

供应回升、需求不佳

螺纹钢 价格重心逐步回落

7月中旬以来螺纹钢价格有所反弹,主要原因在于前期大幅亏损,钢厂集中减产导致供应有明显的回落,供给收缩是促使价格上涨的一个重要因素。



短期难以好转,将继续制约螺纹钢需求。

供应逐步回升

5月中旬开始螺纹钢产量逐步下降,至7月底按照粗钢的数据月产量下降至230万吨,同比减少达到30%,较低的供应也促使了螺纹钢价格在7月中旬有所反弹。但随着钢材利润恢复,螺纹钢供应在8月后开始逐步恢复,且复产速度逐步加快。截至8月底,螺纹钢产量已经增加至249万吨,底部回升超过10%。同时8月下旬开始受高温天气影响,原燃料和电炉开工受到明显影响,目前这一因素基本已经解决,电炉也会在边际上增加螺纹钢的供应。

成本支撑弱化

今年总体螺纹钢需求较弱,但很长一段时间内价格依旧坚挺,尤其是1—4月。主要原因在于上游原料铁矿和焦炭价格的坚挺,成本端支撑螺纹钢价格,但是目前上游的铁矿石和焦炭面临供需转弱的压力。对于铁矿石而言,上半年主流矿山开始受到降雨和检修等因素影响,不及预期,8月后发运明显回升,且按照矿山年度目标推算,接下来环比还会继续回升,铁矿供需宽松的格局比较确定。

另外,焦炭价格从估值和供需来看也会有明显的回落空间,当下焦炭价格依然处在历史同期高位。焦炭供需本身宽松,但之前焦炭紧缺,造成焦炭价格居高不下。随着焦炭进口回升,焦炭价格回落的压力越来越大。蒙古国是中国焦煤主要进口国,受疫情限制,2020—2021年一直表现不佳,但今年二季度开始运输明显好转,蒙古口岸甘其毛都日通关车辆已经由200年附近增加至600辆以上,且口岸开始陆续通关,争取实现900辆大关。因此接下来原料端焦炭和铁矿面临供应增加导致价格走弱的压力,对螺纹钢成本端的支撑在弱化。

行情展望

在供应回升、需求不佳的背景下,螺纹钢价格重心将逐步回落。1—7月粗钢产量同比已经下降了4000万吨,供应端基本不会有明显的政策扰动,主要影响因素还是钢材需求,地产用钢需求不佳短期难以改善。即使9月旺季需求会有所改善,价格也会在下旬之前提前兑现,且成本支撑随着铁矿、焦炭价格走弱也不断弱化,螺纹钢价格重心逐步回落。风险方面,关注供应超预期回落,需求改善。

(作者单位:东吴期货)

PTA 等待旺季到来

■王其瑞

8月PTA小幅下跌,成本端PX小幅下跌压制PTA现货重心回落。不过PTA装置负荷处于年内低位运行,且聚酯负荷小幅修复,PTA供需有所改善,呈现去库存状态,缓和成本端的压制,基差偏强运行,现货跌幅较小。

成本仍将承压

市场对伊朗核谈预期乐观,供应增量释放预期压制油价,而沙特等OPEC+国家表态将减产原油,对油价有一定支撑。中长期看,海外经济复苏预期仍在,宏观背景下原油需求存在走弱预期。此外,美联储重审“鹰派”言论,控制通胀背景下,美联储加息预期较强,美指强势压制油价,油价仍承压。

相关资讯统计显示,8月国内PTA装置月度产量预计436.5万吨,较7月减少23.8万吨左右。8月产量下降明显,主要是8月装置负荷下降,7月负荷明显,平均装置负荷下降3.56个百分点。8月整体

装置扰动较多,计划外装置检修增多,装置负荷低位,导致国内产量下降。从装置变动来看,8月新增检修包括恒力、嘉兴石化及四川能投等,海南琼州海峡英力士等装置重启。按当前公布的检修计划看,9月供应将有所回升,不过如果恒力石化2#220万吨装置和海南能投200万吨装置检修2周,那么供应增量将不明显。

新增产能方面,恒力在惠州的300万吨项目,其中一处250万吨装置计划在9月投产,下半年PTA新增产能陆续投放。总体供应端9月将有所恢复,但仍需关注装置变动情况,未来随着新增产能释放供应将有所增加。

关注旺季需求情况

8月聚酯产量预计445万吨左右,聚酯产量小幅回升,不过淡季下,终端仍较为疲软,聚酯负荷修复幅度仍受限。随着长丝企业逐步复产,长丝现金流有所修复,而短纤企业负荷回升较快,企业现金流承压。库存上看,截至8月25日长丝企业库存

