因目前通胀有所缓解,但仍处于高位。随着美联储加息政策落地,美元指数从低位反弹,大宗商品承压,布伦特原油持续下跌至80美元/桶附近。综合来看,受现货市场支撑,沥青表现强于原油,但由于油价下跌,裂解价差上升至高位,沥青估值相对偏高。

炼厂利润增加

近期,美国非农数据大超市场预期,显示美国经济的韧性,市场降息预期走弱。欧盟宣布从2月5日开始与其他国家一起,对海运俄罗斯石油产品实施

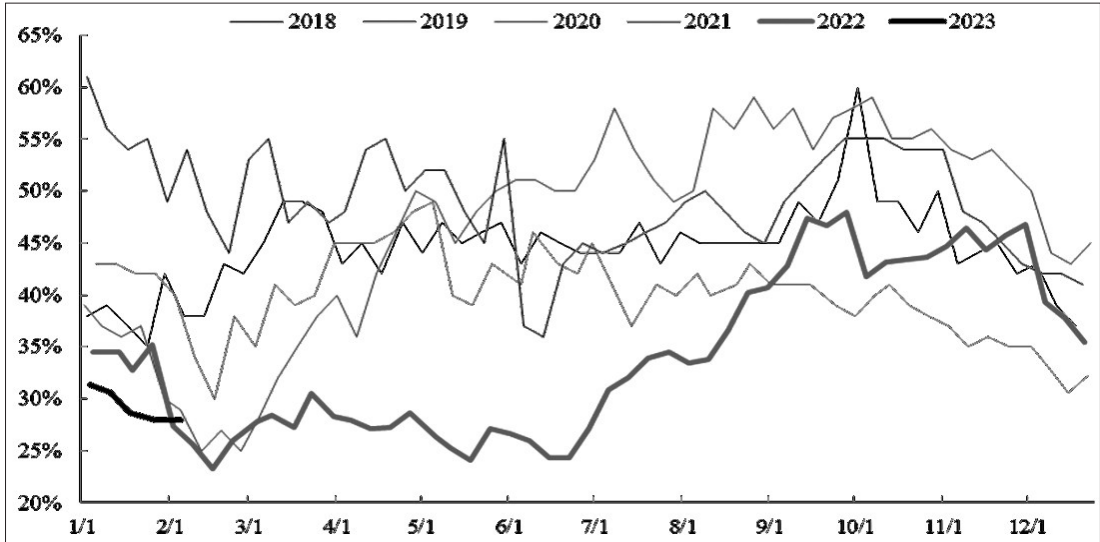


图 为全国开工率走势

新的价格上限,导致油价快速下跌。自今年年初开始,炼厂综合利润开始大幅好转,山东现货自冬储政策落地后,逐步上涨至目前的3750元/吨左右。近期柴油价格涨幅明显,利润大幅走高,目前生产沥青综合利润在600元/吨左右。炼厂利润增加,有利于炼厂增加产量。1月委内瑞拉原油出口美国份额增加,后续需关注稀释沥青到港量是否减少。

从供应端看,近期部分炼厂转产以及检修影响下,炼厂开工率维持低位,整体现货供应紧张。百川数据显示,本周炼厂开工率为27.9%,相较年前下降1个百分点。1月沥青排产量在200万吨左右,2月沥青计划排产量在178万吨,环比下降10.91%。2月排产量较1月下降,主要是山东个别炼厂降产,以及华东阿尔法停产,带动产量下降。春节过后,北方地区天气依然寒冷,施工条件有限,需求恢复需要一定的时间,整体需求仍然偏弱。

库存压力可控

从本周库存水平看,社会库存为74.8万吨,环比增加4.5万吨或6.4%;炼厂库存为93.8万吨,环比增

加1.5万吨或1.6%,总库存为168.6万吨,相比春节前增加21.6万吨。2022年同期库存为225万吨,目前库存处于同比低位,整体库存压力不大。累库原因主要是春节后需求未完全恢复,并且部分炼厂恢复生产,导致厂库库存增加。本周炼厂出货量为27.4万吨,周环比增加10%。主要是春节假期间出货量减少明显,业者复工后,带动出货量增加。整体来看,目前受季节性低温影响,终端需求恢复仍然缓慢。

关注稀释沥青到港量

总体来看,虽然近期炼厂维持低供应,市场资源偏紧,现货交投情绪较好,沥青表现偏强振荡,但是成本端油价大幅下跌,沥青裂解价差维持高位,沥青估值相对较高。供应端随着加工利润回升,有利于炼厂提高产量,后续关注稀释沥青到港量。需求端,春节后现货价格走高抑制下游备货,总库存虽累积,但整体压力可控,终端需求完全恢复尚需等待。

(作者单位:恒力期货)

