

供应预期转松

铝价上方空间有限



随着丰水期的来临,供应端减产逻辑向复产逻辑转换,而需求复苏乏力,供需格局预期转松。预计铝价整体以弱势运行为主,后续重点关注丰水期云南水电表现和库存变化。

■ 海通期货 胡祥

5月以来,供需格局预期转松,同时实体经济融资需求较弱,国内复苏乐观预期存在修正需求,叠加海外衰退担忧升温,内外铝价在宏观和产业共同走弱下大幅下挫,其中沪铝最低跌至17760元/吨,伦铝最低跌至2200美元/吨附近。

■ 减产逻辑逐步消退

近期,随着四川、贵州、广西等地产能进一步恢复,运行产能继续维持上升趋势。截至目前,国内电解铝建成产能4529万吨(含已建成未投产的产能),电解铝运行产能增长至4078.8万吨,冶炼开工率环比增长1.1个百分点,至90%左右。

云南地区产能暂时持稳,减产预期暂未实质性落地,近期有较为可观的降雨预报,随着丰水期逐渐临近,云南减产预期有所降温,甚至复产预期开始出现,预计月底6月或7月初云南地区将有少量产能恢复。预计5月底电解铝运行产能将增至4100万吨附近,5月国内电解铝产量或同比增长0.72%,至346万吨附近。

吨附近。

■ 需求淡季氛围升温

需求端有转淡迹象,虽然国内铝下游加工龙头企业开工率在节后复工带动下环比上升0.9个百分点,至64.7%,但下游企业多数反馈新订单不足,其中铝板带箔、建筑型材订单均下滑明显。整体上看,淡季氛围升温,订单不足问题逐渐显现,后续铝材开工或有所回调。由于铝价连续下跌,下游提货谨慎,市场成交一般,现货升贴水较前期再次走弱。

另外,根据海关总署数据,2023年4月中国出口未锻轧铝及铝材46.17万吨,3月为49.74万吨,环比下降7.2%;1—4月累计出口183.96万吨,同比下降17.3%,反映出海外消费同样疲弱。

■ 库存去化产生支撑

自3月中旬确认拐点以来,国内铝锭库存开启持续去化趋势。目前,铝锭库存已位于近5年历史同期低位,且维持较快的去库速度。截至5月11

日,国内电解铝锭社会库存78.7万吨,较2022年5月同期下降21.6万吨。库存持续去化主因铝水比例高企,铸锭量减少,铝锭供应量下滑。不过目前铝锭和铝棒出库量均明显下降,铝棒库存开始累积且高于历史同期水平,印证型材需求出现走弱迹象,后期需关注下游订单的恢复趋势和铝锭的出货情况。

整体上看,近期基本面较前期略有走弱,随着丰水期的来临,供应端减产逻辑向复产逻辑转换,而需求复苏乏力,回升空间不大,供需格局边际转松。同时,成本端在预焙阳极下跌带动下重心下移,支撑减弱,不过库存去化仍有支撑。预计铝价整体以弱势运行为主,后续重点关注丰水期云南水电表现和库存变化。



供大于求 甲醇延续偏弱格局

■ 周海

受成本塌陷拖累,甲醇价格持续走弱。后期煤炭价格止跌反弹预期,甲醇供大于求问题难以改变,将延续偏弱走势。

■ 进口货源充足

国内煤炭库存处于高位,煤炭价格回落,煤制甲醇成本下降,这使得近期甲醇价格持续走弱。然而,由于甲醇跌幅大于煤炭跌幅,国内煤制甲醇的亏损加剧,甲醇生产企业的开工负荷相应有所下降。截至5月11日,国内甲醇的开工负荷为70.3%,较去年同期下降2.03个百分点,已经连续两月下降,国内的甲醇供应有所下降。

截至5月11日,国内甲醇港口库存为60万吨,较去年同期下降2.32万吨,同比下降3.72%。其中,华东地区港口库存为42.6万吨,较去年同期下降3.6万吨,同比下降7.79%;华南地区港口库存为17.4万吨,较去年同期上升3.28万吨,同比上升19.4%。不过,后期伊朗货源供应充足,5月预计甲醇到港量将会处于高位,进口货源的增加不仅能够填补国内供应

的下降,而且会引致港口库存的上升。

■ 终端订单有限

目前,甲醇传统需求整体上处于中性状态。截至5月11日,甲醛、二甲醚、冰醋酸、MTBE、DME的开工负荷分别为31.39%、21.4%、86.45%、41.75%、67.26%,较去年同期分别上升1.89、上升5.28、上升0.01、下降4.25、上升2.38个百分点。甲醇方面,目前,甲醇行业平均亏损在85元/吨,亏损幅度较前期有所收窄。随着南方梅雨季节的到来,甲醛下游板材厂进入消费淡季,对于甲醇的需求将会下降。在行业亏损和需求淡季的共同作用下,甲醇后期的开工负荷存在下降的预期。二甲醚方面,二甲醚目前的生产利润在290元/吨,处于偏高水平,但是目前现货交投平淡,二甲醚开工没有明显的上升驱动。冰醋酸方面,目前冰醋酸的生产利润在300元/吨,处于偏低水平,目前冰醋酸企业以履行长约订单为主,零售订单相对有限。整体来看,甲醇的传统下游受季节性等因素的制约,需求难有明显的上升,但是明显回落的可能性不大,整体上处于中性的状态。

