

钢厂逐渐复产

焦煤 存阶段性上行动力

近日,由于市场普遍认为焦煤进口端将有较大增量,焦煤供需将趋于宽松,再叠加动力煤价格大幅下挫,焦煤价格共振下跌。但澳煤进口量预计有限且不稳定,短期并不会给焦煤提供太多供应量,而钢厂处于复产阶段,对原料的需求好转,短期焦煤供需仍将维持偏紧状态。

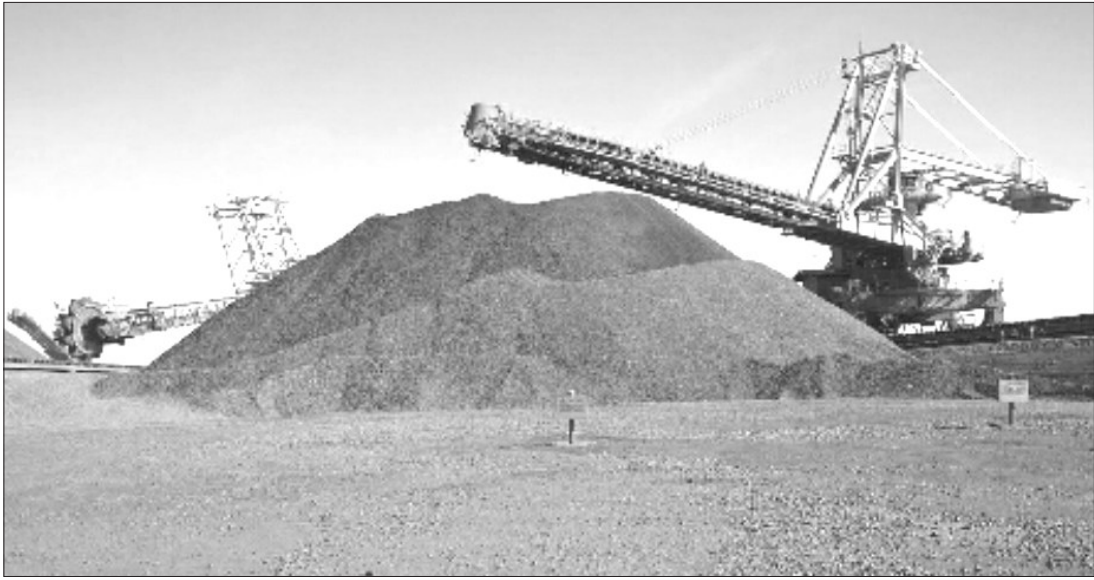
■ 东吴期货 曾麒 朱少楠

澳大利亚焦煤具有低灰、低硫、高反应度等特性,其出口的冶金煤也多以优质硬焦煤为主。而我国焦煤普遍含硫高,难以洗选,成本高,所以在禁止澳煤进口前,澳大利亚是我国最主要的焦煤进口国家,澳煤进口占我国焦煤总进口量的50%以上。

我国进口焦煤格局已完成重塑

2020年10月底,部分终端用户被口头通知停止进口澳大利亚煤炭,自此后,2020年11月—2022年11月期间,我国仅有834万吨滞港澳煤通关,并转向俄煤和蒙煤市场。2020年澳煤占我国焦煤总进口的49%,蒙煤占比33%,俄煤仅占比9%。2022年澳煤占我国焦煤总进口的4%,蒙煤占比40%,俄煤占比33%。两年间,中国进口焦煤格局已然完成重塑。

同时,澳大利亚的煤炭出口格局也发生了变化。由于澳煤多为优质煤,并不缺乏市场,在中国禁止澳煤进口后,印度、日本、韩国快速瓜分了澳大利亚本应流向中国的焦煤出口量。印度和澳大利亚还达成了双边自由贸易协定,于2023年生效,可以预见的是,澳煤将更多流向印度。据Kpler的数据,澳大利亚1月向中国出口约9.2万吨煤炭,2月将升至18.1万吨,



