

利空逐步消化

PVC 底部形态渐显

随着宏观预期交易的逐步落地,PVC市场未来主要关注西北产区检修幅度、进口价格指数,以及需求端订单能否接近同比天数,以上三因素决定了PVC未来的反弹高度。

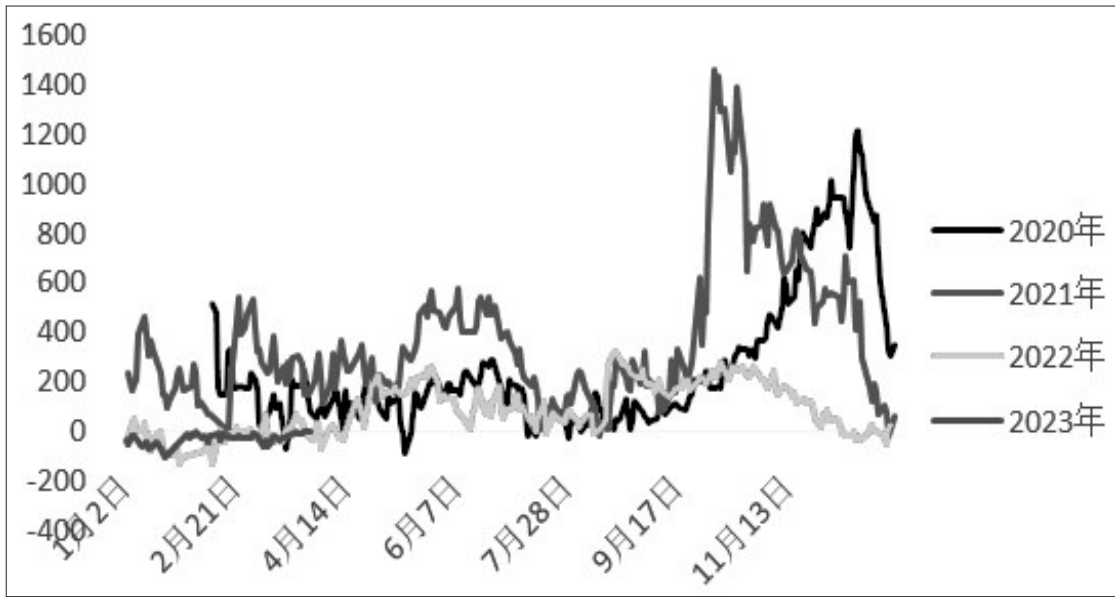


图9为国内PVC主力合约基差走势

■ 华安期货 陆哲远

3月下旬,受下游订单恢复不及预期以及出口下降等因素影响,现货市场PVC出现6000元/吨附近的低价。近期,随着利空因素的集中释放,短期底部或逐步显现。

检修季拉开序幕

数据显示,截至3月31日当周,华谊40W吨投产落地兑现,月末PVC生产企业开工负荷环比小幅降低,整体开工负荷77.14%,环比降低1.90%。其中,电石法PVC开工负荷74.76%,环比降低2.61%,乙烯法PVC开工负荷85.30%,环比提升0.52%。内蒙古出厂价与山东送到价进一步下调,电石亏损扩大。

电石法开工在复产高峰过后开始回落,从接近80%的水准月度跌落4%,预期检修损失量增加。春检在即,部分外采企业因高成本和库存降负,上游开工负荷处历年偏低水平。市场重心主要聚焦政策端与下游方面,对检修季供应利好较为钝化,若4月持续保持较低开工率,对市场存在一定支撑。

近两年来,国内出口套利窗口持续打开,出口连创新高。随着海外PVC供应量的逐渐恢复,国际PVC价格的回落,也降低了国内厂家出口的积极性,

去年四季度环比出口出现下行。今年以来,海外出口签单存量待交付较多,集中在2月到港交付,出口新签单环比走强,带动上游预售,整体成交水平或略高于国内现货价格。

但根据最新数据,无论是CFR引导报价还是出口实际订单都出现新签单环比走弱,海外报价走低,月末成交价780美元/吨水平或低于国内现货价格,出口窗口关闭。同时,电石价格走低,成本进一步下移。整体上,成本走弱、海外预期落空成为目前影响PVC走势的主要利空因素。

