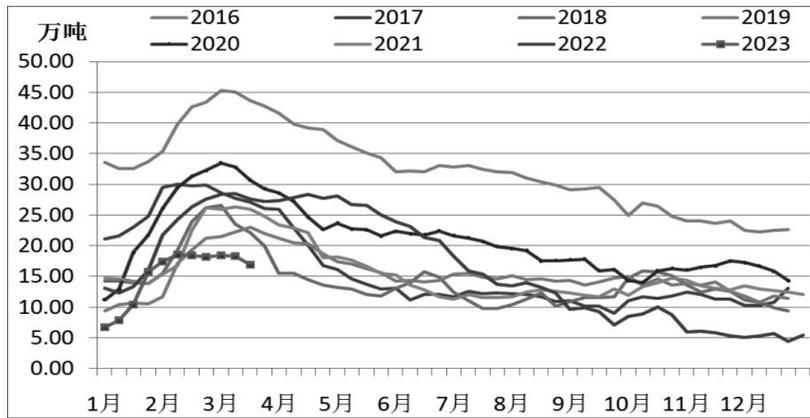


补库需求支撑

锌价 短线追空需谨慎

短期来看,美联储加息节奏或放缓,加上国内需求季节性好转,目前价位继续追空需谨慎。中期来看,海外经济衰退风险犹存,锌市维持逢高做空思路。



图为我国锌锭社会库存走势(单位:万吨)

柳晓怡

近期,受宏观情绪主导,锌价波动不断加大。海外方面,硅谷银行倒闭事件引发全球金融市场动荡,投资者避险情绪急剧上升,拖累有色金属价格,锌价也一度出现大幅下跌行情。但海外银行系统风险上升情况下,也使得市场改变对3月美联储加息节奏的预期,加上近期美国持续回落的通胀压力,部分机构甚至预计美联储将暂时停止加息。因此,锌价来到低位后,暂止跌企稳。

从基本面来看,由于供应端宽松预期上升,锌价内强外弱格局延续,在有色品种中表现偏弱。

国内方面,2月炼厂整体仍处于高利润高产节奏。据市场统计,2月中国精炼锌产量仍创50.14万吨历史新高,基本符合原先预期。值得注意的是,即使在云南枯水期限电影响下,3月国内精炼锌产量预计仍将环比增加5.9万吨至56.04万吨,同比增加13%。该产量创下历史单月产量的第二高位。目前

云南地区限产规模主要在10%—20%之间,其他减量则在云南蒙自矿冶常规检修。而国内其他地区大型炼厂基本维持超产、满产生产。另外,葫芦岛锌业以及甘肃宝徽检修计划推迟到4月。

整体来看,目前锌矿端仍维持相对宽松状态,但随着需求量的上升,TC将迎来拐点。国内炼厂2月原料库存天数仍维持在27天相对高位,但3月开始国产矿TC开始出现回落趋势,目前均价在5300元/金属吨。2月进口矿TC也顺应供需变化出现了持续回落迹象,从高位260美元/干吨均价下降至当前的230美元/干吨。主要因为海外方面,欧洲冶炼厂复产加快。

Nyrstar公司位于法国年产能15万吨的Auby冶炼厂于3月开始复产。若后续欧洲有购矿及更多的复产情况出现,将对内外锌价形成较大压力,同样也倒逼矿端加工费下调。

需求方面,从开工率来看,国内下游整体需求爆发力有限但耐力较强,镀锌板块表现尤为良好。最

新镀锌周度开工率为79.72%,环比提升2.64个百分点,维持在历史高位。上周北方环保管控陆续结束,大厂维持高开工运行,而南方地区终端开工有所改善,带动订单好转。压铸锌合金及氧化锌企业表现相对较弱,近期开工比2月有所萎靡,主要因为终端五金、轮胎等出口订单不佳,企业成品库存压力较大,少量降低开工。但随着终端开工季节性提升,新一轮补库需求下,仍不宜过分看空近期下游需求。从锌锭库存来看,下游逢低价加紧补库,自上周开始,国内社会库存开始明显去化,预计短期库存压力会小幅缓解。

整体上,一方面,当前锌市场供给端压力更为明显,锌锭或成为有色金属中偏弱品种;另一方面,海外经济衰退风险犹存,中期维持逢高做空思路。但短期美联储加息节奏或放缓,加上国内需求季节性好转,在市场新一轮补库支撑下,目前价位继续追空需谨慎。

(作者单位:新湖期货)

铜市 维持偏空思路

崔斌

近期,欧美银行系统频繁暴雷,随着市场恐慌情绪的蔓延,沪铜价格大幅走低,不但跌破1月12日以来的震荡区间下沿,而且还跌破2022年7月15日以来的上行通道支撑线。目前来看,欧美通胀仍高,但流动性危机及衰退忧虑下,市场存在美联储暂停加息甚至年内多次降息预期,在此背景下,铜价将如何演绎呢?

