

供应端存隐忧

## 油脂 高位分化明显



国庆节后,油脂上演了V型反转,一举扭转单边下跌趋势,近期在各国生柴政策及俄乌冲突影响下偏强运行,并维持宽幅振荡格局。

■ 冠通期货 姜庭煜

棕榈油由于供需基本面改善明显,持续领涨油脂,豆棕价差不断收窄。而随着基本利多消化以及遭到技术位压制,近日油脂高位分化明显。

受制于11月进口大豆到港压力以及持续低迷的消费,豆粕表现相对偏弱,上升动能后劲不足;投资者押注马来西亚棕榈油库存继续大幅累库,随着棕榈油进入季节性消费淡季,以及中国、印度等主要消费国已完成其国内库存建立,后续需求整体面临回落。截至11月4日当周,我国棕榈油商业库存已升至72.73万吨,周环比增加12.5万吨,处于近5年偏高位。

东南亚方面,受到降雨影响,旺季产量增产有限,在步入减产季的同时拉尼娜现象的影响或进一步制约产量。此外,由于印尼国内积极推进B40,叠加其10月受到雨涝的影响,市场普遍对印尼棕榈油消费及库存情况持乐观态度,供给端宽松情况有望持续改善。需求端,在印度及中国库存建立

后,同时步入消费淡季,棕榈油需求有季节性回落压力;短期天气影响减弱,马来西亚10月出口需求维持增长态势,韧性较强,印尼在自身库存问题缓解后,在国内强劲消费推动下开始着手上调棕榈油出口价。棕榈油价格优势开始向马来西亚倾斜,有利于其库存去化,但在季节性影响下,需求整体面临回落。

整体来看,东南亚库存的去库速度或放缓,但当前库存水平难以支持棕榈油价格大幅下行,棕榈油供应最宽松的阶段已结束,且在拉尼娜现象影响下,若南美增产不及预期,棕榈油中长期都将具备较高的竞争力。

油厂方面,截至11月4日当周,我国大豆主要油厂库存为79.44万吨,周环比减少1.07万吨。上周大豆到港量明显回升,原料端紧张情况有所缓解,多地油厂大豆库存回升,预计下周开始到港量进一步上升,进而支持油厂开机,短期豆油价格或承压。

目前油厂开机整体偏低,豆油边际供应偏紧;需求方面,上周豆油消费量31万吨,环比减少2万

吨,表现依旧不佳,供需双弱,但随着棕榈油进入需求淡季,豆油需求有望抬升。而豆油在国际供应改善有限及国内库存偏低的利多下,中长线也具备一定韧性。

国际方面,黑海谷物出口协议搁置、北美墨西哥西比河运输不畅将威胁到出口,且乌克兰地区战事对明年作物收成也造成很大不确定性,助涨农产品价格。此外,拉尼娜现象的增强增加了对东南亚及南美种植的不利影响,供应端存隐忧,加深全球供应前景的不确定性。

总体上,油脂短线受到预期偏弱影响承压运行,但中长线逻辑不变。



## 市场人士:密切注意终端需求变化

■ 记者 郑泉

11月以来,尿素期现货市场均出现大幅上涨,目前多地尿素价格已突破2500元/吨,期货价格也大幅反弹,一周内上涨150元/吨,2301合约已经涨至2400元/吨以上。市场人士表示,现阶段供应端较为充裕,但仍对价格形成一定压力,后续还要密切关注库存压力传导下的终端需求情况。

海通期货化工分析师魏亚如告诉记者,近期尿素期货上涨受到多方面因素的影响:一是宏观情绪的好转使得尿素跟大宗商品整体上移;二是前期尿素期货超跌导致贴水较多,市场情绪好转后,尿素期货大幅上涨有修复基差的表现;三是按照今年化肥淡储政策的要求,11月内蒙古、东北等地区承储企业的储备量必须达到申请承储总量的50%,且尿素占比不低于30%。因此内蒙古、东北地区前期储备量不足的企业,在11月对化肥的储备需求较为紧迫,这在一定程度上也对尿素价格上涨形成支撑。从目前的情况来看,前期阶段性下跌行情已经结束,后期尿素期货价格能否持续走高仍有不确定性。

