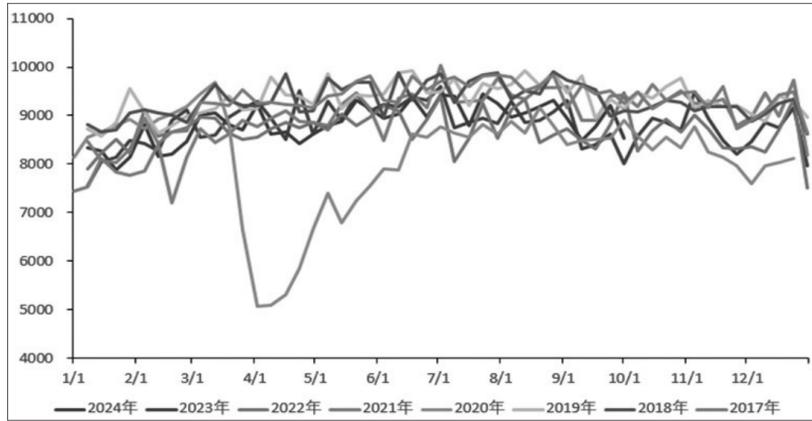


需求端拖累

原油 将震荡下行

一方面,四季度随着消费旺季进入尾声,预计原油需求将环比走弱;另一方面,国内长假期间,地缘政治风险急剧升温,虽然中东冲突对原油的影响较大,但持续推涨作用有限。



图为美国汽油产量走势(单位:千桶/日)

冠通期货 苏妙达

国内长假期间,中东局势再度升温,加之美国9月非农数据好于前值及预期,国外原油投机净多持仓开始自低位回升,原油价格持续上涨。但笔者认为,供需面并未实质性好转,原油强势格局难维持。

消费预期悲观

各大国际机构9月纷纷下调全球原油需求增速,EIA将2024年全球原油需求增速预期下调10万桶/日至100万桶/日;OPEC将2024年全球原油需求增速预期下调8万桶/日至203万桶/日;IEA将2024年全球原油需求增速预期下调6.7万桶/日至90.3万桶/日。

三季度是欧美成品油消费旺季,但由于其经济复苏较弱,加上新能源车、天然气重卡等不断替代,原油下游需求弱于去年同期,尤其是柴油需求降幅更为明显,使得全球成品油库存持续累积。美国原油产品四周平均供应量减少至2010.2万桶/日,较去年同期减少2.24%,较去年同期差距缩小。其中,汽油周度需求减少8.03%至852.1万桶/日,四周平均需求在874.5万桶/日,较去年同期增加4.89%;柴油周度需求减少9.55%至363.8万桶/日,四周平均需求在375.4万桶/日,较去年同期减少3.32%,汽柴油需求均环比减少,降至历年同期中性偏低水平,带动美

国原油产品周供应量减少。相比往年三季度,今年美国汽油需求处于偏低位置。截至9月27日当周,中国原油加工量环比增加0.50%至1444.81万桶/日,但同比下降8.51%,与去年同期有较大差距。同样,日本、欧洲等地区需求表现均不佳。而进入四季度,随着消费旺季进入尾声,预计原油需求将环比走弱。

OPEC+推迟逐步增产

9月美联储终于迎来降息,预计短期内给原油需求带来提振。此前三次的美联储降息初期,原油均迎来了反弹,但由于降息的实质是经济开始下滑,如果后续不能很好地应对经济,原油需求终将回落。整个降息周期内,原油需求大概率会受到欧美经济放缓的拖累走低。

9月5日,OPEC发表官方声明称,8个OPEC和非OPEC产油国(沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼)决定将原定9月底到期的220万桶/日的自愿减产措施延长至11月底,仍将视市场情况灵活把握减产节奏。10月2日的OPEC+会议维持此决议不变。另外,哈萨克斯坦、伊拉克、俄罗斯承诺补偿性减产,关注其减产情况。在非OPEC+产油国提供100万桶/日的增量下,除非油价继续大幅下跌,OPEC+才能团结加强减产。在联合国斡旋利比亚央行危机下,各方达成重要共识,利比亚国民代表大会任命的政府10月3