分析人士:橡胶中期存在反弹动能

■ 记者 郑泉

春节前受国内宏观预期利好带动,橡胶价格持续上涨,但春节后首个交易日开盘,受需求端拖累,橡胶逐渐进入下行趋势。

东证期货橡胶分析师曹璐告诉期货日报记者,近日橡胶跌幅较大,究其原因在于,一方面春节后需求修复尚不明显,基本面仍显疲弱;另一方面,随着期现价差扩大,套利益加仓较多,也对价格构成打压。

目前全球橡胶市场进入低产期,利好逐渐显现。据东海期货高级分析师冯冰介绍,1月天然橡胶东南亚原料产量逐渐下降,国内云南和海南地区进入停割期,供应端压力逐渐减轻。现阶段泰国东北部北部和越南主产区逐步减产停割,2月下旬向低产期过渡。根据市场调查,1月份,我国天然橡胶进口量预估值58.99万吨,比去年12月进口终值66.5万吨减少7.51万吨。且受海外主产区降雨和泰铢升值影响,美元报盘重心上移,成本端带来一定的支撑,

预计后期进口量将继续下滑。

“事实上,目前市场比较担忧的问题是青岛港快速累积的库存。”国泰君安期货橡胶分析师高琳琳分析称,截至2月5日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量为55.6万吨,较上期增加1.4万吨,环比增幅2.53%。无论是成品库存(轮胎)还是原料库存(天胶)目前都处于高位,加上年前因为看好后市,轮胎企业和贸易企业或多或少已有补货,目前对现货需求比较谨慎。

从需求端来看,春节后下游复产复工,冯冰表示,随着补库需求的释放,带动开工率上升,短期内需求有望进一步恢复,中长期仍需关注终端能否持续好转。

展望后市,曹璐认为,中期来看,橡胶走势不宜悲观。一方面,随着国内疫情防控政策的优化,需求有望逐步迎来修复,无论是居民出行还是物流运输均存在较大修复空间,后续将对橡胶需求端构成提振;另一方面,国内产区已经停割,海外产区在2月

底后也会陆续步入停割期,后续季节性低产期也将对原料价格构成支撑,橡胶下行空间有限。

“短期来看,由于当前下游尚未完全复工,需求恢复需要时间,胶价或仍存压制。中期来看,国内需求复苏可期,并从二季度开始成为全球需求增长的主要引擎,叠加供应端季节性低产,胶价存在一定的反弹动能。”曹璐说。

在冯冰看来,短期由于春节后需求集中回归,在全球供应缩量的作用下,预计橡胶价格逐步企稳修复。但由于国内库存水平偏高,供应端仍存在一定的压力,宏观面暂无新驱动的情况下,预计橡胶以振荡偏弱运行为主。

高琳琳也表示,供应窗口期,原料价格坚挺形成底部支撑,橡胶继续下行空间有限。而需求端,下游工厂产能利用率逐步提升,但对原料采购仍持谨慎态度,叠加国内库存攀升至高位,橡胶将继续呈现振荡偏弱格局。策略上,可以考虑在低位做一些卖看跌期权,有实际采购需求的机构也可以逢低购入现货原料。

技术解盘

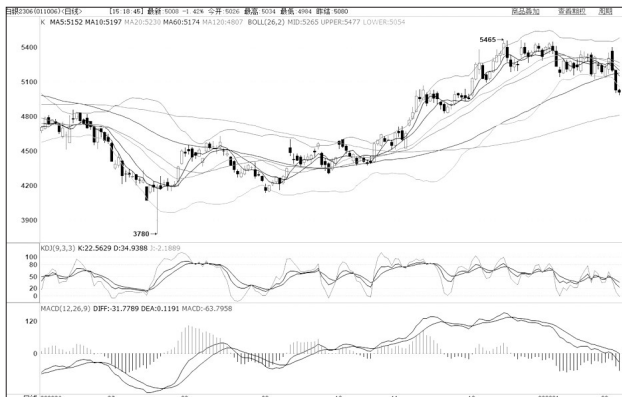
沪铝 未脱离振荡区间



沪铝2303合约自去年7月15日价格触及低点后,开启一轮振荡走势,虽然振荡区间有小幅上移趋势,但仍相对较弱。从K线形态上看,沪铝2303合约去年7月15日、去年11月1日与今年1月5日的低点逐渐抬高,意味着价格中周期上或已见底,下跌破位较为困难。从主要均线来看,沪铝2303合约运行在均线上方,属于略强的走势。

从MACD指标上看,当前指标处于金叉状态,但最近几日红柱略有缩短,指向意义相对不大,KDJ指标当前也无显著的指示意义。从布林通道上看,当前通道开口走扩,价格波动加剧。沪铝2303合约价格短期受到布林通道中轨的支撑,这也是主要均线附近的位置。综合各项指标来看,沪铝2303合约正在振荡筑底的概率较大,下跌空间有限,但做多仍需价格有效突破当前的振荡区间上沿。

