

消费后置逐步兑现

沪铝 短期走势偏乐观

目前,电解铝供给端高利润带来的高产能利用率现象仍在持续。不过,随着国内疫情逐渐好转,企业复工复产提上日程,市场对未来的需求预期明显向好。在此背景下,沪铝有望振荡向上。



■ 华安期货 鲍峰

目前,电解铝供给端高利润带来的高产能利用率现象仍在持续。而需求端因疫情逐步好转,华东地区前期后置的需求开始逐渐兑现。此外,随着美联储5月加息落地,利空情绪暂时消退。因此,笔者对5月中下旬的沪铝行情持偏乐观的态度。

现货交投逐渐活跃

相关数据显示,4月,国内电解铝建成产能为4381.5万吨,月内运行产能4038.9万吨,产能利用率达到92.18%,位于历史高位,高利润带来的高供给现象仍在持续。需求方面,4月,铝棒、铝杆、铝板带产

量分别为119.15万吨、24.49万吨、73.83万吨。从最具代表性的中间产品铝棒来看,3月、4月产量同比分别减少7.9万吨、9.85万吨。究其原因,与区域性疫情带来的暂停性生产,以及交通运输不畅导致成材无法及时运出被迫缩减原料采购量有关,区域性电解铝需求被迫后置。

从主流消费地区现货贴水的情况也可以看出,3月下旬到4月下旬,河南巩义、山东临沂、广东佛山、上海、无锡、重庆地区铝现货持续贴水,可见现货交投较为冷淡。目前,随着上海单日新增新冠感染者持续下降,企业复工复产提上日程,以及交通运输逐步恢复通畅,市场对未来的需求预期逐渐好转,开始进一步备货生产。同时,各主流消费地区现货价格也将逐渐升水,市场交投积极性有望提高。

市场挺价预期变强

截至5月中旬,氧化铝汇总价格为3140元/吨,沫煤内蒙古产Q5500价格约为1200元/吨,主要原料价格位于历史相对高位,并且短期没有明显的看跌预期。辅料方面,电解铝上游的预焙阳极价格仍维持上

涨,氟化铝价格回调到往年均值。据笔者测算,当前电解铝的完全生产成本在17000元/吨附近。随着沪铝价格回调,电解铝生产利润将回落至2800—3000元/吨,位于年内低点位置。因此,上游生产商和中游贸易商挺价预期开始变强。

外围利空情绪暂消

近期,美联储宣布加息50个基点,将联邦基金利率的目标区间提高到0.75%—1%。短期来看,美国加息“靴子”平稳落地,市场进入“喘息”阶段。外盘方面,欧美制造业PMI数据较差,海外工业金属整体维持跌势。此外,虽然俄乌博弈仍在持续,但是之前预期的俄铝进一步减产并未出现,伦铝受其影响也在持续走低。

综合以上分析,国内市场需求后置逐步兑现,成本端存在支撑以及美联储加息落地后带来市场“喘息期”等,是支持当前沪铝价格反弹的主要因素。不过,短期河南、江苏、辽宁等地疫情反复给市场带来一丝隐忧。通过以上分析,笔者对5月中下旬的铝价持乐观态度,认为行情有望振荡向上。

尿素 延续高位振荡格局

■ 周涛

近期,国内尿素生产装置检修密集,开工负荷下降,库存处在低位。因此,虽然短期需求有所下滑,但是尿素仍难改变高位振荡格局。

供应整体稳定

目前,国内尿素现货价格处于高位,尿素生产利润较为丰厚。截至5月12日,国内固定床、水煤浆、天然气工艺尿素生产利润分别为930元/吨、1290元/吨和1150元/吨,利润水平处于高位。受生产利润较高的影响,国内尿素企业的生产积极性较前期上升。截至5月12日,国内尿素平均开工负荷为74.10%,环比上周下降1.06个百分点,同比去年上升3.40个百分点。其中,煤制尿素开工负荷为75.69%,同比去年上升2.58个百分点;天然气制尿素开工负荷为69.60%,同比去年下降2.31个百分点。

5月以来,国内尿素生产企业检修较为密集,目前共有11套装置检修,涉及产能达452万吨/年。不过,上述检修的装置大多为故障检修,并且检修期限

不长,在5月底基本上能够恢复生产。虽然国内尿素供应整体略有下降,但是仍处于稳定的状态。

市场需求疲软

目前春耕已经结束。虽然市场仍有追肥的需求,但是尿素较为集中的使用已经结束。尿素的农业需求处于低位,开始进入季节性的需求淡季。

工业需求方面,复合肥利润处于低位,加之需求走淡,复合肥的开工负荷小幅下降至42.26%,环比下降2.2个百分点。三聚氰胺目前的生产利润尚可,达到725元/吨,较上一周期有所上升。不过,三聚氰胺下游板材厂受终端房地产不景气的影响,订单和利润下滑,开工负荷也有所走低。

