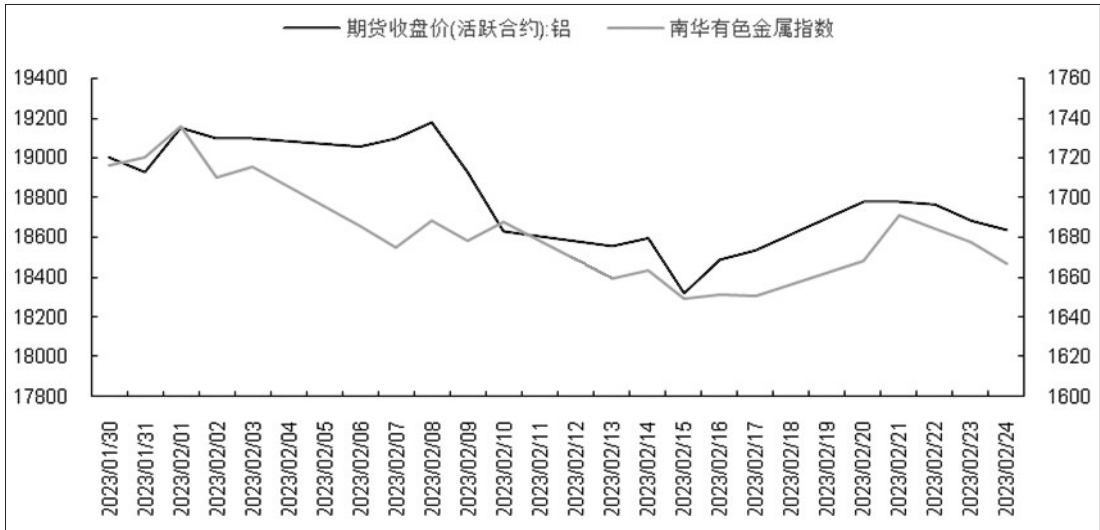


供减需增

# 铝价 中期依然看涨

一方面,后续美联储加息预期对铝价的压制边际减弱;另一方面,前期利空因素有所减弱,对铝市全年需求保持乐观态度。因此,供减需增背景下,短期可把握铝价回落多头进场机会。



图为铝价、有色金属价格指数走势对比(单位:元/吨)

■ 王琪瑶

2月18日,云南部分电解铝企业正式接到减产通知,减产规模为80万—85万吨,超过前期市场传言的65万吨。周一开盘期价大幅拉涨,2304合约当日收涨1.38%,且夜盘再度走高,最高价18930元/吨,然而自上周二起铝价持续回落,截至本周一下午收盘价为18375元/吨,完全抹去上周前期涨幅。供应端超预期减产之下,铝价缘何冲高回落?后期行情又将如何演绎呢?

美元偏强压制有色价格

近期,美国宏观经济数据均支撑美联储继续加息预期,美联储2月FOMC声明也强调了继续抗通胀的决心,美元指数振荡偏强,压制有色金属价格。通胀方面,上周五晚间公布的美国1月核心PCE物价指数年率为4.7%,前值为4.6%,预期为4.3%,月率为1.8%,前值为-0.1%,预期为1.3%,显示通胀降温的进展比市场预计的更慢,市场对美联储加息预期继续升温。就业方面,截至2月18日当周美国初请失业金人数为19.2万人,前值为19.5万人,预期为20万人,继续低于前值及预期的数据,在一

定程度上反映出就业市场仍然紧张,支撑美联储加息预期。景气度方面,美国2月Markit服务业PMI初值为50.5,前值为46.8,预期为47.5,重新回到荣枯线上方,也对美联储加息预期形成支撑。

