

美联储11月议息会议在即

贵金属将何去何从

对贵金属市场而言,如果美联储在最新议息会议上未透露放缓加息步伐的信号,那么贵金属价格将延续波动态势。反之,贵金属将迎来大幅反弹行情。

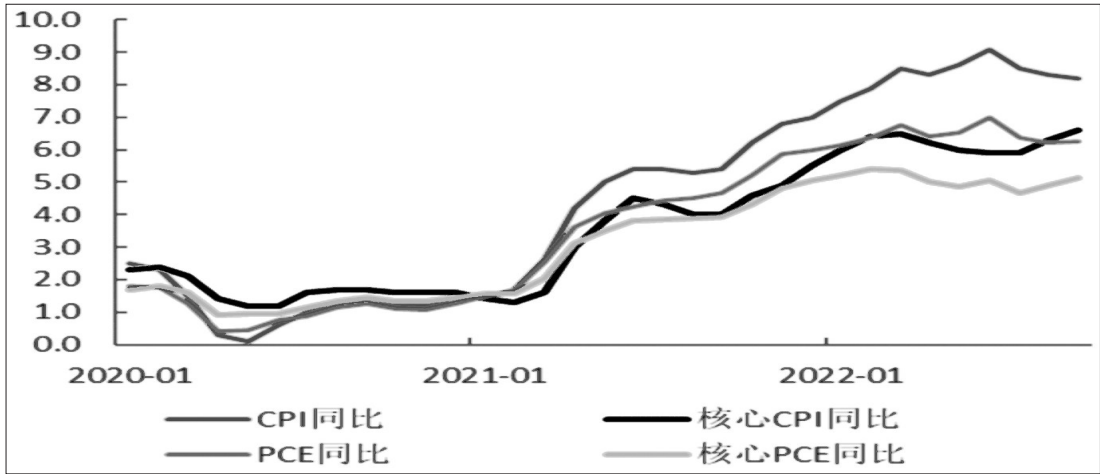


图6为美国CPI同比与PCE同比

■ 国贸期货 白素娜

8月中旬以来,由于通胀形势严峻,美联储全线转鹰,9月连续第3次加息75个基点,使得美元指数、美债收益率、美国实际利率均加速上涨,金价跌破1630美元/盎司关口。9月底至10月初,因避险需求升温、美元指数等阶段性走弱,提振金价反弹近100美元/盎司。然而,由于美国9月核心通胀连续两个月上涨,市场对美联储11月、12月均再度加息75个基点的预期大幅上升,致使金价再度跌至1620美元/盎司附近,续刷2020年4月以来新低。

内盘方面,由于国内黄金现货紧俏,现货升水期货,加上受外部宏观因素的影响,离岸人民币对美元汇率一度跌破7.37关口,创2008年以来新低。因此,沪金主力表现好于国际金价,黄金内外盘价差也持续走扩。

在连续加息背景下,美国经济内生动力放缓,大通胀形势依旧严峻。近期公布的美国三季度GDP和PMI数据显示,在美联储连续激进加息下,美国经济内生动力放缓。美国三季度实际GDP环比折年率为2.6%(前值-0.6%),同比增长1.8%(前值1.8%)。从分项数据来看,出口扩张和进口下降对GDP的贡献分别高达1.6个百分点和1.1个百分点,两者合计贡献2.7个百分点,相当于GDP的所有增

幅。代表内需的消费和投资继续放缓,显示经济内生增长动能减弱,特别是美国房地产投资环比加速下滑,表明美联储连续大幅加息在发挥作用。美国三季度GDP数据虽录得正增长,但内需放缓的迹象较为明显,叠加美国10月Markit制造业PMI和服务业PMI全线萎缩,表明美国经济总体向下的趋势没有改变,故维持美国经济明年大概率陷入衰退的观点不变。

然而,对美联储而言,相比经济增长,美联储更加关注通胀走势和金融稳定。最新公布的PCE数据显示,虽然美国9月PCE同比增长6.2%,连续3个月放缓,但美国9月核心PCE同比增长5.1%,前值为4.9%,连续两个月加速上行。另外,此前公布的美国9月核心CPI同比增长6.6%,刷新40年高位,均凸显美国通胀形势依旧严峻。