产业链整体小幅去库

低价刺激下,3月贸易商成交偏好升高,下游低位补库意愿偏强,PVC整体产业链处于去库态势。西北上游库存月内继续去库,当月最后一周环比减少0.18天,绝对量环比减少3%,主要由于检修季开启,带动库存消化。

需求端持续弱复苏。下游样本企业开工负荷走强,环比提升3.98%,同比提升7.91%,其中软制品开工环比下降1.27%,同比提升2.12%,硬制品开工环比提升5.99%,同比提升9.21%。

今年宏观面的主旋律是经济复苏,目前来看经济和开工仍处在景气低位,处于缓慢恢复的过程中,

其中出行恢复快,下游地产偏慢,中游的水泥和钢铁表现差异,显示出复工在逐步拉动中游的开工和景气度。后市新屋竣工和交付周期决定了PVC订单的数量,PVC下游局面逆转仍在路上。

美联储对于压制通胀的决心强化加息预期,化工市场处于宏观层面与现实供需博弈层面。供应逐步进入检修季给予PVC底部支撑,下游开工进一步提升,订单天数小幅走强稳步恢复,但出口与成本支撑减弱,不过此利空在3月已基本得到释放。产能方面,华谊40W投产兑现,下游逢低备货成交放量,PVC需求端高价抵触情绪仍强,目前面临的主要问题还是订单恢复常态化以及市场信心不足。

随着宏观预期交易逐步落地,PVC市场未来主要观察西北产区检修幅度、进口价格指数,以及需求端订单能否接近同比天数,以上三因素决定了PVC未来反弹的高度。



分析人士:橡胶缺乏上涨驱动力

■ 记者 郑泉

近期,沪胶主力合约换月至9月后,期价回吐前期反弹,在跌破12000元/吨关口后,底部小幅反弹,但向上突破动力不足,在12000元/吨偏下位置徘徊不前。市场人士表示,橡胶缺乏核心上涨驱动力,价格重心将继续下移。

“近期沪胶基本面依然偏弱,并且从持仓上看,空头动能较强,上方承压明显。”齐盛期货橡胶分析师高宁告诉期货日报记者,下游轮胎开工调整的压力偏大,目前对于原料依然刚需为主,同时轮胎企业进入补库存状态,继续下调开工的可能性较大,现货价格也缺乏上涨动力。

据东海期货橡胶分析师冯冰介绍,从上游情况来看,东南亚主产国目前处于低产季,原料产出季节性下滑明显。泰国杯胶价格近期持续上扬,泰国标胶的理论生产成本接近1380美元/吨。而国内,云南产区由于3月末白粉病突发,目前仍未开始收胶;海南产区虽已开割,但开割初期收胶量偏低,并且由于

浓缩乳胶现货价格低迷,压制胶厂收胶价格。

需求方面,光大期货橡胶分析师朱金涛表示,近期下游开工节奏高位回调修复,全钢胎开工月环比下降3.5个百分点至65%,半钢胎下降0.6个百分点至73%。轮胎开工上涨动力不足,国内新订单跟进有限。从轮胎成品库存来看,全钢胎和半钢胎的去库速度均出现缓和,去库拐点提前,月平均库存周转天数分别呈现短期环比增幅趋势。

“从目前天然橡胶上下游情况看,沪胶理应偏强。但由于今年前两个月我国天然橡胶折干后进口量接近110万吨,在2022年同期已经偏高的情况下,依然同比增长12.8万吨。”冯冰分析认为,目前青岛一般贸易库存已经接近70万吨,并且预计后续1—2个月内现货到港量环比仍有增长。下游轮胎厂开工情况已接近历史高点,环比增长有限,短时间内库存消化压力较大,这成为近期压制沪胶走势的主要因素。

展望后市,朱金涛认为,整体上供给端存在底部支撑,需求端短期高位调整,但受库存高位压制,预计胶价振荡为主,后市需关注主力合约移仓换月影响。

在冯冰看来,当前沪胶主力合约已换月至9月合约,由于天然橡胶期货仓单的规则,国产全乳胶在交割的有效期限为生产年份的第二年的最后一个交割月份,超过期限的转作现货。9月合约作为当年最后一个主力合约,面临着合约价格向现货价格回归的压力。因此,天然橡胶供应端压力仍然较大,而需求端并未给出超预期增长,预计期价振荡偏弱运行。

