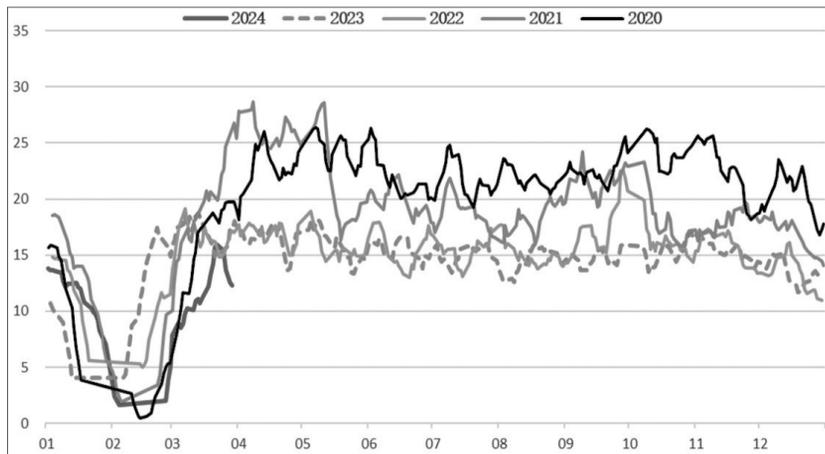


利空因素仍存

沪钢 反弹持续性不强

一方面,基本面依然疲弱,钢厂复产受限,负反馈逻辑持续发酵;另一方面,库存拐点已现,但绝对水平依然偏高,去化压力并未有效缓解。



图为全国主要贸易商建筑钢材成交量(单位:万吨/日)

涂伟华

3月PMI数据重回荣枯线之上,提振市场情绪,同时工信部召集头部钢企开会,政策利好预期发酵,驱动螺纹钢期现价触底回升。但是,从基本面看,钢厂复产受限,负反馈逻辑持续发酵,后市将继续承压运行。

成本下行拖累钢价

春节后钢材和原料价格共振下行,且原料端跌幅要大于钢价,这是春节后钢价下行的主要推力。春节后青岛港主流品种价格录得200—270元/吨不等跌幅,而焦炭也是连降三轮,铁水成本大幅下移,华东地区春节后累计下降超570元/吨,要高于现货价格跌幅。

目前来看,受制于钢厂复产受限,负反馈逻辑持续发酵,原料端需求表现极为疲弱。截至3月29日当周,钢联247家样本钢厂日均铁水产量为221.31万吨,春节后曾连续四周回落,且显著低于去年同期水平,同比下降幅度为9.06%。此外,低供应格局下,春节后钢材库存持续增加。截至3月29日当周,钢联同口径下,五大材

厂内库存总量为673.95万吨,显著高于去年同期水平,同比增长14.3%。

现阶段,即使近期钢材品种吨钢利润持续改善,但因钢材终端需求改善有限,直接体现就是高频指标均处于往年同期低位,且近期市场担忧需求触顶,叠加高库存压力下钢厂复产积极性不高,预计负反馈逻辑仍会发酵,继而拖累钢材价格走势。

库存压力偏大

尽管螺纹钢库存拐点已现,但绝对水平依然偏高,去化压力并未有效缓解。截至3月29日当周,同口径下螺纹钢库存总量为1218.47万吨,连续两周下降,但绝对水平仍显著高于去年同期,同比增加12.17%。细分结构来看,厂内库存和社会库存均迎来去化,其中厂内库存降幅有限,最新值为345.52万吨,相比2月末值微降6.79万吨,同比增幅高达28.42%,增量主要是长流程钢厂,其库存量为314.51万吨,3月降库6.56万吨,远高于去年同期水平,同比增幅为39.51%,并非产量提升导致显著累库,多因贸易商接货意愿不强,库存被动增加。相应地,短流程钢厂库存压力同样存在,最新值为31.01万吨,库存去化有限,3月累计降库仅0.23万吨。与此同时,螺纹钢社会库存大幅下降,最新值

为872.95万吨,连续3周回落,3月累计降库51.82万吨,多是贸易商主动降库所致,目前水平仍处于高位,尤其是主消费地区,库存压力偏大,同样会抑制钢价。

破局有待需求发力

螺纹钢高频需求指标呈现低位回升态势,但整体回升力度不佳,多数是近年来同期低位。截至3月29日当周,螺纹钢周度表观需求为281.26万吨,春节后连续六周回升,但依旧是近年来同期最低,同比下降幅度为15.59%。高频每日成交数据同样触底回升,截至3月29日,全国主要贸易商建筑钢材每日成交量3日均值为12.18万吨,环比大幅增加151%,但依旧处于近年来同期最低,同比下降幅度为29.20%。相应地,钢联水泥出库率和混凝土出货量等指标同样呈现季节性回升,但整体回升力度不及往年,当前水平也是近年来同期最低,同比下降幅度为18.24%。展望后市,地产用钢需求唯有实质性好转,钢厂破局有待基建端发力。