在通胀形势严峻的背景下,美联储11月议息会议将如何影响贵金属走势?美联储11月利率决议将于北京时间11月3日凌晨2点公布,随后美联储主席鲍威尔将召开新闻发布会。笔者预计,在美国通胀形势依旧严峻的背景下,美联储将在本周的会议上连续第4次加息75个基点,将联邦基准利率水平抬升至3.75%—4%的水平。

对贵金属市场而言,金价提前下跌已经计价了大部分美联储11月加息75个基点的利空影响。近期,美联储最关注的3个月和10年期美债收益率曲

线已经倒挂,或表明美国经济衰退近在咫尺,叠加美国政府官员频繁呼吁放缓加息步伐。笔者认为,市场关注的焦点在于此次议息会议能否向市场发出12月放缓加息步伐的信号。芝商所利率观察工具显示,美联储12月加息75个基点的概率已经从此前的70%左右下降至43%附近。届时若美联储维持鹰派,未透露12月加息的相关信息,那么贵金属价格将延续波动态势,但基于此前行情已经部分计价,跌幅恐较为有限。反之,若会议释放出12月放缓加息步伐的信号,那么金价将迎来大幅反弹行情,尤其是外盘。

从长期来看,在美国通胀压力高企和美联储持续加息背景下,美国经济明年存在较大的衰退风险。随着11月加息落地,美联储本轮加息周期进入后半段,名义利率抬升和经济衰退的博弈将进一步加剧,届时美元指数料回归基本面而逐步回落,美国实际利率也难以继续大幅抬升,贵金属价格长线建议以偏多思路对待。



塑料 基本面未改善

■ 冠通期货 苏妙法

近日,在市场货源减少、低价货源成交转好以及石化去库数据向好的支撑下,塑料现货价格有所企稳,但期货价格受预期偏弱的影响走弱,华北地区塑料基差扩大至500元/吨以上。笔者认为,在供应增加、需求未有效改善的背景下,塑料将延续弱势格局。

成本端支撑不足

近期,需继续关注欧盟对俄油禁运和限价的实施情况。即使美国总统拜登不断敦促石油生产商提高产量,但石油生产商还是把利润用于分红和回购股票,美国原油产量维持在1200万桶/日。从11月开始,原油配额的下调主要集中在沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋和科威特。由于安哥拉、尼日利亚、俄罗斯等国产量不及配额,实际减产产量约在100万桶/日。与此同时,临近美国中期选举,美国总统拜登势必会采取措施努力降低油价。比如,美国释放



甲醇 上行空间有限

■ 周全

10月,甲醇基本面整体偏弱,甲醇价格维持弱势格局。近期,虽然部分高成本地区的装置已经出现停车,但在MTO利润仍然大幅亏损的情况下,预计11月甲醇价格难以出现大幅上涨。

关注装置投产情况

从国内开工方面来看,目前,煤制甲醇利润仍大幅亏损800元/吨。从开工计划来看,11月甲醇装置检修损失量多于10月,并且往年11月下旬开始天然气制甲醇装置有限气的可能。由此预计,11月国内甲醇开工相比10月难有提升,不排除进一步下滑的可能。

从新增产能方面来看,年底前有3套大装置计划投产。其中,久泰200万吨/年煤制甲醇装置10月下旬已经出产品,目前开工在八成附近;宁夏鲲鹏60万吨/年煤制甲醇装置在11月初投产的可能性较大;宁夏宝丰240万吨/年煤制甲醇装置至少要在11月底投产。如果宁夏鲲鹏11月初顺利投产,而且久泰有

提负,那么预计11月将有6万吨甲醇新增供应量。

从进口方面来看,10月以来,港口受天气影响连续封港,以及货源从公共罐区转移至下游厂家,导致卸货效率降低,预计10月甲醇实际进口量将比预期下降。虽然10月外盘甲醇开工有所下滑,但伊朗甲醇工厂装港卸货速度提升,预计11月甲醇进口量环比小幅增加,目前预估在100万吨附近。

根据以上分析,虽然10月甲醇进口量相比预期下降,但久泰投产叠加国内开工提升,10月甲醇供应整体呈现增加态势。不过,11月国内开工存在下滑的可能,即使宁夏鲲鹏顺利投产,11月供应端也难有明显增量。

下游开工表现平淡

从MTO装置情况来看,虽然MTO装置利润出现小幅修复,但近期仍大幅亏损600元/吨,预计停车的MTO装置短期恢复的可能性不大。笔者认为,11月需密切关注前期停车的MTO装置重启时间,以及常州富德能否稳定生产。