目前,芝商所Fedwatch工具显示,市场普遍预期美联储将在3月5月、6月的议息会议上各加息25BP,且年内不会转向降息,有色金属上周整体承压明显。

2月18日,云南部分电解铝企业正式接到减产通知,但云南减产并非完全突发消息,减产传闻已发酵半月有余,最早在1月31日,市场上便有云南因枯水期水库蓄水容量低将导致限产传闻,当时部分业内人士反馈限产规模扩大至35%,亦有人反馈限电负荷超110万千瓦,折算电解铝运行产能为65万吨。在之后的2月上半月,不断有各种传闻传出,铝价走势已相对其他金属偏强,因此,市场对最终减产落地消息已有部分提前消化。

企业开工率环比回升

上周,铝下游加工龙头企业开工率周环比继续回升,但回升幅度出现收缩,仅回升0.3个百分点至61.8%。分板块来看,上周仅铝板带及铝箔板块开工

率维持涨势,其余板块订单表现稳定,开工率以持平为主。铝型材开工率与前一周持平于58%,原生铝合金开工率与前一周持平于56.2%,再生铝合金开工率与前一周持平于47.5%,铝线缆开工率与前一周持平于58%,铝板带开工率继续回升0.8个百分点至77.8%,铝箔开工率继续回升1.7个百分点至82.1%。较小的下游开工回升幅度小幅削弱了前期复苏预期下的多头情绪。

展望后市,我们对中期铝价走势维持乐观观点。美元指数对有色金属的压制预计持续,后续美联储加息预期对铝价的压力将边际递减。供应方面,春节前贵州三轮限电减产影响74万吨产能,云南本轮减产落地再影响80万—85万吨产能,中性复产时间预测影响全年40.57万吨产量,将原本小幅过剩的供需平衡表逆转为紧平衡。需求方面,今年国内经济修复的大方向不会改变,节奏上可能是一个斜率不断抬升的过程,前期复苏斜率偏低并不影响整体向上趋势,对铝市全年需求保持乐观,特别是在蓬勃发展的新能源汽车和光伏行业用铝带动之下。成本端,前期重要利空力量也有所削弱,电解铝全国加权平均成本已经止跌企稳。整体来看,供减需增背景下,中期铝价维持多观点,短期价格回落有望成为多头进场机会。(作者单位:云财富期货)

# 菜粕 上涨动能不足

■ 许方莉

在诸多因素影响下,菜粕经历了近两个月的振荡,主力2305合约基本运行于3100—3300元/吨区间内。整体来看,随着南美天气炒作步入尾声,且菜籽进口到港量保持高位,油厂开机率明显回升,供应逐渐充裕,期价上涨动能将不足。

菜籽进口保持高位

随着加拿大菜籽收获结束,进口采购大幅增加。海关数据显示,2022年12月油菜籽进口总量为54.49万吨,较上年同期的35.23万吨增加19.26万吨,同比增加54.68%,较上月同期的47.67万吨增加6.82万吨。1月菜籽到港近60万吨,环比增加逾10%,同比增加逾两倍。另外,根据船期统计数据预估,2月菜籽到港逾50万吨,3月可能达到60万吨。今年一季度菜籽到港量将超过去年前11个月的进口总和,短期内菜籽供应相对较为充裕,叠加油厂开机率回升,菜粕供应明显增加。

从菜粕自身进口来看,我国菜粕进口主要来自加拿大和阿联酋,其中加拿大占比约为80%。海关

数据显示,2022年12月菜粕进口总量为22.14万吨,同比增加60%。并且从加拿大月度压榨量来看,随着新赛季籽产量恢复,自去年四季度以来,加拿大菜籽压榨量明显回升,菜粕可供出口量明显提升,给我国菜粕进口提供充足保障。

国内菜籽产量提升

2023年中央一号文件继续将“加力扩种大豆油料,深入推进大豆和油料产能提升工程”放在非常重要的位置,并提出多种实施方案,统筹油菜综合性扶持措施,推行稻油轮作,大力开发利用冬闲田种植油菜。国家统计局数据显示,2022年我国冬油菜籽种植面积预计达到7180千公顷,同比增长6.05%。且大部分地区长势良好,并未出现明显病虫害,预计产量将呈现小幅增长趋势。同时也增加了未来油菜籽播种面积继续增长的可能性,国内菜粕供应量同步提升。