白银 上涨趋势已结束



白银2306合约正处于高位振荡形态中,自去年7月20日价格触及低点后,白银2306合约价格开启了一轮持续半年多的牛市上涨行情,并于去年12月14日触及高点,之后展开振荡,再也未能突破前期高点。白银2306合约最近两个交易日价格跌幅较大,尤其是2月6日价格刺穿了1月6日的低点,出现破位迹象。从主要均线上看,当前价格已经跌破10日与20日等主要均线,做多的投资者可以离场观望。

从MACD指标上看,当前死叉延续,没有转向的迹象,价格大概率进一步调整。KDJ指标当前并无指向意义。从布林通道上看,当前白银2306合约价格下穿布林通道下轨,也属于下跌破位的走势。综合各项指标来看,白银2306合约前期中涨趋势大概率已经结束,中短期内进一步调整的概率较大。

(金信期货 姚兴航)

USDA 2月供需报告利多有限

■ 王娜

美国农业部(USDA)2月供需报告即将公布,谷物和油籽市场关注的焦点集中在美国出口及南美作物产量对市场的影响上。2月初,美麦、美玉米出口数据改善,需求转好提振市场乐观预期。南美市场方面,巴西大豆丰产预期增加,阿根廷大豆减产影响减弱。

美麦出口数据持续改善

今年年初美麦先跌后涨,黑海谷物出口增加,美国低温冻害天气导致美冬麦产量预期下降,美国小麦市场在全球谷物供应由松到紧的预期之间波动。自1月下半月开始,美麦出口逐步恢复,美麦单周出口检验数据持续攀升,出口市场好于预期给美麦期价提供利多支撑。美国农业部2月6日公布的小麦出口检验报告显示,截至2月2日当周,美国小麦出口检验量为53.6万吨,高于此前市场预估的30万—52.5万吨,也较前周市场检验量44.6万吨增加近9万吨。

在即将公布的2月供需报告中,美麦出口数据改善的利多影响预计还会持续发酵。在美麦出口数据增加的情况下,预计美麦消费比下降。另外,美国农业部2月供需报告公布前,市场对乌克兰、

俄罗斯谷物产量的预期也在不断下调,其间有分析师表示乌克兰2023年小麦产量可能下降至1200万—1500万吨,低于2022年的2020万吨。俄罗斯的寒冷天气使得市场对冬季作物的担忧情绪增加,机构下调2023年作物产量预计。俄罗斯运输公司下调俄罗斯2023年小麦产量预估100万吨至8150万吨。

美玉米播种面积将增加

近期,随着美玉米出口销售数据改善,新年度美玉米种植面积增加的呼声不断增加。有消息表示,美国农民计划在2023年增加玉米种植面积。2022年受俄乌冲突因素影响,化肥价格高涨,农户考虑到玉米与大豆相比,化肥使用量高,主动缩减玉米播种面积,这也导致2022年美玉米产量接近10年低点。今年年初,在化肥成本下降的情况下,美国农户计划扩大玉米种植面积,他们预期在成本下降的情况下,种植玉米将是有利可图的。

另外,值得注意的是,在俄乌冲突突变全球谷物市场供需格局的同时,巴西作为重要的粮食出口国,其在全球玉米市场占据的贸易份额也在不断增加。巴西政府2月1日公布的数据显示,巴西1月玉米出口约635万吨,高于上年同期的273万吨,增幅超过一倍。近期,机构预计新年度乌克兰谷物产量为

3500万—4000万吨,较2021年的谷物产量8600万吨减少50%,其中小麦预计1200万—1500万吨,玉米为1500万—1700万吨。

南美大豆供应不确定性减弱

2月,国际豆类市场关注焦点仍集中在南美大豆供应,其中市场普遍预计巴西大豆丰产,阿根廷减产。目前巴西大豆收割进度正常推进,在收割速度由慢到快改善之后,巴西大豆丰产预期不断强化,因此行业普遍预期新年度巴西大豆产量在1.5亿吨以上。相比之下,阿根廷大豆产量不确定性较大。因阿根廷大豆仍处于生长阶段,大豆主产区也需要更多的降水提升产量预期。气象预报显示2月下半月降雨量增加,阿根廷大豆产量预期改善。近期,市场对阿根廷大豆产量的主流预估在4000万吨左右,略低于上个月,但最低值预期在3700万吨,高于上个月预期的3500万吨。

近期,南美天气对巴西大豆产量的影响逐渐下降,阿根廷天气炒作预期也在降温。整体上,全球油籽、油料品种2022/2023年度供需格局预期没有改变,但相比上个月,油料产需绝对数值出现了不同程度地下调,库存累幅也进一步收窄,这反映出市场从宽松逐步向平衡过渡。

(作者单位:光大期货)