“现阶段上游整体开工率同比偏高,冬季煤炭保供带动煤价下修驱动尿素生产利润回升,前期装置检修企业有陆续提负操作。不过北方发运不是特别顺畅,叠加需求对应淡季预期,厂库去化有一定压力,因此尿素价格向上运行仍面临一定阻力,但成本端随着取暖季临近,煤炭再度下行空间受限,边际上成本有支撑,产区挺价意愿仍较强。”招商期货化工分析师谭洋对记者表示。

据格林大华期货能化分析团队介绍,11月以来,海外尿素价格重心继续下移,据统计,截至11月9日,FOB波罗的海散装小颗粒尿素平均价格536美元/吨,10月为572美元/吨,跌幅36美元/吨;11月CFR巴西散装小颗粒尿素平均价格600美元/吨,10月为617美元/吨,跌幅17美元/吨;11月FOB中国散装小颗粒尿素平均价格574美元/吨,10月为604美元/吨。内外尿素价差虽有所回落,但出口仍有一定套利空间,随着印度NFL发布尿素进口招标,国内不断有货源集港出口。截至11月4日当周,国内尿素港口库存20.8万吨,环比增加4.9万吨,回到10月上旬以来相对高位。截至11月10日,全国尿素企

业库存111.5万吨,连续6周增加,整体仍处于季节性累库趋势中。

“从需求端来看,11月复合肥受季节性影响,需求仍处于淡季,上周复合肥企业开工降至24.4%,降至9月以来新低。三聚氰胺开工升至61.2%,环比增加0.5%,同比下降了19.8%,胶合板需求连续3个月转弱。”格林大华期货能化分析团队分析称,前期基本面临利空因素或逐渐消化,在期现回归预期下,短期尿素价格或继续维持坚挺,重点关注化工煤价格走势、宏观情绪变化和淡储进展,建议观望或逢低短多,严格设置止损。

谭洋认为,短期尿素市场流通较为充足,买涨跟进带动价格回升,但后续需求增量弹性相对受限,导致供需压力累积,国内四季度供需预期偏宽松为主,预计尿素价格偏弱震荡为主,建议关注淡储低价需求跟进进展。

“现阶段的库存与需求对尿素价格的压制较强。随着北方大部分地区陆续进入采暖季,煤炭需求又将转旺,成本端的下移不具备持续性,建议密切关注尿素企业开工率及原料价格情况。”魏亚如表示。

为丙烯单体亏损较大。截至11月初,山东地区丙烯单体亏损在1436—2128元/吨。预计未来改善的空间较为有限。

■ 港口甲醇累库或开启

步入四季度以来,海外甲醇装置多维持平稳运行。截至目前仅有伊朗的两套合计395万吨的装置仍处于临停状态。受此影响,外部甲醇进口存在回升预期。据了解,上周我国进口甲醇船货抵港量较多,下游市场刚需消耗稳定,导致库存较上周有所增加。截至11月4日当周,华东和华中港口甲醇库存止跌回升至34.51万吨,周环比增加0.9万吨。10—11月,国内甲醇进口量将回升至100万吨以上。因此后市我国港口累库趋势或开启。

在煤制甲醇装置亏损严重的背景下,国内甲醇产能开工率下滑,供应压力减轻,有助于甲醇期价展开阶段性修复。不过由于下游需求改善乏力,导致甲醇期价缺乏持续回升的动力。鉴于未来我国港口甲醇累库压力,高基差将走弱,从而导致近月表现弱于远月,1—5月价差也会走弱。因此可以考虑实施甲醇1—5反套策略。(作者单位:宝城期货)