国内煤制烯烃的生产经营状况不佳,企业的生产和积极性有所下降。截至5月11日,国内煤制烯烃平均亏损800元/吨左右,去年同期煤制烯烃基本上处于盈亏平衡状态。受此影响,国内煤制烯烃的开工负荷为76.1%,较去年同期下降7.46个百分点。目前来看,斯尔邦短期难以重启,煤制烯烃需求的增量相对有限。

整体来看,甲醇的下游企业受生产利润偏低、订单有限的拖累,开工负荷偏低,短期这种状况难以改变,需求端对于甲醇难以形成支撑。

■ 后市预测

随着夏季的到来,用电高峰将刺激煤炭的需求,但是煤炭需求回暖仍需关注气温和水电供应情况,因此煤制甲醇成本能否止跌反弹仍存一定的不确定性。供应端,国内甲醇装置开工下降,但是进口上升将填补缺口,需求端甲醇没有亮点可言,供大于求的格局短期难以改变。在这种情况下,我们认为甲醇没有明显的上涨动能,后期偏弱的格局暂难改变。

(作者单位:中原期货)

期货行情(5月17日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
铜	2305	71.50	71.40	71.60	71.30	-0.10	12000	1500
铝	2305	17800	17760	17850	17700	-40	8000	1000
锌	2305	2300	2290	2310	2280	-10	5000	600
镍	2305	1200	1190	1210	1180	-10	3000	400
锡	2305	23000	22900	23100	22800	-100	1000	200
黄金	2305	480.00	479.50	480.50	479.00	-0.50	2000	300
白银	2305	7500	7450	7550	7400	-50	1000	150
螺纹钢	2305	3600	3580	3620	3560	-20	15000	2000
热轧卷板	2305	3500	3480	3520	3460	-20	10000	1500
铁矿石	2305	100	98	102	96	-2	5000	800
焦炭	2305	2500	2480	2520	2460	-20	3000	500
焦煤	2305	1800	1780	1820	1760	-20	2000	400
动力煤	2305	1200	1180	1220	1160	-20	1000	200
焦煤	2305	1800	1780	1820	1760	-20	2000	400
焦炭	2305	2500	2480	2520	2460	-20	3000	500
焦煤	2305	1800	1780	1820	1760	-20	2000	400
动力煤	2305	1200	1180	1220	1160	-20	1000	200

上海期货交易所各品种日均价

品种	合约	日均价	持仓	成交量
铜	2305	71.40	12000	1500
铝	2305	17760	8000	1000
锌	2305	2290	5000	600
镍	2305	1190	3000	400
锡	2305	22900	1000	200
黄金	2305	479.50	2000	300
白银	2305	7450	1000	150
螺纹钢	2305	3580	15000	2000
热轧卷板	2305	3480	10000	1500
铁矿石	2305	98	5000	800
焦炭	2305	2480	3000	500
焦煤	2305	1780	2000	400
动力煤	2305	1180	1000	200

上海期货交易所商品指数(SHFEI)

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
SHFEI	2305	1000	995	1005	990	-5	1000	100

郑商期货交易所主力合约行情

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
白糖	2305	5500	5480	5520	5460	-20	1000	200
棉花	2305	14000	13900	14100	13800	-100	5000	800
菜油	2305	10000	9900	10100	9800	-100	3000	500
菜粕	2305	2000	1980	2020	1960	-20	2000	400
豆粕	2305	3000	2980	3020	2960	-20	1000	200
棕榈油	2305	8000	7900	8100	7800	-100	4000	700
豆油	2305	9000	8900	9100	8800	-100	3000	600
花生油	2305	11000	10900	11100	10800	-100	2000	400
花生粕	2305	2500	2480	2520	2460	-20	1000	200
菜籽粕	2305	2200	2180	2220	2160	-20	800	150
菜籽	2305	15000	14900	15100	14800	-100	1000	200
菜油	2305	10000	9900	10100	9800	-100	3000	500
菜粕	2305	2000	1980	2020	1960	-20	2000	400
豆粕	2305	3000	2980	3020	2960	-20	1000	200
棕榈油	2305	8000	7900	8100	7800	-100	4000	700
豆油	2305	9000	8900	9100	8800	-100	3000	600
花生油	2305	11000	10900	11100	10800	-100	2000	400
花生粕	2305	2500	2480	2520	2460	-20	1000	200
菜籽粕	2305	2200	2180	2220	2160	-20	800	150
菜籽	2305	15000	14900	15100	14800	-100	1000	200