日发表声明宣布重新控制其控制下的油田和港口。由于利比亚财政对原油依赖度很高,加之此次未破坏原油基础设施,预计利比亚原油很快就会恢复。在市场份额被非OPEC+产油国侵占下,高度依赖原油收入的OPEC+仅将增产推迟两个月,四季度供应压力越来越大。

地缘政治因素持续影响

国内长假期间,伊朗袭击以色列致使地缘政治风险急剧升温,市场最为关注的是以色列是否会打击伊朗的石油设施,一旦对伊朗石油设施进行打击,原油仍有大幅上涨空间。不过,目前伊朗表现克制,关键在于近期表现强硬的以色列内塔尼亚胡政府的反击,如果对伊朗的反击规模不大,市场将重演今年4月的走势。

综合来看,预计原油价格在美联储降息初期迎来反弹,但在中东原油没有实质性影响下,原油供需转弱,价格仍将震荡下行,布伦特原油价格或跌破60美元/桶。

冠通期货 Quantong Futures logo and contact information including a QR code and website URL.

苹果 中线保持偏空思路

余兰兰

近期,苹果期货在短暂上涨后持稳,主力合约2501在7000元/吨关口附近横盘整理。虽然股市大涨带动商品市场反弹,但苹果市场表现相对弱势。新季苹果面临着供需增强的现实状况,压制价格反弹空间,建议投资者维持远月合约偏空震荡思路,生产企业可背靠收购成本价格进行卖出套保操作。

新季增产已成定局

苹果依然是供应主导下的市场,需求波动主要体现在季节性消费上。回顾2024/2025年度苹果的花期、坐果、套袋等重要生长阶段,天气形势良好,局地灾害影响较轻,部分产区坐果略显不足,但是总体产量偏向于丰收。市场对新季苹果增产基本达成共识,产量同比增幅在5%左右,产量同比增加使得苹果价格面临压力。分省来看,陕西、山西产量在上年度大幅增产之后同比下降5%~10%,山东产区恢复性增产15%,甘肃在恢复性增产和新果园开产的共同作用下增产幅度较大,预计增幅60%。甘肃种植区集中连片,规模种植、树龄年轻,是非常有潜力的苹果优势区域。国庆期间产地全部脱袋结束,摘袋后普遍反映,果个大小正常偏大,果面干净,商品

率远好于去年,预计今年好货与差货、大果与小果之间价差会再次缩小。

现货和存储利润走低

2023/2024年度国内苹果现货价格和存储利润持续下降。卓创资讯数据显示,栖霞地区纸袋80#一二级条红由去年底的4.65元/斤跌至目前的3.55元/斤,跌幅超过20%,再次回到正常水平区间。由于销售价格下跌,苹果客商80#以上一二级存储利润由正转负,亏损不断扩大,由收购最初的0.25元/斤一路跌至当前的-1.99元/斤,处于6年来的最低点。从年度现货表现来看,由于好货占比少,优质好货仍受青睐,中等偏下货源价格下滑幅度更大。如果农人库为主,客商收购较少且以好货为主,果农被迫存货情况较为普遍。新季苹果冷库存储量中等偏高,入库成本居于高位,增加后期销售风险。客商和果农在经历了2023年抬价抢购高价原料和挺价惜售而导致大范围的亏损后,新季收购存储心态预计会发生较大转变。

新季收购心态偏谨慎

由于早熟苹果市场购销良好、价格好于预期

以及宏观预期转好,使得晚熟富士高价开称的概率加大,但是考虑到2023/2024作物季度存货亏损严重,增加了果农下树卖货的积极性,客商高价收购积极性也严重不足。去年晚熟富士收购均价远高于平均水平,同比高出0.5~0.7元/斤,今年很难发生同样情况。随着收购的进行,货源相对充足,客商心态谨慎,高开低走的可能性较大。毕竟收购成本越高,后期销售风险越大。客商亏损严重也有可能新季收购资金短缺,果农被动入库情况增加,这将拖累远期苹果价格。苹果原料端价格适当压缩,也有利于未来存储利润修复。由于新季产量同比增加,冷库存储量中等偏高,如果市场需求未出现进一步回升,或限制苹果价格的上涨空间。