综上所述,近期,得益于市场情绪回暖,螺纹钢价格触底回升,但由于自身基本面改善有限,钢价反弹持续性不强,未来破局还待需求端改善。

(作者单位:宝城期货)

花生 重心将进一步下移

姜颖

时值新旧交替之际,花生市场购销僵持,在今年进口米冲击力度较小的情况下,市场关注点主要聚焦于产地余货数量及出货节奏、油厂收购动态、新季花生种植意愿等几个方面。

产量及余货量出现预期差

得益于可观的种植利润,去年花生种植面积有所增加,生长期适宜的天气,也为单产的提升提供了有利条件。然而随着时间的推移,产量和产区余货量均与市场预期产生了偏差。从收获到年前,整个销售季市场走货相比于往年同期一直偏慢,尤其是在价格大幅下跌后,产业链价格倒挂现象严重,叠加后期的雨雪天气,基层上量逐步萎缩。但从产区余货量来看,虽多于2022年同期,但远没有两成以上的增量,与产量增幅的估计之间出现矛盾,这让市场重新审视2023年的产量是否被高估。

如果说年前只是显示了产量的预期差,那么年后则显示了产区余货量的预期差。3月我们走访了山东地区的某些主产地,发现基层的种植大户由于需要支付地租、人工等费用,基本在年前已经售完,个人农户手里仍留有一部分待年后高价售出。整体

来看,产区余货低于市场预期,据东北地区反馈,基层农户余货量约两成。

产区货源部分转移至中间环节

今年以来,以基层收购商为代表的中间环节经历了被动补库与主动建库的转变过程,这也是春节后花生价格稳步攀升的最主要原因。年前花生生产各环节对价格和需求持悲观态度,节前备货数量不多,低库存运转。春节假期消耗之后,产业各环节存在刚需补库需求,促成了节后价格上涨。后期基层贸易商基于往年规律普遍看多5月价格,加价收购,囤货待涨。于是中间环节货源增多,挺价销售,而终端需求方高价接受度低,两者博弈加剧。

近期,鲁花各大油厂同步开收提振了市场情绪。但理论榨利亏损背景下,油厂以目前高价放量收购的可能性较小。油厂目前的花生库存处于较低水平,截至3月28日,样本油厂花生库存量约8.21万吨,同比下滑61.51%。但花生油的库存量并不低,截至3月22日,样本油厂花生油库存3.57万吨,与去年同期基本持平。从目前油厂的花生库存和花生油库存来看,尚能支撑一段时间的低开机操作,等待天气变暖前基层最后的出货。但整体来看库存量不高,旧作收尾季收购或新季加大收购已经是势在必行。

新季花生种植意愿增强

两周之后,新季花生的种植将在各主产地徐徐展开。从前期对主产区种植意愿的摸排情况来看,因玉米种植利润大幅下滑,花生虽然价格下跌,但仍具有比较优势,因此新一年度花生种植面积大方向预估增加。从调研以及各方反馈的情况来看,河南种植面积预估增加20%,主要集中于麦茬花生地区;东北及河北种植面积预估增加约20%;山东地区预估延续减少趋势。

整体来看,对于旧作花生,供需偏弱格局未变;产量和余货量虽低于预期,但终端需求表现更为疲弱。尽管大型油厂收购、油料需求得到一定提振,但放量较为困难。因此价格反弹之后,未来存在一定的下修空间,但下行空间不宜过度看大,前期市场普遍预估的5月集中抛售难以发生。一方面,余货量低于预期,市场冲击力有限;另一方面,随着近期价格上涨,大型油厂开收,以及气温变暖,老百姓心态可能发生改变,未必能够持续供货至5月。需持续关注农户的出货动态、油厂收购情况。对于新作花生,基于种植面积增加的预期,新季花生价格重心可能进一步下移。目前距离新季定产尚有较长时间,变数较多,需关注新季花生的实际种植面积和天气情况。

(作者单位:国联期货)