持仓分析

## 沥青 多头占据优势

■ 阎振兴

昨日,沥青期货主力2301合约呈现放量增仓、小幅上涨的态势。盘中期价重心稳步上移,最高涨至3722元/吨,最低下探至3586元/吨。收盘小幅上行0.93%至3690元/吨。持仓大幅增加17297手,至333664手,增幅达5.47%。

交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示,沥青期货2301合约持仓出现多空双增的态势。其中,多头合计增仓11304手,至224971手;空头合计增仓11238手,至211392手。由于多头主力合计增仓头寸数量略超过空头主力合计增仓头寸数量,导致净多头寸扩大至13579手。

具体来看,沥青期货主力2301合约多头前20席位中,增持多单的有13家。其中,增持多单数量超过1500手的有3家,分别为国泰君安期货席位、东证期货席位和中信期货席位,分别大幅增加4300手、3837手和1746手。另外,增持多单的数量介于100手至1500手之间的有9家,分别为海通期货席位、银河期货席位、申万期货席位、国投安信期货席位、中泰期货席位、国元期货席位、招商期货席位、华泰期货席位和中金财富期货席位,分别增加317手、546手、125手、111手、805手、707手、230手、589手和108手。剩余1家增持不足100手。

空头前20席位中,增持空单的有12家。增持空单数量超过1500手的有4家,分别为国泰君安期货席位、东证期货席位、一德期货席位和大地期货席位,分别增加4832手、2783手、2992手和4659手。另外,增持空单数量介于100手至1500手之间的有6家,分别为申万期货席位、永安期货席位、瑞达期货席位、中泰期货席位、中粮期货席位和国元期货席位,分别增加517手、103手、138手、981手、228手和150手。剩余2家增持不足100手。

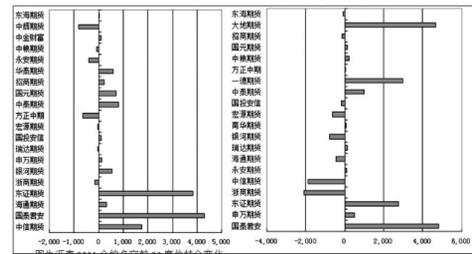


图7为沥青2301合约多空前20席位持仓变化

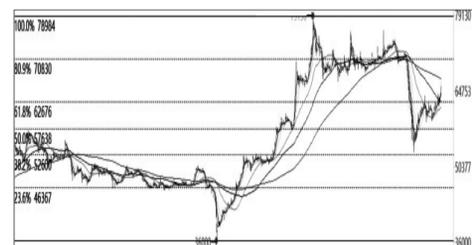
值得注意的是,当日多空持仓排行榜前20席位中,有4家进行多翻空操作。数据显示,瑞达期货席位在减持11手多单的同时增持138手空单,方正中期席位在减持637手多单的同时增持18手空单,永安期货席位在减持393手多单的同时增持103手空单,中粮期货席位在减持85手多单的同时增持228手空单,这表明上述席位对后市期价继续上涨信心不足,反手布局空单。

然而,采取空翻多操作的席位则有6家。数据显示,中信期货席位在减持1877手空单的同时增持1746手多单,海通期货席位在减持455手空单的同时增持317手多单,银河期货席位在减持783手空单的同时增持546手多单,国投安信期货席位在减持155手空单的同时增持111手多单,招商期货席位在减持153手空单的同时增持230手多单,东海期货席位在减持74手空单的同时增持2手多单,表明上述席位仍然看涨后市。

昨日,沥青期货2301合约多空持仓排行榜前20席位中,由于多头主力合计增仓头寸数量略超过空头主力合计增仓头寸数量,导致净多头寸扩大至13579手,同时空翻多席位超过多翻空席位数,表明多头力量依然占据优势。预计后市沥青期货2301合约有望维持偏强格局运行。(作者期货投资咨询从业证书编号Z0018163)