整体来看,随着各种秋季水果大量上市,供应量增加,新季苹果增产以及商品率同比大增是确定的,下游水果大类竞争激烈,苹果需求亮点不足。短期内,在国内政策加码的宏观环境主导下,商品市场大部分合约整体走强,苹果价格很难有较大幅度下跌空间。中期来看,供需关系仍是引导苹果价格走势的最主要的因素,在需求端没有明显好转的情况下,后市价格仍可能回落,重点关注入库量。建议加工企业积极把握机会,运用期货工具保障销售利润。(作者单位:建信期货)

棉花 基本面持续压制

曹凯

近期,受国内宏观政策利好因素带动,郑棉自底部不断震荡走高,但由于基本面仍然偏弱,棉花经过连续上涨之后,继续向上空间受限。

美国农业部在8月和9月的报告中分别下调美棉产量41.2万吨和12.9万吨,虽然美棉主产区遭遇一些天气问题,但总体影响仍相对有限,关注后续产量调整情况。目前美棉已经开始收获,截至10月6日当周,美国棉花收获率为26%,前一周为20%,去年同期为23%,五年均值为22%。美棉主产区得州在8月中旬开始遭遇干旱影响,但总体幅度不大,目前棉花进入收获阶段。

虽然美棉价格已经跌至相对低位,但进入2024/2025年度之后,美棉需求持续偏弱,尤其是我国对美棉的采购一直处于隐身状态。截至9月26日当周,2024/2025美陆地棉周度签约2.17万吨,环比

增加9%,同比下滑60%;其中,越南签约0.66万吨,巴基斯坦签约0.58万吨。我国在2024/2025年度美棉签约表现始终偏差,港口库存仍高,进口美棉意愿不强。

目前巴西2024年棉花收割已经结束,巴西棉花种植者协会首次发布2024/2025年度巴西棉花产量预测,新棉面积预计增至214万公顷,产量预计为397万吨,2023/2024年度棉花产量预期为368万吨。巴西年度出口也超越美国成为世界第一出口国,2023/2024年度(8月至7月)累计出口棉花接近268.1万吨,同比增加85%,出口量超越美国成为2023/2024年度全球最大棉花出口国。

印度2024年棉花种植面积减少,截至2024年9月20日,2024/2025年度印度播种面积为1128万公顷,较上一年度低106.7万公顷,同比下滑8.6%。印度棉花种植基本结束,受经济效益驱使,本年度部分土地由棉花转种水稻,预期本年度印度播种面积

在1130万公顷以内,同比减少8.5%左右。从美国农业部产量预估来看,印度2024/2025年度产量预期为522.5万吨,较上年减少39.2万吨,印度也是棉花主产国中为数不多减产的国家,其他主产国大多增产或高产。

近期,下游纯棉纱跟涨动能不足。目前机采籽棉40%衣分主流收购价多在6.2~6.4元/公斤,新疆收购价格低于北疆,整体收购价格差异较大。轧花厂风险意识较强,收购偏谨慎。进入旺季之后,纯棉纱成交尚可,但价格上涨依然乏力。另外,国内8月纺织出口表现一般,总体增幅不及印度、越南等。

综上所述,美棉产量或有向上修正的可能,巴西收获基本完成,全球增产情况虽然较前期有所减弱,但新年度供给仍然充足。国内旺季表现一般,关注新棉收购情况,由于需求弱,郑棉短期向上空间受限,或重回震荡走势。(作者单位:国投安信期货)

