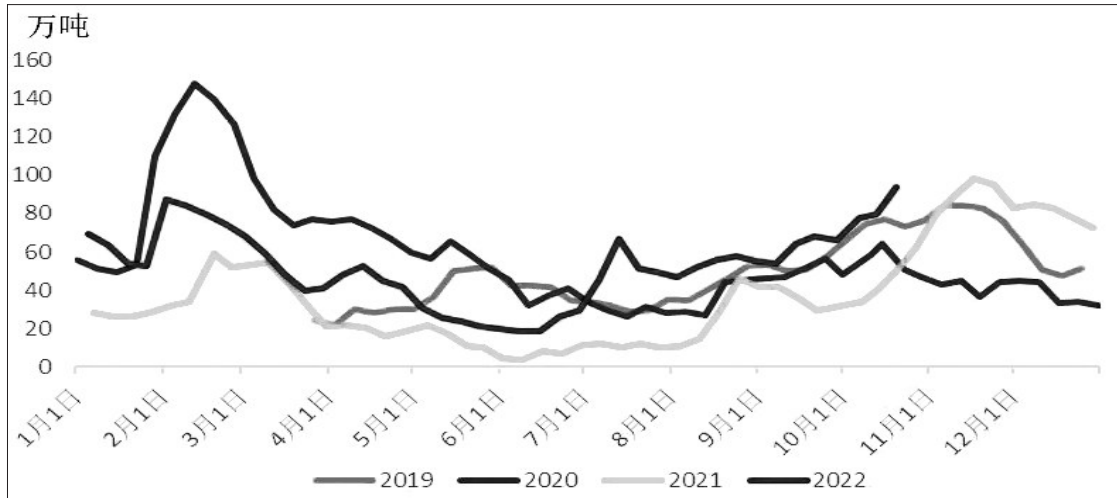


成本端趋弱

尿素 中期承压下行

一方面,目前农业用肥弱势主导下,需求已经进入相对空档期;另一方面,中期煤炭价格将明显回落,成本端下移背景下,尿素估值重心也将持续下降。



图为尿素企业库存走势

■冠通期货 王静

近期,尿素期价出现了显著下挫,但现货价格仍维持在相对高位,是何原因导致期现货价格走势分化?目前来看,现货价格的支撑来自于成本端,期货价格的下挫更多是市场预期的影响。

进入传统用肥淡季

数据显示,9月尿素月度产量约464万吨,同比大幅增长9.9%,环比增长5.3%,整体供应充裕。不过,9月底,山西环保限产导致部分尿素装置减产或停车,加上近期河南、安徽等地出现故障停车,尿素日产规模收窄至15万吨甚至以下水平。截至10月18日,数据显示,尿素日产规模为14.9万吨,环比减少0.5万吨,同比减少0.3万吨左右。目前主产区新疆、内蒙古以及山西等地外运受阻,供应端局部地区延续偏紧状态。

从成本角度看,近期固定成本依然在2500元/吨以上水平,部分企业加工仍处于亏损状态,尿素企业挺价心理较强。

秋冬季,农业进入传统用肥淡季,尿素需求将显著减弱。即使10月中旬左右冬小麦、冬油菜籽播种会带来阶段性需求增长,但通过种植面积预测,直接使用尿素底肥需求预计在500万吨以内,仅较月度产

量偏高,对市场的提振力度要远弱于春夏用肥旺季规模。并且,华北大部分已经完成了冬小麦播种、湖北地区油菜籽秋种也进入尾声,目前农业用肥弱势主导下,需求已经进入相对空档期。

工业需求领域表现不温不火。虽然三聚氰胺开工率有所回暖,但整体依然弱于往年同期水平;脲醛树脂方面,由于数据较少,我们通过甲醛开工率观测,工业需求旺季,甲醛开工率9月确实有所改善,但需求增长主要是受到出口需求回暖,国内表现消费量缩减,脲醛树脂实际生产量可能增幅较为有限。从尿素企业库存来看,截至10月14日,尿素企业库存为79.82万吨,环比增长2%,同比增长60.5%。显然,需求降幅要大于供应减量,供需形势依然宽松。