南美天气炒作接近尾声

一季度是南美大豆生长的关键时期,也是天气炒

作的重要时点,本年度因阿根廷作物产区天气持续干旱,美国农业部已连续两个月下调该国大豆产量,美国农业部2月月度供需报告中产量预估为4100万吨。有气象机构称,阿根廷天气可能继续干旱,使得各大分析机构对阿根廷本年度产量仍存下调预期,支持国际大豆保持高位运行。然而,随着时间的推移,南美天气炒作步入尾声,阿根廷产量继续大幅下调空间有限,且随着巴西收割逐步推进,市场关注点将由阿根廷减产转移至巴西大豆集中出口方面。

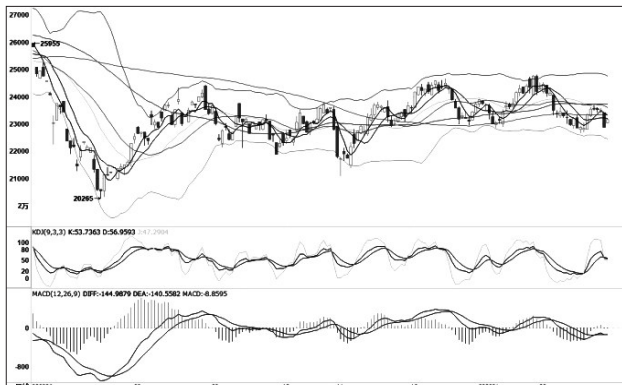
私营咨询机构AgRural表示,截至2月16日,巴西2022/2023年度的大豆收获进度为25%,高于一周前的17%,低于去年同期的收获进度33%。巴西大豆产量预期值从1.529亿吨降至1.509亿吨,即便如此,这一数据仍将是创纪录的产量。后期巴西大豆出口时间窗口打开,国际大豆价格承压,成本传导下,对菜粕亦有所拖累。

整体来看,无论是国际进口方面还是国内生产方面,菜粕供应量增加基本已是既定事实。同时,叠加后期巴西大豆大量上市,对豆粕价格将产生利空影响,菜粕亦无法独善其身。因此,菜粕上冲动能有限,有望由高位振荡转为偏空运行。

(作者单位:瑞达期货)

## 技术解盘

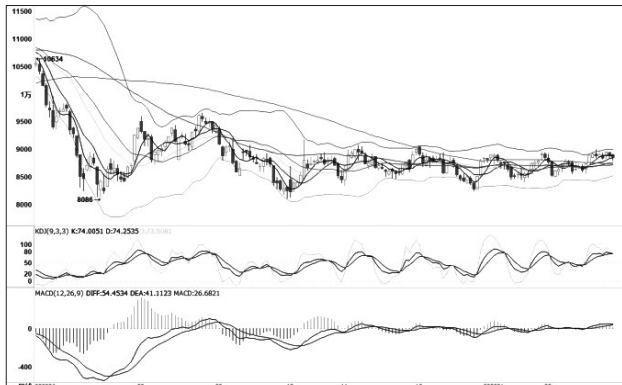
沪锌 无序振荡



沪锌2304合约自去年7月15日见底后,迎来一波持续一个多月的反弹,于去年8月29日反弹至相对高点,随后展开振荡,至今已有半年之久。从K线形态上看,当前沪锌2304合约并无任何趋势,多头与空头势力相对均衡。MACD指标当前处于纠结状态,对价格并无指向。从KDJ指标上看,近日J指标从高位下穿100线,显示了短期价格有一定的高估,或出现几天的调整。从布林通道上看,当前通道走势稍平,也说明了暂无趋势性行情。

短期来看,沪锌2304合约价格受到布林通道中轨的压力以及下轨的支撑。中长周期看,价格的强支撑位在去年11月1日的低点,强压力位在今年1月30日的高点。若想做趋势性行情,需要价格突破强支撑或者强压力位才相对可行。综合各项指标来看,沪锌2304合约依然处于无序振荡形态中。