高宁提示,从整体持仓和价差上分析,沪胶基差回归路径不变,空头动能较强,因此应谨慎抄底做多,并警惕空头增仓打压风险。预期6—7月,受季节性因素影响,随着基差回归到位,期价尚有一定的下跌空间。操作上,低价格带来的高波动是必然的,但橡胶缺乏核心上涨驱动力,顺势而为可能是最适合的策略。预期到年中时间区间,价格重心将继续下移,下方将回归到历史底部区间。

铝价 延续宽幅振荡

■ 衡焱

3月下旬以来,国内铝期货自18000元/吨的低位持续回升,近期内上行至18700元/吨一线后势头趋缓,转入窄幅振荡格局。目前,令投资者迷惑的是,2月云南超预期限电减产落地,叠加金三银四旺季下游消费持续回暖,为何铝价未有明显强势表现呢?

海外衰退预期压制

3月以来,海外银行风险事件频发,商品市场情绪不佳,压制有色等工业金属价格。从海内外宏观数据来看,欧美经济衰退预期正逐步得到强化。最新数据显示,美国3月ISM制造业PMI为46.3,连续第5个月处于荣枯线下方,录得近3年以来最低水平。美国3月ISM非制造业PMI录得51.2,显著低于预期,跌幅也高于预期。在美国高利率环境且银行业危机导致信贷环境收缩背景下,预计后续美国制造业仍将保持弱势,服务业面临的压力也将边际增加,市场对经济前景的忧虑有所升温。劳动力市场也验证了经济转弱预期,4月5日晚间公布的美

供减需增提供支撑

供应方面,铝土矿环节,当前干扰较少,虽然面临6月印尼铝土矿出口禁令,但国内使用印尼矿的工厂都已布局采购几内亚矿或者切换国产矿,预计整体影响有限。氧化铝环节,产能仍明显过剩,但供给弹性较高,预计后续供给及价格基本持稳为主。电解铝方面,去年12月至今年1月,贵州连发三轮限电减产通知削减74万吨产能,2月云南限电减产落地再降约80万吨产能,国内电解铝运行产能持续回落,2月末国内电解铝运行产能下行至3987.7万吨,近1年来首次降至4000万吨下方。3月下旬以来,贵州、四川等地区运行产能启动部分复

产,但新启动的电解槽对产量贡献较小,难抵前期减产影响。展望后市,云南丰水期前预计复产难以推进,四川、贵州待复产产能全面达产仍需时日,供应中期制约仍存。

需求方面,加工环节,下游开工率持续回升。截至3月30日当周,国内铝下游加工龙头企业开工率比前一周继续上涨0.3个百分点至64.7%,型材及线缆板块为主要带动因素。1—2月国内光伏新增装机容量为20.37GW,同比增长87.6%,光伏行业延续高速增长订单旺盛背景下,光伏铝边框及铝支架需求持续增长,铝型材开工率预计后续仍有上行空间。

铝线缆方面,目前国网施工基本开始,行业交货量增加,开工延续上行,今年电网投资额新高及特高压密集规划开工背景下,特高压输电用钢芯铝绞线需求预期仍高,铝线缆需求将保持旺盛。整体来看,地产用铝需求环比弱势改善,电力及新能源行业用铝需求走强,后续国内铝需求预期仍偏强。

展望后市,近期受海外衰退及降息预期影响,市场情绪较为反复。但中期来看,宏观层面以压制为主,而基本面供减需增对铝价形成支撑。在市场对欧美衰退集中大量交易之前,铝价将延续宽幅振荡走势。

(作者单位:云财富期货)

期货行情(4月6日)

上期期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	持仓量	持仓量(手)	持仓量(手)
铜	2305	68500	68600	68300	68370	68300	-70	48143	106053	30456
铝	2305	18340	18350	18300	18300	18300	0	581	1460	1460
锌	2305	22810	22850	22750	22750	22750	0	1261	32	32
镍	2305	12340	12350	12300	12300	12300	0	1099	28338	28338
铅	2305	21150	21160	21100	21100	21100	0	1126	826	826
锡	2305	13200	13210	13150	13150	13150	0	2010	3307	3307
银	2305	12340	12350	12300	12300	12300	0	1099	28338	28338
金	2305	12340	12350	12300	12300	12300	0	1099	28338	28338
螺纹钢	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧卷板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
线材	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
中板	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
热轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590	3590	0	1099	28338	28338
冷轧板卷	2305	3600	3610	3590	3590</					