30.6天,较7月底略有回升,总体聚酯企业库存仍处于较高水平。8月底织机开工较7月初有所修复,不过当前开工率仍低于往年同期水平,未来织机开工情况仍取决于旺季需求情况。总体而言,8月淡季下,织机开工较为低迷,聚酯企业库存高企,聚酯企业负荷修复受限,9月聚酯产量能否进一步修复,取决于旺季能否兑现,目前来看市场存在一定预期,但对于下半年的传统旺季需求预期不强。

8月底,PTA社会库存为205.6万吨,较7月底小幅下降31.4万吨,8月供应扰动较多,装置供应环比下降,聚酯负荷小幅修复,PTA呈现去库。后期随着装置负荷修复,PTA去库或有所放缓,当然需关注旺季需求变化情况。

综上所述,成本上来看,海外加息周期延续以及交易疲软的逻辑依然存在,中长期金融属性及宏观压制油价仍是主要逻辑,成本端依然压制聚酯原料。PTA方面,供需面供需平衡,但成本端偏弱,压制反弹,未来需关注旺季需求情况,如果旺季不旺,PTA或再度承压。

(作者单位:兴业期货)

关注玉米—淀粉价差走扩机会

■吴晓杰 李孝文

回顾2016年以来玉米淀粉与玉米价差可见,二者价差常在200—600元/吨区间波动。需要注意的是,由于2016年、2017年是我国淀粉行业快速发展时期,地方政府对黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古等区域玉米深加工企业给予资金补贴,使得上述两省玉米淀粉与玉米价差处于低位区间。

自2018年地方政府对东北区域深加工企业资金补贴取消后,东北区域深加工企业淀粉报价开始回归正常,玉米淀粉与玉米价差由原来的200元/吨快速回升至350元/吨。截至目前,玉米淀粉与玉米价差最高达到350元/吨,二者价差重新回到历史高位。基于二者价差统计数据和玉米淀粉基本面分析,我们认为二者价差将继续走阔空间较大。

2022年以来,玉米淀粉与玉米价差合约价差由2月的550元/吨持续走扩至350元/吨,我们认为有两方面原因:

一是淀粉下游消费同比大幅下降。今年3月以来,受上海、吉林等地新冠疫情疫情影响,淀粉下游需求出现明显下降。数据显示,自4月开全国淀粉加工开机率由此前的60%快速下降至46%,淀

粉月度产量也由此前的31万吨快速下降至24万吨。但是,在玉米淀粉产量快速下降的情况下,淀粉库存不仅没有下降,反而从此前1116万吨快速增加至129万吨。由此,可以推断在淀粉产量下降的情况下,淀粉库存不降反升,说明淀粉下游需求更加疲软。

二是原料端价格下降,成本支撑因素弱化。自2月俄乌冲突爆发以来,玉米期货2301合约价格从此前2750元/吨快速下降至2500元/吨。随后由于国家大量投放进口粮谷及进口谷物价格下跌,导致国内玉米价格出现大幅下跌。玉米期货2301合约从5月的3000元/吨下跌至7月的2600元/吨。由于玉米淀粉以玉米为原料,二者价格走势存在高度相关性。玉米淀粉绝对价格相比高,价格涨幅也高于玉米。因此,当玉米价格出现下跌时,玉米淀粉价格大概率也会出现下跌。基于上述两点因素,使得今年玉米淀粉与玉米价差自3月以后出现持续走扩。

今年5月以来,由于玉米淀粉下游消费持续走弱,玉米淀粉与玉米价差持续走阔,淀粉加工企业利润大幅下滑,部分企业处于持续亏损中。以黑龙江地区淀粉加工企业为例,自4月初以来黑龙江地区

淀粉加工企业生产利润开始转负,7月下旬亏损幅度达到最大,加工一吨淀粉亏损约220元,为2019年以来最大亏损幅度。另外,从时间维度看,今年玉米淀粉加工企业自4月开始出现亏损,按照目前玉米淀粉与玉米价差预估,预计到9月底之前,淀粉加工企业或继续亏损。自此,今年淀粉生产企业亏损时间长达6个月,也是2019年以来亏损时间最长一年。

基于淀粉加工企业亏损幅度和时长考虑,我们认为今年淀粉加工企业持续亏损概率较高。一部分生产利润较差或者经营现金流面比较紧张的企业,或面临被迫停产风险。由于这部分企业暂时停产,使得淀粉市场供应阶段性显著下降,进而使得淀粉行业加工利润回到盈亏平衡点。

基于淀粉生产企业加工利润和原料端价格考虑,我们认为玉米淀粉与玉米价差未来走阔空间较小。从盈亏角度看,由于玉米淀粉与玉米价差在300元/吨以下时做淀粉较为合适。另外,从季节性角度考虑,淀粉消费依然存在“金九银十”预期,届时加拿大新作玉米上市期间出现上涨,则淀粉价格涨幅或高于玉米价格涨幅。

(作者单位:中期期货)