而2020年11月之前,澳煤月出口中国量为百万吨级别。总的来说,中澳的煤炭进出口格局都完成了重塑,即使放开对澳煤的管控,格局短期难以改变,澳大利亚能流向中国的焦煤也有限。

我国对澳煤进口量存不确定性

1月,彭博社报道中国企业将于4月1日起,以点对点的方式进口澳大利亚煤炭,且部分钢厂表示已签订澳煤合同,第一批澳煤预计2月8日到港。由此引发市场对于焦煤进口有较大增量的预期,但是2月初,中澳关系再度面临考验,澳煤进口量仍存不确定性。

数据显示,上周我国日均生铁产量已突破230万吨,同比、环比均有增加,后期有望达到240万吨。五大钢种周产量环比增加14.15万吨,同比增加30.48万吨达916.56万吨。同时,五大钢种周表需数据表现超出市场预期,当前五大钢种周表需882.6万吨,环比增加114.38万吨,同比增加106.93万吨。钢厂处在复产阶段,旺季仍有预期,对双焦需求将有所好转。

步入复产阶段后钢厂需求好转

目前双焦总库存均在低位,焦炭总库存量为

936.22万吨,处在相对低位,同比有112.91万吨的减量;焦煤更是创下历史低位,仅有2303.27万吨的库存量,同比有695.81万吨的减量。而钢厂此前利润微薄,甚至部分钢厂有所亏损,多数钢厂以按需采购为主,使得钢厂双焦库存低。目前钢厂和焦化厂焦煤平均可用天数仅有12.09天,环比减少了0.09天,同比减少了4.54天;钢厂焦炭也是同比有98.81万吨的减量。然而目前终端需求有所好转,钢厂处于复产阶段,厂内的双焦库存难以维持长时间生产,势必会增加采购,低库存将放大价格弹性,提升价格向上的空间。

综上所述,供应方面,澳煤进口量有限且不稳定,短期不会对焦煤供应带来较大提升;需求方面,钢厂处于复产阶段,旺季预期仍有期待;库存方面,双焦低位库存使得价格向上弹性空间加大。总的来说,双焦存阶段性上行动力,操作上应逢低逢回调做多。



PTA 低估值下需求等待进一步验证

■ 章正泽 姜雪婷

今年以来,PTA价格重心振荡走高,运行主要逻辑是成本驱动。春节前受宏观氛围偏暖以及市场对疫情管控政策调整后消费恢复的乐观预期影响,PTA价格不断走强,最高触及5850元/吨。春节假期归来,原油进入振荡调整,PTA即跟随油价回落。然而从2月7日开始,油价再次振荡回暖的同时PTA却延续下跌趋势,在5400元/吨附近寻求支撑。PTA和原油成本端走势经历了先共振、后背离,这或是成本驱动逻辑向供需驱动切换的信号。

终端需求恢复不及预期

春节后聚酯端提价速度加快,但终端需求不及市场预期。从聚酯端来看,截至2月17日,聚酯综合负荷已回升至83%,累计回升近20个百分点。随着聚酯产量不断增加,聚酯加权库存已经逼近21.3天,其中短纤以刚需订单为主,产销顺畅因此库存不增反降,而长丝库存大幅度累积。

从终端织造环节来看,需求恢复程度并不像市场预期得那么乐观,春节后复工节奏偏慢,预期有落差。加弹、织造以及印染从春节后第二周开始才进入大幅度提速阶段。截至2月17日,加弹和织机开机率分别为87%和71%,终端开机率基本恢复到正常水平。然而,终端新增订单量尚未发力,产销仍未打开。截至2月17日,纺织订单天数10.11天,工厂