持仓分析

甲醇 空头优势减弱

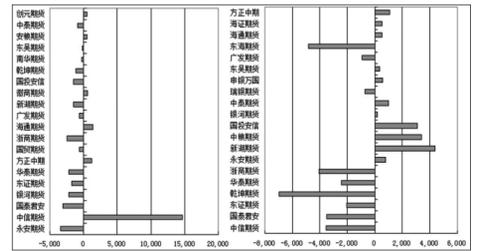
闫振兴

昨日,甲醇期货2501合约呈现缩量减仓、高开回吐涨幅,小幅收涨走势。盘中均价维持在2550~2630元/吨区间内宽幅震荡整理,最高涨至2628元/吨,收盘时大幅收涨2.72%至2567元/吨。甲醇期货2501合约持仓小幅减少6501手至574872手,降幅达1.12%。

郑州商品交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示,甲醇期货2501合约持仓出现多空双减态势。其中,多头合计减持3073手至330806手;空头合计减持13004手至390340手。由于空头主力合计减持数量超过多头主力合计减持数量,导致净空单寸显著萎缩至59534手。

具体来看,甲醇期货2501合约多头前20席位中,减持多单的有14家。其中,减持多单数量超过3000手的有2家,分别为永安期货席位和国泰君安期货席位,分别大幅减少3431手和3054手。另外,减持多单数量介于1000手至3000手之间的有7家,分别为银河期货席位、东证期货席位、华泰期货席位、浙商期货席位、新湖期货席位、国投安信期货席位和乾坤期货席位,分别减少2190手、1799手、2196手、2456手、1509手、1517手和1156手。剩余5家减持不足1000手。

空头前20席位中,减持空单的有9家。其中,减持空单数量超过3000手的有5家,分别为中信期货席位、国泰君安期货席位、乾坤期货席位、浙商期货席位和东海期货席位,分别大幅减少3545手、3491手、6949手、4068手和4825手。另外,减持空单数量介于1000手至3000手之间的有2家,分别为东证期货席位和华泰期货席位,分别减少2017手和2444手。剩余2家减持不足1000手。



图为甲醇期货2501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6家进行多翻空操作。永安期货席位在减持3431手多单的同时增持770手空单,银河期货席位在减持2190手多单的同时增持180手空单,新湖期货席位在减持1509手多单的同时增持4404手空单,国投安信期货席位在减持1517手多单的同时增持3085手空单,东吴期货席位在减持193手多单的同时增持362手空单,中泰期货席位在减持911手多单的同时增持1018手空单,表明上述席位认为后市甲醇期价继续上涨动力不足,面临下跌风险,反手布局空单。而采取空翻多操作的席位则没有。

昨日,甲醇期货2501合约多空持仓排行榜前20席位中,由于空头主力合计减持数量超过多头主力合计减持数量,导致净空单寸显著萎缩至59534手,表明空头优势有所减弱。因此,预计后市甲醇期货2501合约或维持震荡偏强走势。(作者单位:宝城期货)

技术解盘

白糖 展开反弹



从白糖加权日线走势可以看出,白糖经历一轮单边大幅走低之后,见底5538元/吨展开反弹,二次探底形成W底部形态。于9月12日以跳空高开的方式有效突破双底的颈线位置,整理后展开强势反弹。上涨过程中伴有跳空高开、大幅走高的现象,这是3浪的特征,价格在下跌0.618的一线承压滞涨,高位震荡。同时,KD指标也有了看跌反转的信号,这就意味着目前有可能在做反弹C浪中的第4波,随后冲高后会现大幅回落走势。

棕榈油 突破区间



从棕榈油加权日线走势图可以看出,该品种于8月中旬见底回升,强劲反弹,上破前高8074元/吨后,冲高回落进行回调。价格回调至均线附近及反弹幅度一半的位置时,受支撑强势走高,不仅上破前期高点,还有效上破阶段性前高8302元/吨,使得走势回归了上涨态势,节前略有反复。昨日跳空高开、大幅走低,虽然报收大阴线,但是缺口尚未弥补,依然处于强势走高的态势当中。预计后市虽有反复,但涨势不变。(中辉期货 李卫东)