宏观因素压制

海外市场,后期走势主要受两方面因素的影响:一是欧美银行暴雷事件引发市场恐慌情绪,欧美衰退预期有所抬头,使得市场降低美联储加息预期。但如果市场开始交易欧美衰退预期,则美联储加息放缓或降息带来的利难以对冲欧美经济衰退忧虑带来的利空。二是如果银行系统危机顺利解决,投资者恐慌情绪缓解,市场将逐步回归高通胀导致的紧缩路径。根据最新数据,美国2月CPI同比增加6%,核心CPI同比增加5.5%,整体维持下行趋势。但核心CPI明显存在韧性,CPI水平与美联储2%的目标尚有明显

差距,且非农及初请失业金人数持续凸显劳动力市场紧张状况,后续CPI将持续呈现黏性。在欧美无衰退压力背景下,美联储恐难放缓加息步伐,紧缩环境将对铜价形成压力。从当前时间节点来看,宏观面整体偏空,将对铜价持续压制。

供需面利好难觅

供应方面,矿端干扰基本解除。2月底,印尼格拉斯伯格铜矿运营恢复正常,随着秘鲁抗议活动放缓,3月13日五矿资源表示,Las Bambas矿山运营正恢复满负荷生产。巴拿马方面,第一量子Cobre Panama铜矿也于3月9日启动港口发运,前期矿端利多因素逐渐消退。粗铜方面,疫情防控政策优化后,国内再生铜原料供给的周转时间、运输成本以及拆解速度都出现明显回升,废产粗铜供给明显放宽,2月国内南方粗铜加工费为1100元/吨,创下2022年下半年粗铜加工费跌至低位以来的最大环比增幅,反映出粗铜偏紧格局持续缓解。

电解铜方面,2月我国电解铜产量同比、环比均有明显增加且高于预期,3月有检修计划的冶炼厂阳极板库存充足,预计产量并不受损,3月国内电解

铜产量将上行至95万吨高位。二季度冶炼厂将进入集中检修期,但目前电解铜加工费处于高位,企业多提前准备阳极板,预计影响产量相对有限,后续电解铜产量将延续高位。

需求方面,加工环节,近期开工率明显回升。上周精铜杆开工率环比上升5.91个百分点至75.36%,再生铜杆开工率上升3.74个百分点至58.52%,但开工率回升主要在于铜价大幅下跌之后,因此市场有透支未来消费的担忧,后续开工率能否持续上行仍需观察。

终端消费环节,电力电网方面,1—2月线缆开工数据一般,在国家电网年度投资预算再创新高背景下,预计后市将出现明显抬升。地产方面,1—2月各环节数据绝对值仍处于近5年同期偏低水平,预计后市仍以环比弱势改善为主。汽车市场方面,购置税及新能源补贴退坡后,1月汽车销量明显回落,但2月环比已有所改善。近期政府厂商联合补贴降价下,预计销量将有所回升。终端消费市场当前整体表现一般,国内稳增长背景下,后续各板块仍具期待,预计环比仍有所改善。

展望后市,受基本面、供需面双重压制,铜价中期宜偏空思路对待。(作者单位:云财期货)

焦炭 区间振荡为主

蒋维波

近期,焦炭现货市场一直处于提涨停滞状态,这在近3年整个焦炭价格历史上也是颇为罕见的现象。那么这段时间现货市场焦炭价格的停滞对于后期在期货市场的价格将会产生什么影响呢?本文将结合目前焦炭的基本面进行探究。

成本利润现状方面,进入2023年后,供给逐渐宽松,导致焦煤价格中枢较去年同期下移幅度较大,3月13日蒙5#沙河驿镇自提价为2310元/吨,较去年同期下跌1050元/吨,跌幅为31.25%;吕梁低硫主焦煤市场价为2450元/吨,较去年同期下跌750元/吨,跌幅为23.44%。虽然作为原料的焦煤价格下跌幅度较大,但是焦化厂的焦化利润却没有因此好转,这主要是因为下游钢厂强势,进而导致焦炭价格难以从中获利。