市场拐点隐现

供需形势宽松,而现货价格迟迟没有回落,主要是受到成本端的支撑。目前固定床加工已经出现亏损,企业短期仍有挺价心理。不过,我们认为,中期煤炭价格将明显回落。基于成本端价格走势判断,尿素中期估值可能面临显著下移。

通过观察历年气头尿素来看,进入取暖季,受“煤改电、煤改气”等因素影响,天然气尿素产量规模

会出现明显下降。根据过去5年气头尿素产量统计,气头尿素四季度产量规模较三季度产量规模下降在50万—120万吨,降幅主要集中在11—12月。

值得注意的是,今年化肥淡季商储要求第三个月储量达到50%,第四个月储量达到100%,较往年提前1个月左右,化肥淡季承储企业可能在11—12月前备货会有集中释放。

供应略有收缩而淡储需求提振,尿素价格可能会在年末阶段性翘尾。不过,通过对尿素供需方面做量化对比发现,如果尿素商储规模不超过去年水平,整体将延续供需宽松局面。

综上所述,四季度尿素供应预期持续收紧,但近期需求降幅更为明显,叠加成本下移,尿素估值下降,市场预期悲观,期价率先下挫,市场拐点隐隐出现,建议现货企业积极销售。当然,鉴于四季度末仍有阶段性支撑,价格可能存在翘尾走势,建议承储企业可以利用基差变动做好风险管理。



螺纹钢 继续振荡寻底

■涂伟华

国庆节后螺纹钢由强转弱,期现价格均录得显著下跌。主力合约期价由最高3893元/吨一度跌破3600元/吨一线,高位回落幅度近7.5%;现货市场,华东地区螺纹钢价格跌幅超200元/吨。究其原因在于,终端需求表现不佳,加上原料价格承压回落,多重因素影响下,市场情绪转弱,继而驱动节后钢价下行。展望后市,目前虽有低库存支撑,但疲弱需求抑制下,基本面难有实质性改善,螺纹钢将继续振荡寻底。

供应端利好效应不强

国庆节前下游补库积极,螺纹钢期现价格振荡走高,但节后利空因素扰动下,市场情绪再度转弱,继而驱动钢价高位回落。目前来看,节后市场情绪转换源于两方面因素:一是节后终端采购大幅回落,疲弱需求预期下,黑色系库存再度集体下行;二是钢厂减产负反馈预期再现,目前铁水产量已趋于顶部区间,而低利润下钢价下行极易引发市场对钢厂减产的担忧,继而使得原料价格也承压回落,成本下行同

样助推钢价下跌。

当前螺纹钢期现价格已跌至近3个月以来振荡区间下沿,钢价能否企稳走强有待自身基本面实质性改善。目前来看,螺纹钢供应端相对利好,钢价下行使得钢厂盈利持续收缩,部分地区钢厂检修增加。因此,螺纹钢周产量连续3周下降,最新值为293.44万吨,较前期高点累计下降16.31万吨,供应收缩相对明显。得益于供应收缩,节后螺纹钢库存再度去化,最新库存总量为662.42万吨,同比下降22.1%,为近5年来同期低位,低库存格局延续,给予钢价支撑。

不过,螺纹钢供应端利好效应不强,一方面是钢厂减产持续性存疑,后期随着钢厂逐步复产,届时供应会再度增加;另一方面则是钢厂经营状况并未大幅恶化,主动减产意愿不强,钢铁247家样本钢厂中盈利钢厂占比为48.06%,明显高于6月、7月钢厂主动减产时的水平,相应地75家建筑钢材独立电炉厂亏损占比也仅有25.33%。