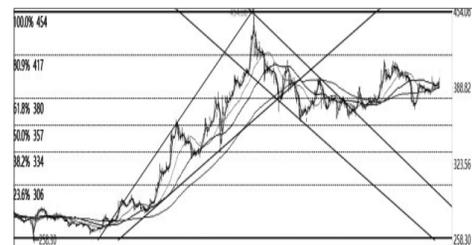
技术解盘

沪铜 存在回调风险



7月下旬以来,沪铜期货持续上涨,目前突破黄金分割0.618对应的62680元/吨的压力位,临近前期箱体67000元/吨的压力位。沪铜期货均线呈现多头排列,MACD、KDJ、RSI指标金叉之后持续发散,没有顶背离和高位黏合的迹象,显示整体涨势保持良好,需要注意的是RSI指标超过80,已经进入超买区间。这种情况下,沪铜存在回调的可能,但是整体涨势不改。建议前期多单继续持有,若有回调建议轻仓买入。

黄金 难改调整之势



8月初,黄金期货12月合约创下上市以来454.08元/克的高点之后开始回落,直至跌至黄金分割0.5对应的357元/克的支撑位后止跌企稳,目前呈现高位震荡走势,振荡区间为357—417元/克。黄金期货均线呈现空头排列,MACD、KDJ、RSI指标呈现持续走弱的态势,显示价格走势偏弱。近期价格振荡走弱伴随着增仓,市场下跌动能在不断增加。在这种情形下,黄金期货难以改变箱体震荡的走势,操作建议观望为主。(金石期货 陈志翔)

## 甲醇 缺乏持续回升动力

■ 田丰

随着美联储于11月初加息75个基点落地,短期利空风险得到释放。在偏空氛围暂时消散的背景下,国内甲醇期货2301合约呈现止跌反弹的态势。可以看到,期价在回撤至2463元/吨后V型反弹,转入振荡回升的模式,并一度逼近2635元/吨附近运行。不过近日,甲醇2301合约反弹持续性较差,底部仍显夯实。笔者认为,短期甲醇单边操作风险和难度增加,可考虑1—5反套策略。

甲醇供应压力有所缓解

受部分地区防疫和环保限制,西北区域外运甲醇汽运费用增加。产区为了让利给运输,不断调低出厂价格,压库现象有所凸显。据统计,截至2022年11月2日当周,我国内陆甲醇库存合计达49.48万吨,月环比增加1.54万吨。其中西北地区累库幅度较大,过去一个月累计增加8.7万吨。此外,西北产区压价严重也引发煤制甲醇装置亏损扩大。据统计,过去一个多月,我国煤制甲醇成本利润率平均下滑10%左右,导致装置普遍维持低利润甚至亏损状态。受此影响,国内部分地区甲醇装置多有降

负甚至停车等操作,由此带来甲醇开工率明显下滑的现象。

截至11月4日当周,国内甲醇装置平均开工率在73.15%,月环比回落7.84%。开工率下滑连带甲醇产量走低,2022年11月4日当周,国内甲醇周度产量151.34万吨,周环比减少8.29万吨。整体来看,甲醇成本端亏损加大以及产区累库压力提升正在倒逼供应端趋于减弱。

甲醇下游需求表现乏力

目前国内甲醇下游市场整体需求表现一般,部分烯烃企业盈利情况不见好转,加之随着冬季环保安检逐渐趋严,下游开工开始受到负面影响,短期需求恢复预期不佳。数据显示,在传统消费领域,截至11月4日当周,国内甲醇开工率维持在25.06%,月环比小幅回落1.23%。同时二甲醚方面,开工率维持在22.04%,月环比小幅回落1.78%。醋酸开工率维持在86.14%,月环比小幅回落0.88%。MTBE开工率维持在51.75%,月环比略微回升0.50%。

在烯烃需求领域,截至11月4日当周,国内MTO/MTP平均开工率维持74.46%,月环比略微回落0.46%。今年以来,烯烃维持低开工率主要因