下游消费情况方面,农历新年过后,成材消费也在持续复苏,现货价格一路上涨,上海螺纹钢价格从1月10日的4120元/吨涨至3月14日的4420元/吨,上涨300元/吨,涨幅为7.28%。钢厂利润也逐渐回升,螺纹钢钢厂高炉即期利润目前为222元/吨,较1月10日上升95元/吨。去年每当钢厂利润刚有所起色,其利润就会较快被焦化厂的提涨吞并,而焦化厂也迅速由于煤矿端焦煤的提涨而失去焦化利润。而今年随着下游消费的好转以及上游供应的宽松使钢厂逐渐强势并掌握话语权,双焦供应逐渐宽松,提涨难度加大。目前钢厂铁水还有提产空间,焦炭消费存在支撑,第一轮提涨大概率可以落地,但提涨轮数存在不确定性。

库存结构方面,目前钢厂焦炭库存处于历史低位,并且低库存结构已经延续了较长时间,目前焦炭总库存为960万吨,周环比上升0.05%,同比下降6.94%;247家钢厂库存为668万吨,周环比下降0.68%,同比下降7.34%;全样本独立焦化库存107万吨,周环比下降2.42%,同比上升40.92%;港口库存185万吨,周环比上升4.33%,同比下降6.03%。但从库存可用天数看,钢厂焦炭库存水平处于同期中等位置,钢厂补库需求并不迫切,这也一定程度上造成了首轮提涨的停滞。

期货市场方面,焦煤、焦炭在阻力位置受挫开始了振荡下行走势,究其原因在于钢厂较去年有比较充足的焦炭库存。从近五年的数据来看,钢厂库存从2018年到2020年,库存可用天数中枢重心一直在上行,2021年出现小幅下滑,自2022年的4月5月开始,库存天数进入下行态势。之所以造成这样的局面主要是由于终端需求走弱带来了产业链的负反馈,下游成材低利润下,只能按需采购,倾向于维持低库存的结构。

综上所述,焦化企业目前首轮100元/吨的提涨还没有落地,焦企与钢厂仍在持续博弈。需求方面,随着下游消费的转好,目前螺纹钢钢厂高炉即期利润为160元/吨,已经逐渐恢复至中位水平,由此可以预见钢厂铁水产量尚未见顶,短期对于焦炭的需求也将继续增强。供给方面,由于焦化厂利润持续低位,吨焦利润只有10元/吨,所以整体提涨意愿较强,并且部分焦企已经开始了限产,幅度在20%—50%不等。不过,虽然焦企开启了限产,但从库存方面来看,钢厂库存可用天数水平处于历史同期中等位置,所以对于焦炭的首轮提涨有较强硬的态度,也造成了首轮提涨的停滞。

展望后市,笔者认为,现货端首轮焦炭提涨还会落地,但轮数存在不确定性。期货市场,虽然高库存、高需求以及钢厂低库存结构下,焦炭尚不存在大幅下跌条件,但受焦煤供应逐渐宽松以及地产拖累,焦炭也缺乏较强的上行动力,因此预计焦炭将进入区间振荡走势。

(作者期货投资咨询从业证书编号Z0014775)

技术解盘

菜粕 趋势走弱



菜粕2305合约近期有走弱迹象,价格在1月18日见到阶段性高点之后,开始震荡筑顶,2月28日下跌破位,开启一轮下跌趋势。3月20日再次破位,跌破去年12月19日的低点,进一步验证了下跌趋势的延续。从主要均线上看,当前主要均线均已掉头向下,且形成短周期均线向上穿长周期均线的死叉形态,指示了趋势大概率依然向下。

从MACD指标上看,当前仍是死叉绿柱状态,且最近几日绿柱逐渐变长,显示价格大概率仍维持下跌。从KDJ指标上看,当前J指标已经跌至0值以下,意味着短线可能存在一定的超跌。从布林通道上看,当前通道开口趋于扩张,显示价格波动增大。当前价格跌破布林通道下轨,也显示了价格趋势。综合各项指标来看,菜粕2305合约价格大概率延续下跌趋势,短线支撑位在去年7月6日的低点。

苯乙烯 上下两难



苯乙烯2305合约仍未摆脱振荡形态,1月30日之前,价格呈现上涨趋势形态,但1月30日之后开始逐渐走弱,特别是进入3月之后,价格开始进一步下滑。从主要均线上看,当前主要均线走势纠结,意味着难有趋势性行情。从MACD指标上看,当前死叉开口向下,绿柱渐长,指向了下跌行情仍未结束。