烯装置已经投料开车。另外,9月PE进口量环比增加4.18%,至121.37万吨。随着进口窗口打开,预计10月、11月PE进口量仍将维持在120万吨左右的高位。整体来看,供应端的压力不断加大。

农膜旺季已收尾

受“双11”电商消费旺季的提振,截至10月28日,包装膜开工率环比回升0.44个百分点,至61.19%,从而带动塑料下游企业开工率环比回升0.2个百分点,至48.31%。不过,目前塑料下游企业开工率还是比去年同期少了7.29个百分点。随着农膜旺季收尾,电商消费旺季也只能带来短暂的提振,下游订单仍然不佳,以刚需采购为主。数据显示,10月中国制造业采购经理指数为49.2%,较9月下降0.9个百分点。其中,新订单指数仅有48.1%,较9月下降1.9个百分点,整体市场需求环比表现不佳。

此外,低价成交转好,加上月底石化考核,上周石化去库11万吨,去库速度加快。不过,随着月底石化考核以及阶段性旺季结束,预计石化去库速度将放缓。同时,受海外需求不足的影响,我国出口集装箱运价指数持续下跌,货运出口需求不足,塑料制品出口也面临较大压力。

整体来看,成本端支撑减弱,需求旺季逐步退去,供应压力逐步增大。在供大于求的背景下,塑料短暂盘整后,后市仍将延续弱势格局。

从传统下游来看,虽然“金九银十”是传统需求旺季,但9月至今的开工不仅没有提升,反而出现小幅下滑。具体来看,10月以来,醋酸开工从80.72%下滑至78.26%,听闻11月检修装置较少,预计开工在八成左右波动。由于异构化装置亏损严重,部分MTBE厂家停车,开工小幅下滑,加之河北新欣园近日开始检修两个月,预计11月MTBE开工将继续下滑。二甲醚开工从14.32%下滑至11.93%,主要因为山西丹枫和贵州天福在10月检修,随着贵州天福上周末重启,预计11月二甲醚开工将小幅提升。整体来看,11月甲醇下游开工平淡,新增产能有限。

综合以上分析,近期部分高成本地区的甲醇装置已经开始停车或降负,后市需要关注成本端的支撑情况。供应端,如果11月宁夏鲲鹏如期投产,在进口量小幅增加的预期下,供应可能会小幅增加,但由于国内开工存在下滑的可能,整体供应不会出现大幅波动。需求端,在MTO利润大幅亏损的情况下,前期停车的MTO装置重启时间未知。整体来看,11月甲醇价格大幅上涨的空间有限。

(作者单位:大地期货)

持仓分析

沥青 多头优势增强

■ 田丰

昨日,沥青期货主力2212合约呈现放量减仓、大幅上涨的态势。盘中期价重心稳步上移,最高涨至3865元/吨,最低下探至3708元/吨。收盘大幅上行2.79%至3833元/吨。持仓大幅减少10928手,至234692手,降幅达4.45%。

交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示,沥青期货2212合约持仓出现多增空减的态势。其中,多头合计增仓2317手,至151224手;空头合计减仓6313手,至133869手。由于多头主力合计增仓,空头主力合计减仓,导致净多头寸扩大至17355手。

具体来看,沥青期货主力2212合约多头前20席位中,增持多单的有11家。其中,增持多单数量超过1500手的有2家,分别为建信期货席位和国泰君安期货席位,分别增加3398手和1764手。另外,增持多单的数量介于100手至1500手之间的有8家,分别为中信期货席位、永安期货席位、华泰期货席位、国投安信期货席位、方正中期期货席位、中金财富期货席位、海证期货席位和招商期货席位,分别增加1204手、822手、733手、915手、273手、353手、495手和120手。剩余1家增持不足100手。

空头前20席位中,减持空单的有13家。减持空单数量超过1500手的有3家,分别为中信期货席位、华泰期货席位和广发期货席位,分别大幅减少2479手、1915手和1538手。另外,减持空单数量介于100手至1500手之间的有8家,分别为浙商期货席位、国泰君安期货席位、永安期货席位、国投安信期货席位、瑞达期货席位、盛达期货席位、宝城期货席位和国海良时期货席位,分别减少426手、786手、462手、327手、976手、933手、288手和157手。剩余2家减持不足100手。