此外,即期成本核算下,长流程钢厂螺纹钢维持盈利,而节后废钢价格同样下降,沙钢废钢采购价近期累计调降230元/吨,短流程钢厂盈利状况同样改善。

需求疲软持续压制

虽然近期螺纹钢供应有所收缩,但并未带来基本面改善,多因节后需求表现不佳。螺纹钢周度表观需求最新值环比虽然增加66.89万吨至325.79万吨,但也仅回升至节前正常水平,同比微增0.64%。相反,节后全国建筑钢材成交量却迎来大幅回落,10月成交量均值为16.18万吨/日,环比下降10.1%,同比降幅为8.0%,可见节前下游补库驱动消失后,终端需求表现较为疲弱,继而使得钢价承压回落。

目前来看,螺纹钢供需需求中期仍难有实质性改善。一方面,进入11月后,北方地区工地将陆续停工,螺纹钢需求将步入季节性淡季;另一方面,建筑钢材需求主要拖累项地产用钢依旧低迷,高频商品房销售和拿地数据维持低位,仍将抑制钢材需求表现。相对利好的基建端维持高增长,但资金投向交运板块有限,较难对冲地产用钢减量,且后续资金补充也存有隐忧。

综上所述,中期来看,需求持续疲弱,且供应端利好支撑不强,基本面难有实质性改善,预计螺纹钢将延续低位振荡寻底走势。(作者单位:宝城期货)

期货行情(10月20日)

上海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	成交量	持仓量	持仓变化	
铜	2211	64200	64500	64200	64300	64250	-50	2970	2970	115524	2640
	2212	64200	64500	64200	64300	64250	-50	100	100	115524	2640
	2210	64200	64500	64200	64300	64250	-50	100	100	115524	2640
铝	2211	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
	2212	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
	2210	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
锌	2211	24100	24150	24100	24125	24125	25	100	100	115524	2640
	2212	24100	24150	24100	24125	24125	25	100	100	115524	2640
	2210	24100	24150	24100	24125	24125	25	100	100	115524	2640
镍	2211	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
	2212	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
	2210	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
锡	2211	153000	153500	153000	15325	15325	25	100	100	115524	2640
	2212	153000	153500	153000	15325	15325	25	100	100	115524	2640
	2210	153000	153500	153000	15325	15325	25	100	100	115524	2640
黄金	2211	360.00	360.50	360.00	360.25	360.25	25	250	250	115524	2640
	2212	360.00	360.50	360.00	360.25	360.25	25	250	250	115524	2640
	2210	360.00	360.50	360.00	360.25	360.25	25	250	250	115524	2640
白银	2211	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
	2212	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
	2210	18100	18150	18100	18125	18125	25	100	100	115524	2640
螺纹钢	2211	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
热轧卷板	2211	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
线材	2211	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3600	3605	3600	3602.5	3602.5	2.5	250	250	115524	2640
铁矿石	2211	100.00	100.50	100.00	100.25	100.25	25	250	250	115524	2640
	2212	100.00	100.50	100.00	100.25	100.25	25	250	250	115524	2640
	2210	100.00	100.50	100.00	100.25	100.25	25	250	250	115524	2640
焦炭	2211	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
	2212	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
	2210	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
焦煤	2211	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
	2212	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
	2210	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
动力煤	2211	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
	2212	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
	2210	1800	1805	1800	1802.5	1802.5	2.5	250	250	115524	2640
原油	2211	70.00	70.50	70.00	70.25	70.25	25	250	250	115524	2640
	2212	70.00	70.50	70.00	70.25	70.25	25	250	250	115524	2640
	2210	70.00	70.50	70.00	70.25	70.25	25	250	250	115524	2640
天然气	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
液化天然气	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
乙二醇	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
聚丙烯	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
聚乙烯	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
聚氯乙烯	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
苯乙烯	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
丁二烯	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
顺丁橡胶	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
天然橡胶	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
合成橡胶	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
纸浆	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
白糖	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
咖啡	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
可可	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
大豆	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
豆粕	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
菜油	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
棕榈油	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
菜籽	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
油菜籽	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
小麦	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
玉米	2211	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2212	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5	250	250	115524	2640
	2210	3.00	3.05	3.00	3.025	3.025	2.5				