主要以年前的存量订单为主,新增订单量不佳,外贸订单同比减少。春节前织造环节工厂备货充足且原料库存消化缓慢,终端原料采购意愿不强导致上游聚酯环节成品库存不断累积。

对比来看,需求端聚酯在恢复节奏上快于终端并且符合预期,而终端相对偏慢,订单和产销方面不太理想。长丝成品库存高企对于未来聚酯进一步提负的空间造成压力。

利润集中在产业链前端

近期聚酯产业链上游利润主要集中在石脑油端以及高辛烷值组分,而PTA估值低位处于亏损状态,给到下方的空间已经不多。2月16日,PTA加工费压缩至168元/吨,处于亏损状态,下方的空间已经十分有限。持续低加工费或影响未来装置的开工信心。成本端,油价今年以来持续区间振荡,石脑油维持偏强状态,而PX相对弱势并未追涨,PXN价差压缩至300美元附近。从基本面的来看,PX目前供需格局尚可,春节后负荷小幅下滑,近期PX预计有新装置投产,同时部分装置重启,PX供应充足。由此看来,近期给到PTA的成本支撑不强,更多是油价波动的影响。

关注低加工费下装置动态

1月,随着部分装置集中重启,PTA负荷不断抬

升。2月17日,PTA负荷已经增至75.9%,处于年内新高。新增嘉通能源250万吨九成负荷运行以及威联化学250万吨七成负荷运行,行业产能进一步扩张。根据已经公布的装置检修计划,近期PTA检修量不高。出口的消化能力有限,预计1月和2月出口量均在25万吨上下。随着产量不断增长,PTA进入累库通道。社会库存从年初的206.4万吨增加至278.8万吨,增幅35.1%。其中主要增量集中在港口现货和工厂库存方面。后期随着供应转向宽松,预计PTA累库压力进一步增大,关注低加工费下装置动态。

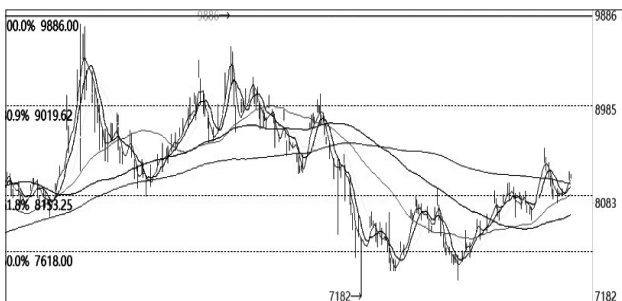
总体来看,年初至今PTA运行主要以跟随成本端波动为主,但从春节假期归来的第二周开始PTA出现跟涨原油乏力延续下跌趋势,出现背离的主要原因是PTA的供需格局发生改变。随着PTA负荷不断提升,供应宽松下库存不断累积,供应端压力凸显;需求端恢复节奏偏慢不及市场预期,终端纺织订单和产销弱势下负反馈向上传导,压力会进一步给到聚酯原料,这将会影响后续聚酯进一步提负的信心。

目前PTA有两点变量值得注意,一是加工费压缩持续的时长和供应的关系。如果PTA延续亏损或有部分装置安排计划外的检修,届时累库格局有望得到改善,存逢低布局的机会。二是下游以及终端需求有待进一步证伪。终端偏弱累及上游,聚酯已经进入累库通道,当前聚酯负荷再提升空间已经十分有限,需要看到终端订单和消费进一步复苏。

(作者单位:国海良时期货)