从KDJ指标上看,当前J值从0线以下上穿0线,显示短线价格有一定的超跌反弹需求。从布林通道上看,当前价格跌破布林通道下轨,也显示了价格趋势。综合各项指标来看,苯乙烯2305合约价格仍然处于一个上有顶、下有底的振荡区间中,其上方较强压力位在今年1月30日的高点,下方较强支撑位在去年10月31日的低点。(金信期货 姚兴航)

农产品投资者教育专栏

风险事件频发 国际谷物企稳上行

王娜

近两周,国际商品市场关注热点集中在宏观层面。继美国硅谷银行事件后,欧洲瑞信银行股价连续三天下跌,市场对银行风险蔓延担忧升温,国际大宗商品普跌,原油领跌。与近期原油为代表的大宗商品价格普跌表现不同的是,农产品板块中美麦、美玉米不跌反涨。金融市场系统性风险频发,谷物价格能否独善其身呢?

商品市场原油领跌

3月14日,瑞士信贷(以下简称CS)在2022年年报中承认其内部控制有效性存在“重大缺陷”,次日其最大股东沙特国家银行表示“绝对不会向瑞信提供更多援助”,市场对于CS担忧情绪进一步升温。在美国硅谷银行风险事件平息前,欧洲银行问题再度暴露,在全球金融市场风险情绪共振的情况下,国际油价大幅下跌,原油期货跌破振荡区间,美豆油、美玉米等品种的生物能源需求也随之受到拖累。

统计数据显示,受本轮银行业风险事件持续发酵影响,美原油期货自3月13日开始连续3个交易日下跌,其日内跌幅均超过2%,最大日跌幅接近5%。上周五国际油价持续下跌,其中WTI原油4月

合约收盘报收于66.34美元/桶,周跌幅13.48%;布伦特原油5月合约收盘报收于72.52美元/桶,周跌幅为12.25%;SC2304合约报收于494.9元/桶,高低点价差为75元/桶。

农产品避险作用凸显

与国际油价大幅下跌的疲软表现相比,商品市场中黄金、农产品的强势表现异常亮眼。在CBOT农产品板块中,谷物供应因南美前景黯淡、黑海出口担忧再现,美麦、美玉米联动上行。在商品市场避险情绪升温情况下,农产品保值、升值避险作用显现。上周,美玉米连续4日收阳,在CBOT美玉米期货价及数月低点之后逢低买盘介入,美麦、美玉米期货反弹,国际谷物价格呈现企稳上行表现。

近期,谷物市场有关黑海出口担忧情绪再度升温。3月中旬,有消息表示黑海出口情况好于预期,俄罗斯建议签署一份协议,允许乌克兰黑海港口的谷物出口,但是出口期限为60天。黑海出口协议在去年11月续签之后,延长120天至3月到期。近期在联合国和土耳其的共同努力之下,乌克兰计划延长120天。但是120天的周期需要俄方配合,考虑到此前莫斯科只同意协议延长60天,市场对协议延长时间的不确定性仍存在分歧。

另外,3月印度小麦干旱天气对供应的影响也

在不断加深。印度小麦干旱情况在2023年春节期开始发酵,考虑到2022年印度小麦干旱导致减产,且出口预期明显下调,2023年印度政府对小麦干旱的警惕措施也更为提前。其主要措施为政府向市场投放小麦储备,以缓解2023年1月末当地小麦高价的问题。

印度是热带季风性气候,主要分为旱季和雨季,旱情连续十几天缺乏降雨就会导致作物生长遇到极大的威胁。印度农户在10月和11月种植小麦,在次年3月开始收割,这样看今年干旱天气并未出现在印度小麦生长最关键的时期,其对小麦的影响也将小于去年。

具体数据方面,2022年4月市场预期2021/2022年印度小麦产量达到创纪录的1.1亿吨,较2019/2020年度提高400万—500万吨,市场预期增加部分将弥补黑海地区小麦出口的问题。但是,从实际收获情况看,当年印度小麦产量只有1.09亿吨,实际增加有限,出口也由于之前预期的1000万吨下降到800万吨,产量增幅有限,印度主要满足自身的供应需求。

目前,美国农业部预期2022/2023年印度小麦产量为1.04亿吨,较去年有所下降,且出口缩减到550万吨,因此还需要关注美国农业部后续报告对印度小麦产量预期的调整,以及3月底种植意向报告对全球谷物市场的影响。(作者单位:光大期货)