易盛商品期货价格指数(郑商所)

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
易盛	2305	1000	995	1005	990	-5	1000	100

大连商品交易所主力合约行情

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
豆粕	2305	3000	2980	3020	2960	-20	1000	200
棕榈油	2305	8000	7900	8100	7800	-100	4000	700
豆油	2305	9000	8900	9100	8800	-100	3000	600
花生油	2305	11000	10900	11100	10800	-100	2000	400
花生粕	2305	2500	2480	2520	2460	-20	1000	200
菜籽粕	2305	2200	2180	2220	2160	-20	800	150
菜籽	2305	15000	14900	15100	14800	-100	1000	200
菜油	2305	10000	9900	10100	9800	-100	3000	500
菜粕	2305	2000	1980	2020	1960	-20	2000	400
豆粕	2305	3000	2980	3020	2960	-20	1000	200
棕榈油	2305	8000	7900	8100	7800	-100	4000	700
豆油	2305	9000	8900	9100	8800	-100	3000	600
花生油	2305	11000	10900	11100	10800	-100	2000	400
花生粕	2305	2500	2480	2520	2460	-20	1000	200
菜籽粕	2305	2200	2180	2220	2160	-20	800	150
菜籽	2305	15000	14900	15100	14800	-100	1000	200
菜油	2305	10000	9900	10100	9800	-100	3000	500
菜粕	2305	2000	1980	2020	1960	-20	2000	400
豆粕	2305	3000	2980	3020	2960	-20	1000	200

大连商品交易所指数

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
大连	2305	1000	995	1005	990	-5	1000	100

中国金融期货交易所主力合约行情

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
股指期货	2305	3600	3580	3620	3560	-20	15000	2000
国债期货	2305	100	98	102	96	-2	5000	800
商品期货	2305	1000	995	1005	990	-5	1000	100

广州期货交易所主力合约行情

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
广州	2305	1000	995	1005	990	-5	1000	100

中证商品指数公司指数行情

品种	合约	开盘	收盘	最高	最低	涨跌	持仓	成交量
中证	2305	1000	995	1005	990	-5	1000	100

注:1.中证商品期货指数系列,中证商品期货指数系列权重=中证商品期货指数系列权重*100%。

注:2.中证商品期货指数系列(中证商品期货指数系列权重=中证商品期货指数系列权重*100%。

各品种持仓及仓单变动

品种	合约	持仓	仓单	持仓	仓单	持仓	仓单	持仓	仓单
白糖	2305	1000	200	1000	200	1000	200	1000	200
棉花	2305	5000	1000	5000	1000	5000	1000	5000	1000
菜油	2305	3000	500	3000	500	3000	500	3000	500
菜粕	2305	2000	400	2000	400	2000	400	2000	400
豆粕	2305	1000	200	1000	200	1000	200	1000	200
棕榈油	2305	4000	700	4000	700	4000	700	4000	700
豆油	2305	3000	600	3000	600	3000	600	3000	600
花生油	2305	2000	400	2000	400	2000	400	2000	400
花生粕	2305	1000	200	1000	200	1000	200	1000	200
菜籽粕	2305	800	150	800	150	800	150	800	150
菜籽	2305	1000	200	1000	200	1000	200	1000	200

期货市场每日资金变动(5月17日)

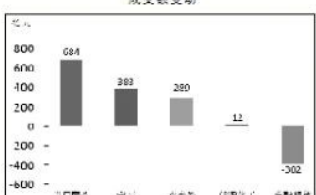
市场点评

商品期货成交额大幅增加,期货市场成交额提升。资金流入农产品和化肥板块,流出金属板块,商品期货资金总流出金额为7.04亿元。资金流出金属期货板块,流出金额为27.57亿元,金属期货成交额下降。从盘面看,农产品板块普涨,主粮、豆油涨幅超2%;黑色板块涨跌互现,焦煤涨3.29%;化肥板块涨跌互现,尿素期货IF与IH下跌,IC与OI上涨。

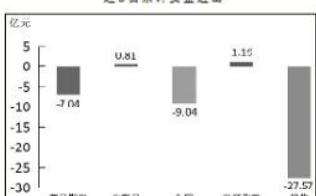
期货市场每日资金变动



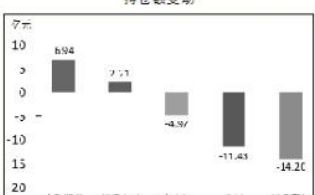
成交资金变动



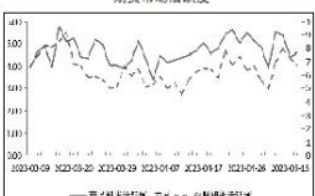
近5日累计资金变动



持仓资金变动



期货市场活跃度



注:商品和期货指均按双进计算。每日资金变动数据由长江期货基金提供。