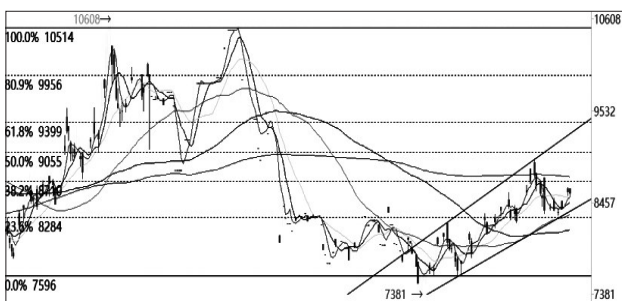
技术解盘

塑料 近期重拾涨势



2022年3月初,塑料期货涨至9886元/吨的高点之后开始回落,直至跌至黄金分割0.5对应的7618元/吨的支撑位附近才逐步止跌企稳。之后,塑料期货构筑了一个小的W底形态。11月中旬,塑料期货向上突破颈线位,近期价格回落回踩颈线位重拾涨势。塑料期货在60日均线得到支撑,整体走势仍然偏强,但是5日均线、10日均线均下穿20日均线,短期走势趋弱。MACD指标死叉后持续发散,给出趋势看空信号;KDJ指标,RSI指标低位金叉,短期价格有反弹需求。1月底开启的跌势出现了明显的减仓,说明多头选择获利了结,价格开始回落。近期塑料价格在颈线附近止跌企稳,持仓量小幅上升,说明多头重新进场支撑价格。

苯乙烯 延续强势表现



2021年以来,苯乙烯期货一直呈现高位宽幅振荡走势,振荡区间在7500—10600元/吨附近。2022年6月中旬,苯乙烯上冲10600元/吨的前高受阻,构筑了一个大的双头形态,之后价格持续回落,跌破60日均线和颈线位等重要支撑。2022年11月初,苯乙烯期货临近振荡区间下沿之后止跌反弹,价格进入上涨通道。近期苯乙烯期货主力EB2304合约价格回调至上涨通道下沿后止跌反弹,整体上涨趋势并没有被破坏。5日均线、10日均线逐步上穿20日均线,有构筑多头排列的迹象。MACD指标低位金叉给出趋势看多信号;KDJ指标,RSI指标有高位粘合的迹象。综合来看,近期苯乙烯期货处于上涨通道之中,并伴随着明显的量仓上升,价格有望重拾涨势。

(金石期货 陈志翔)

持仓分析

沪银 多空主力双增仓

■ 赵晶

受隔夜美联储议息会议纪要影响,沪银经过连续数日上涨之后转而振荡回落,昨日主力2306合约开盘短暂冲高后随即一路下行,最低一度探至4952元/吨,最终收报4961元/吨,日跌幅为0.68%,同时沪银全部合约加总持仓减少7857手,降至1034216手,降幅不足1%。

根据上期所公布的多空主力前20名持仓情况,沪银2306合约呈现多空持仓双双增加的局面,其中多头主力增仓4224手,多头持仓升至325173手,空头主力增仓3593手,空头持仓升至249684手,净空持仓为75489手。

具体席位方面,沪银2306合约前20名多头持仓中,共计有11家席位增仓,9家席位减仓。其中,东

兴期货席位多头增仓2518手,持仓升至10492手;东方财富席位多头增仓1109手,持仓升至11460手。此外,方正中期、中泰期货等席位多头持仓也有不同程度增加。与此同时,东证期货多头减仓1170手,持仓降至18264手;华泰期货多头减仓571手,持仓降至24558手。此外,中信、一德及海通期货等席位多头持仓也均有所下滑。

沪银2306合约前20名空头持仓中,共计有10家席位增仓,10家席位减仓。其中,国泰君安期货席位空头增仓1060手,持仓升至50479手;中融汇信席位空头增仓707手,持仓升至5872手。此外,银河及五矿期货等席位空头持仓也有一定程度上升。与此同时,东方财富席位空头减仓将近1000手,持仓降至6777手;中信建投期货席位空头减仓523手,持仓降至6177手。此外,新潮、海证及国贸期货等席

位空头持仓也呈现减仓态势。

从净持仓来看,沪银2306合约前20名主力持仓当中,净多持仓排名靠前的席位中,中财期货席位净多持仓微增18手至24997手,华泰期货席位净多持仓减少1110手至15435手,大地期货席位净多持仓增加233手至15275手;净空持仓排名靠前的席位中,五矿期货席位净空持仓增加292手至13241手,国贸期货席位净空持仓减少267手至11431手,铜冠金源期货席位净空持仓减少174手至10752手,国泰君安期货席位净空持仓增加1346手至10579手。

整体看,虽然沪银总持仓小幅回落,但主力合约多空主力持续增仓,市场分歧继续增大。同时市场短期上行动能略显不足,预计沪银短线或继续调整。

(作者单位:永安期货)