工业硅 承压运行为主

许克元

自工业硅期货上市后,盘面价格重心整体呈下降趋势。步入2024年后,受基本面边际转弱影响,期货市场再度出现一轮明显下跌走势。具体来看,一方面,由于春节前新疆限产能陆续进行复产操作,使得全国供应有所增加;另一方面,春节后下游需求有所回暖,但回暖速度不及市场预期,采购商存在明显压价情绪,部分工厂让利成交,使得现货持续下跌,目前仍未出现明显止跌企稳迹象。

从供应端来看,全国开工持续增加,西南丰水期后,复产确定性较强。其中,北方产区、新疆开炉率已达到72.3%,已处于相对高位,后续仍有进一步复产可能,但增加空间相对有限;西南产区,受行情低迷影响,目前仍处于枯水期。高成本叠加行情较为低迷,西南产区整体已处于开工低位区,云南、四川开

炉率分别为26.1%、17.9%。分别来看,四川由于电价较高,开炉率较云南低,后续进一步减产空间极小。而云南或仍有小幅减产空间,但整体减产空间也相对有限。但是随着西南进入丰水期,复产潮预期也逐渐增强。

从需求端来看,下游回暖速度不及预期,现货市场延续弱势。据市场反馈,采购商存在看跌压价心态,在库存压力下,部分卖方存在降价成交行为。一方面,近期多晶硅市场现货价格再度出现松动,下游硅片企业后续或仍有减产计划,使得市场对多晶硅的需求预期转弱;另一方面,有机硅市场反弹行情结束,“金三银四”传统旺季需求修复预期落空,后续单体厂存在较多检修项目,对工业硅的需求将下降。

从成本端来看,目前,西南处于枯水期,电价普遍在0.5元/度以上,使得综合生产成本较高,市场价

格已跌破较多工厂生产成本线,也是导致开工率低的主要原因。但是进入6月后,按照往年规律,电价将执行丰水期标准,下调确定性较强。另外,煤炭价格下跌,将带动硅煤等还原剂价格下降,整体成本重心也存在下移预期。

从库存端来看,库存压力暂未得到有效缓解。据百川盈孚统计,截至3月21日,现货总库存为18.48万吨,环比增加3.2%,主要由于新疆复产使得供应量增加。仓单库存为24.6万吨,环比增加1.2%,自2023年11月底仓单集中注销后,仓单库存整体维持增加趋势,较注销前库存高点增长24.7%。目前,行业库存依旧处于高位位置,即使部分企业进行降价去库,但库存压力并未得到有效缓解。

综合来看,基本面预期边际转弱,叠加行业库存偏高,预计工业硅将继续承压运行。

(作者单位:广州期货)

期货行情(4月2日)

上期期货交易所主力合约行情

Table with columns: 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, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Lists various commodities like oil, steel, and metals.

上期期货交易所各品种日间均价

Table with columns: 合约, 最新价, 最高价, 最低价, 收盘价, 持仓量, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Lists daily average prices for various futures contracts.

注:其他合约参考价格请登录上期交易所网站查询。

上期期货交易所商品指数(SHFCEI)

Table with columns: 指数名称, 最新价, 最高价, 最低价, 收盘价, 持仓量, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Shows commodity index values.

郑州商品交易所主力合约行情

Table with columns: 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, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Lists Zhengzhou Commodity Exchange futures.

易盛商品期货价格指数(郑商所)

Table with columns: 指数名称, 最新价, 最高价, 最低价, 收盘价, 持仓量, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Shows Zhengzhou Commodity Exchange price index.

大连商品交易所主力合约行情

Table with columns: 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, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Lists Dalian Commodity Exchange futures.

大连商品交易所指数

Table with columns: 指数名称, 最新价, 最高价, 最低价, 收盘价, 持仓量, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Shows Dalian Commodity Exchange index.

中国金融期货交易所主力合约行情

Table with columns: 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, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Lists China Financial Futures Exchange futures.

广州期货交易所主力合约行情

Table with columns: 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, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Lists Guangzhou Futures Exchange futures.

中证商品指数价格指数行情

Table with columns: 指数名称, 最新价, 最高价, 最低价, 收盘价, 持仓量, 持仓量变化, 持仓量占仓单比例. Shows CSI Commodity Index.

注1:中证商品期货价格指数,中国国债期货收益指数涨跌幅=(收盘-昨收盘)/昨收盘*100%
注2:中证中金商品期货价格指数涨跌幅=(收盘-昨收盘)/昨收盘*100%。

各品种持仓及仓单变动

Table with columns: 品种, 持仓, 仓单, 持仓变化, 仓单变化, 持仓占仓单比例. Shows changes in positions and inventories for various commodities.