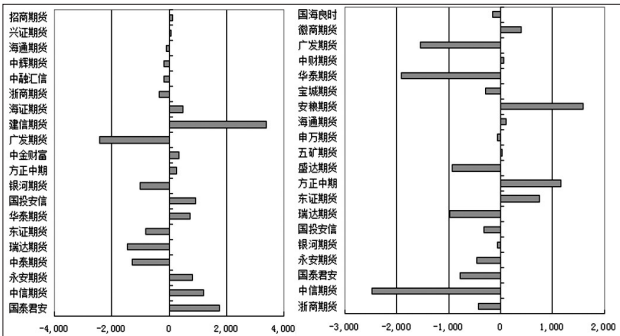


图7为沥青2212合约多空前20席位持仓变化

值得注意的是,当日多空排行榜前20席位中,有2家进行多翻空操作。数据显示,东证期货席位在减持809手多单的同时增持748手空单,海通期货席位在减持87手多单的同时增持102手空单,这表明上述席位对后市期价继续上涨信心不足,反手布局空单。

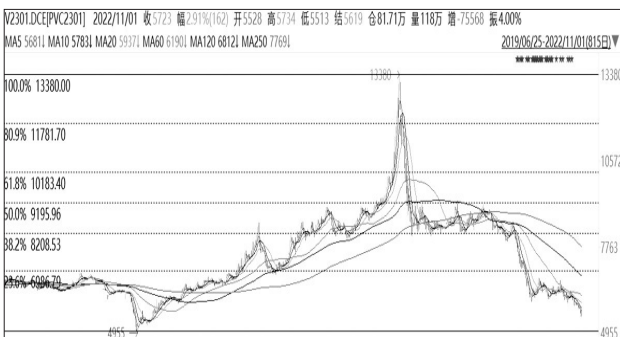
然而,采取空翻多操作的席位则有5家。数据显示,中信期货席位在减持2479手空单的同时增持1204手多单,国泰君安期货席位在减持786手空单的同时增持1764手多单,永安期货席位在减持462手空单的同时增持822手多单,国投安信期货席位在减持327手空单的同时增持915手多单,华泰期货席位在减持1915手空单的同时增持733手多单,表明上述席位仍然看涨后市。

昨日,沥青期货2212合约多空排行榜前20席位中,由于多头主力合计增仓,空头主力合计减仓,导致净多头寸扩大至17355手,表明多头力量优势正稳步凸显。预计后市沥青期货2212合约有望继续走强。

(作者单位:宝城期货)

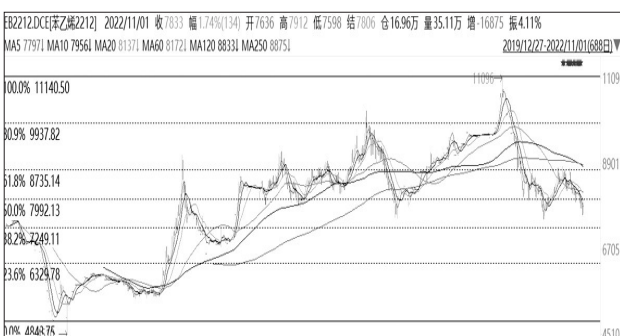
技术解盘

PVC 轻仓试多



6月,PVC期货主力2301合约再次下挫,接连跌破前期振荡区间下沿和黄金分割0.236对应的7000元/吨重要支撑位。近期,将检验前期4955元/吨低点支撑。同时,均线系统呈空头排列,下跌趋势保持良好。MACD指标死叉后发散,KDJ指标、RSI指标低位金叉。量仓方面,此轮下跌伴随着增仓放量,但昨日大幅减仓显示空头有离场的迹象。整体来看,下跌趋势保持良好,但摆动指标和强弱指标走强,可轻仓试多。

苯乙烯 指标拐头



目前,苯乙烯价格临近7250元/吨低点,如果向下形成突破,下行空间将被打开。均线方面,均线呈空头排列,整体弱势格局没有改变。指标方面,MACD指标死叉后持续发散,进一步验证弱势没有改变;KDJ指标、RSI指标低位金叉,显示价格有反弹需求。量仓方面,昨日苯乙烯大量减仓,价格反弹,说明空头逐步止盈离场,下跌动能减弱。由此建议,背靠7450元/吨一线轻仓试多。

(金石期货 陈志翔)