豆油 蓄势待发



豆油2305合约自去年7月14日价格触及低点后,一直延续振荡盘整态势,其中去年8月25日反弹至相对高点,去年9月30日触及相对低点,随后的半年一直在这一区间振荡,且振荡高点不断下移,而低点逐渐上移,价格波动范围越来越窄,有蓄势待发的迹象。从主要均线上看,当前主要均线黏合在一起,并无显著的指向。从MACD指标上看,自去年11月开始,不论红柱还是绿柱都相对较短,显示价格没有明显的趋势,当然MACD指标虽然呈现金叉红柱,但红柱依然太短,指向意义不大。KDJ指标当前并无指向意义。

从布林通道上看,当前2305合约的布林通道已经连续几个月维持走平状态,开口也呈现逐渐收窄态势,意味着价格正在酝酿蓄势。综合各项指标来看,豆油2305合约仍需积累矛盾,等待价格突破半年以来的振荡区间后才会有趋势性行情。

(金信期货 姚兴航)

农产品投资者教育专栏

# CME 瘦肉猪 偏弱运行为主

■ 孔海兰

近期,CME瘦肉猪和国内生猪期价呈现外弱内强格局,因基本面和政策端差异影响,预计生猪国内和国外市场差异化表现还会持续。2月中旬受产能增加、消费偏差以及库存压力增加等利空因素影响,美国瘦肉猪现货价格指数持续走弱。与此同时,投机资金多头平仓导致期货价格下跌。1月以来,美国瘦肉猪期货、现货价格延续弱势运行。2月我国生猪养殖行业各主体对未来猪价转向乐观,二次育肥意愿逐渐增强,进入2月以来,国内生猪价格触底反弹,但由于供给压力持续对猪价施压,预计反弹空间受限。

美国终端消费低迷

去年12月下旬,美国生猪季度存栏报告数据显示,商品猪存栏同比减少2%,但母猪存栏同比增加0.5%,产能增加,超过市场预期。根据生猪生长周期

规律,去年四季度能繁母猪存栏对应今年二季度生猪市场供给。反映生猪产能的能繁母猪存栏同比增加,利空未来生猪市场价格。

2月15日,美国瘦肉猪现货价格指数为75.85,较去年同期降低0.93。猪肉供应低于去年同期,但猪肉价格低于去年同期,反映出目前美国终端消费偏差的情况。另外,通过美国汽油消费大幅低于去年同期这一指标,亦可推断目前美国猪肉终端消费偏差的现实。

受近期终端需求较弱影响,冻品库存压力有所增加。最新冻品库存数据显示,去年12月末,猪肉冻品库存20.79万吨,较去年同期增加15.6%,去年12月库存环比增幅达到近5年来高点。库存压力对短期猪价施压,CME瘦肉猪价格偏弱运行。

产能同比增加、消费偏差,基本面对未来猪价形成利空。由于目前市场普遍对未来猪价持悲观预期,投资资金平仓离场,多头平仓导致期货价格下跌。目前净多单持仓量由正转负,美国瘦肉猪期货价格受资金因素影响,延续偏弱走势。

我国二次育肥意愿增加

数据显示,自去年5月起,能繁母猪存栏量延续环比增加,按照生长周期规律,对应今年3月起,市场生猪供应将持续增加。该数据显示,供给端将对猪价持续形成利空,因此今年以来猪价延续下行趋势。

2月6日,国家发改委发布启动中央冻猪肉储备收储工作的消息。消息发布后,生猪期货价格快速拉升。通过当天盘面的反映,说明收储政策及时为市场注入信心。此后,市场对于未来猪价转向乐观,养殖端二次育肥意愿逐渐增强。

随着二次育肥量的增加,短期市场供给量有所下降,猪价得到有效提振。2月,国内生猪价格触底反弹。2月24日,全国生猪均价15.84元/公斤,环比上涨2.02元/斤;河南地区生猪均价15.8元/公斤,环比涨1.8元/公斤。

(作者单位:光大期货)