出口方面,新一轮印度尿素进口开始招标,共计264万吨货源。目前公布的价格偏高,这对国内市场信心起到了一定的提振作用,也增加了国内尿素的需求。

库存处在低位

目前,国内尿素库存处于偏低水平,企业挺价意

愿强烈,这是国内尿素价格处于高位的重要原因。截至5月12日,国内尿素企业库存量为25.40万吨,环比下降16.58%,同比上升45.39%。与此同时,国内尿素港口库存(青岛大港、锦州港、秦皇岛港、天津港、日照港、莱州港、烟台港)为14.4万吨,较去年同期下降15.5万吨,同比下降51.84%。受装置检修的影响,国内尿素库存处于低位,这在短时间内提升企业挺价的底气,也决定了在库存没有进入累积周期之前,尿素价格很难出现有效的下跌。

综上所述,目前国内尿素装置受集中检修的影响,库存处于低位,供应偏紧。不过,国内尿素生产利润尚可,环保和工业用气限制结束,企业整体的生产积极性有所保证,短期的开工负荷下降不会一直持续。需求方面,受季节性的影响,尿素农业需求进入淡季,工业需求由于终端表现不佳难有起色。在这种情况下,尿素价格高位振荡格局短期不会改变,建议以观望为主。中期来看,随着供应逐渐恢复,尿素供需格局有望发生改变,价格存在着见顶的可能性。届时,建议关注库存等基本面指标的变化,等待做空机会。

(作者单位:中原期货)

持仓分析

乙二醇 空头力量略胜一筹

■ 林静宜

5月16日,乙二醇期货主力2209合约大幅高开后,在空头增仓打压下,期价弱势下行。不过,多头借机增仓,期价跌势受阻并有所反弹,但是缺乏进一步上行动能。伴随着多头减仓离场,期价运行重心下移,日内以小幅上涨报收。

交易所多空持仓榜前20席位数据显示,2209合约出现多减、空增态势。其中,多头减持1626手,空头增持5893手,净空单增加至14663手。

具体来看,2209合约多头前20席位中,增持多单的席位有8个。其中,国贸期货席位大幅增持2189手表现突出,其余席位增持幅度集中在600手以内,部分席位仅作小幅度调整。减持多单的11个席位中,减持幅度超过1000手的席位有3个。其中,东证期货席位减持近1800手。

在空头前20席位中,增持空单的席位有12个。其中,增持幅度超过1000手的席位有4个,东证期货

席位当日增持超过2000手空单。减持空单的8个席位中,减持幅度集中在1000手以内,部分席位仅作小幅度调整。

值得注意的是,位居空头排行榜首的国泰君安期货席位,当日在减持405手多单的同时增持1610手空单,净空单增加至14319手;东证期货席位在减持1734手多单的同时增持2067手空单,净多单减少至5456手;申银万国期货席位在减持70手多单的同时增持1085手空单,净空单增加至2046手;华泰期货席位在减持1141手多单的同时增持342手空单,净空单增加至3134手;银河期货席位和国投安信期货席位当日也做出类似的多减、空增操作。以上数据显示,这部分席位对后市较为悲观。

相反,国贸期货席位在增持2189手多单的同时减持273手空单,净空单减少至6234手;中信建投期货席位在增持291手多单的同时减持140手空单,净空单减少至189手。以上数据显示,这部分席位对

后市较为乐观。

另外,当日多空排行榜前20席位中,有4个席位在持仓上做出多空同向调整操作。其中,位居多头排行榜首的中信期货席位,当日在减持1151手多单的同时减持769手空单,净空单增加至2874手;海通期货席位当日则在增持16手多单的同时增持712手空单,净多单减少至955手。以上数据显示,这部分席位对后市更倾向于悲观。

相反,广发期货席位当日在增持568手多单的同时仅增持27手空单,净多单增加至2332手;永安期货席位则在减持19手多单的同时减持367手空单,净空单减少至9417手。以上数据显示,这部分席位对后市更倾向于乐观。

通过观察主力持仓动向,笔者发现,当日多空排行榜前20名主力席位中,整体呈多减、空增态势,并且从席位间主力持仓调整方向和力度上看,空头力量胜出。

(作者单位:瑞达期货)

机构视点

能源化工

摩根大通:在闲置产能有限、需求恢复力强以及能源相对便宜的情况下,预计2022年和2023年的原油价格将超过125美元/桶和150美元/桶。俄罗斯的石油产量似乎比IEA等机构预测的更具弹性,即使市场降低与这些相关的风险溢价,我们也不会感到意外。虽然沙特、伊拉克在4月增加了原油产量,但是尼日利亚等许多OPEC+国家未能跟上产量目标的提高。