玻璃 偏弱格局难以扭转

■蒋诗涵

受中下游补库带动,7月底玻璃现货价格开始反弹,盘面反弹。8月中旬随着补库结束,“金九银十”临近但下游深加工订单情况未出现明显好转,部分地区因电更加抑制玻璃需求,旺季预期进一步降温,玻璃价格重心回落,主力01合约重新探底。

玻璃的供需源自玻璃深加工行业的低迷,如今9月已至,地产依然未看到明显好转的迹象。国家统计局公布的7月地产数据偏弱,全国房地产开发投资同比下降4.6%,该数据已经连续4个月下降;1—7月土地购置面积同比下降48%,降幅依然在扩大。以上两项数据是地产行业的先行数据,代表开发商对后市的市场信心及预期,从数据反馈来看,地产商态度依旧谨慎。新开工、施工、竣工的数据表现也继续差强人意,新开工面积同比增长连续13个月下降,竣工面积连续6个月回落。土地购置面积的大幅下降意味着后期新开工的房屋数量大幅减少,较长一段时间玻璃的需求减少。

从8月的地产月度销售数据来看,今年一二、三线城市成交面积同比往年皆有较大降幅,环比也未看到明显好转,印证地产行业萧条还在持续。市场对于今年保交楼政策下的竣工补有一定期待,但政策具体到地方落地实施,资金到位需要一定时间,近期从玻璃的深加工订单情况来看,订单天数依然处于低位水平,前期开工下降至加工上半年订单普遍下降至三四成,下半年稍有起色但幅度有限。

在需求没有明显好转之前,库存格局将延续。当前玻璃库存722.4万重箱,环比7月末库存峰值库存10.8%。此前,中下游保持低库存甚至部分深加工保持零库存来规避风险,当玻璃到一个较为合适的价格,在此过程中下游集中补库带动下出现库存很大的去库,但近期又重回累库格局,如果9月需求没有明显好转,那么玻璃无法形成有效去库。

虽然近期玻璃库存去库,但高库存格局难以改善。7月共冷修5条产线,8月冷修3条,叠加部分新点火及复产产线,玻璃整体供应量呈现收缩,当前在产产能14.6万重箱,环比7月底减少855吨/日。9月计划冷修产线3条,日熔3050吨/日,预计复产1条600吨日熔产线,即9月产能预计缩减2450吨/日,环比下降1.4%。虽然近期玻璃产能有较为明显的收缩,但相比较高的总产能来看,减量有限,但通过过剩的产能依然无法扭转,后市仍有进一步去产能预期。

玻璃企业对冷修的态度在逐渐发生转变,近期冷修的产线中不乏有3年左右的老旧产线。未来3—5年将处于地产下行周期,玻璃企业在产能扩张期扩张生产,如今是出现下游需求大幅收缩,玻璃行业在产能扩张期扩张生产,产能过剩是一个漫长的过程,市场可能会看到产能过剩的集中爆发,但持续的产能收缩最终回归供需平衡是大概率会发生的,玻璃行业已经走上逐渐去产能的道路。

当前玻璃成本1400—1450元/吨,天然气产线成本1600—1700元/吨,产线处于亏损状态,结合原料价格分析,纯碱价格较为坚挺,新价在2700元/吨左右。后市在玻璃冷修预期下纯碱价格或从持续低位走向回升,纯碱结合当前玻璃的需求来看,价格或会回升。综上,玻璃成本或会下降。

总体来看,玻璃短期仍无法摆脱供需失衡局面,虽然基本面依旧较弱,但成本支撑下价格进一步下降阻力较大,盘面暂企稳。进入9月,如果需求还未看到明显好转,玻璃供需或会形成新一轮下降,且伴随着更多产线步入冷修。中长期来看,随着供应收缩,需求在政策支持下逐步释放,玻璃回归供需平衡,价格则向上往成本线靠拢,但短期难言乐观。

(作者单位:广发期货)

技术复盘

沪银 二次加速探底



昨日沪银引颈有包络线整体下行,最终收大阴,回调至以来的新低。技术上分析有以下方面原因:一是20元/吨是沪银重要关口,本轮反弹始终没有站上此压力而引发回落;二是沪银进入超跌反弹,但幅度非浅,但幅度非浅,以价格形式完成,符合底部结构中“久盘必跌”的现象。三是对应的MACD从超跌范围回归至零轴,但未进入牛市区域再死叉,指标起了共振作用。因此,空头进入二次探底或将挑战15万—16万/吨最重要的支撑区。

黄铜 仍需反复筑底



黄铜从4000元/吨高位回落至今,在结构上完成了清晰的三浪:即高点A至B的第一浪,B至反弹高点C的第二浪,C至调整低点D的第三浪。其中第一浪是由高点A和C组成的趋势线,在短期反弹中产生了明确压力作用,同时再次验证了趋势线的有效性。目前来看,黄铜有所回落大概率会封住至12月8日的小时缺口,即2735元/吨。操作上,多头仍在反复筑底过程,还具备入场较好的时机。

(根据期货投资咨询从业证书编号Z0002449)