花旗银行:俄罗斯4月获得了有史以来最大的能源税收入,这可能是石油出口转向成功的迹象。面对不断增强的卢布,以卢布计价的能源税大幅增加,这一事实似乎表明,俄罗斯可能已经能够将能源出口从传统目的地转移出去。

BancTrust:委内瑞拉极有可能在6月延长美国石油公司目前的有限许可证,而不是放松制裁。在美国缓和制裁之前,委内瑞拉政府需要作出政治让步。基础情景是只要石油出口温和回升,石油价格将保持相对强劲,委内瑞拉就没有采取政治让步的积极性。

农产品

印度炼油协会:印度4月棕榈油进口量环比增长6%,因为豆油和葵花籽油因供应有限而价格上涨,促使印度买家增加棕榈油的采购。

ANEC:5月巴西大豆出口量可能达到1061.6万吨,高于一周前估计的807.5万吨到1050万吨,但是仍低于去年5月的出口量1422.1万吨。

ED&F Man:美国农业部削减硬红冬小麦产量预期,对小麦构成毫无争议的利多支持。此外,美国小麦的陈作和新作库存低于预期,2022/2023年度全球小麦库存也低于预期。

工业金属

荷兰国际集团:鲍威尔无法保证美国经济将会“软着陆”的讲话,对市场来说是一个相当可怕的信息,加剧了对潜在经济衰退的担忧。短期内,金属将继续受到压力。

Capital Economics:第一季度全球库存处于历史低位,铜价3月初创下历史新高后,交易所的铜库存一直在稳步增加,目前比年初高出55%。在今年余下的时间里,铜价面临的阻力只会越来越大。

世界银行:在全球经济去碳化和去化石燃料的推动下,未来几十年内,从风力涡轮机叶片到电池的金属需求将激增。虽然谷物等商品的消费增长可能减弱,但是金属需求仍将保持高企,为这些商品的出口国家带来意外收益。

德国商业银行:之前对铜需求的期待已经变成了对需求的担忧。俄乌冲突持续、美联储加息等,都令全球经济和金属需求的前景受到不利影响。

贵金属

渣打银行:随着今年时间推移,黄金走势将再次紧跟实际收益率,下半年可能遇到下行压力,但是相对于历史水平而言仍处于高位。

澳新银行:金价将保持在1850美元/盎司的支撑位附近,有上行至1950美元/盎司的潜力,在金价触及1850美元/盎司后,下行风险将受限。与此同时,金价的上行潜力要灵活得多,在突破1930美元/盎司后,有望触及2050美元/盎司。

世界黄金协会:继第一季度黄金需求下降18%之后,印度第二季度的黄金需求可能依然疲软。因为金价剧烈波动,可能导致5月初关键节日期间的黄金零售量低于正常。

(物产中大资本 张灵军)

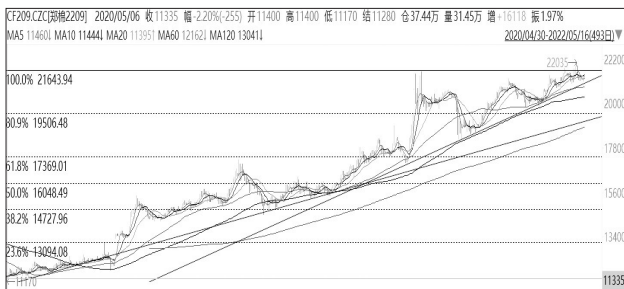
技术复盘

玉米 指标现顶背离



今年年初,玉米期货主力2209合约在突破前期历史高位之后,持续创出新高。近期,玉米价格反弹至3046元/吨的高点回落,但是并没有跌破60日均线,上涨趋势保持良好。均线方面,整体上仍然处于多头排列,价格突破布林通道中轴上方,整体走势偏强。指标方面,MACD指标出现了较为明显的多重顶背离,显示上涨后劲不足;KDJ指标、RSI指标均金叉,显示短期价格有反弹需求。整体来看,玉米期货上涨趋势保持良好,操作仍以偏多思路为宜。不过,MACD指标多重顶背离,上涨存在隐患,建议多单减仓操作。

棉花 向上突破存疑



2021年10月中旬以来,棉花期货主力2209合约多次上冲22000元/吨高点未果,构筑了一个上升三角形形态。如果价格能够向上形成突破,那么上涨空间将会被打开。同时,棉价临近上涨支撑线,如果向下突破,上涨趋势将会被破坏。均线方面,均线呈现多头排列,价格处于布林通道中轴附近,整体走势偏强。指标方面,MACD指标死叉,并且出现多重顶背离,价格上涨存在隐患;KDJ指标、RSI指标有金叉迹象,短期价格有上涨需求。总之,棉花期货走出上升三角形形态,但是指标却出现顶背离的现象,棉价能否向上形成突破存在不确定性。

(金石期货 陈志翔)