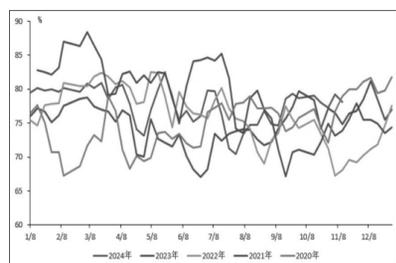


成本支撑减弱

PVC 中线承压运行

一方面,冬季企业出于安全生产考虑,会积极保生产,预计PVC开工率将进一步提升;另一方面,下游需求以刚需为主,后期成本端继续上涨乏力,对PVC价格支撑有限。



图为PVC开工率走势

开工率居高不下

目前电石部分区域开始累库,下游需求以刚需为主,后期成本端继续上涨乏力,对PVC价格支撑有限。

美国周度原油需求开始回落。三季度旺季过后,在目前的低裂解利润下,预计原油需求环比回落,并且三大原油研究机构也持续下调了今年全球需求增速。另外,美国停止回购石油战略储备,未来10万桶/日的需求增量不再。供给端由于欧佩克推迟增产1个月,缓解了近期的供应担忧,但美国原油产量创下历史新高以及其他非欧佩克国抢占市场份额,预计原油在地缘风险溢价出后,仍有下跌空间。

PVC检修减量自7月以来逐渐减少,2024年1—10月PVC检修减量累计在587.72万吨,同比减少0.18%,加上陕西金泰、浙江镇洋发展等新增产能投产,8月以来,PVC月度产量均处于历史同期最高位附近。

截至11月8日当周,新增LG化学等检修装置,PVC开工率环比减少1.11个百分点至78.08%,但较过去三年同期平均高出5.83个百分点,仍处于历年同期偏高水平。其中,主流电石法环比增加1.04个百分点至78.57%。虽然电石法PVC生产利润陷入亏损,但在“以碱补氯”下,企业氯碱综合利润尚可,PVC开工率还受到价格下跌的影响。最近两个月PVC开工率基本处于79%左右的水平,居高不下。另外,冬季企业出于安全生产考虑,会积极保生产,预计PVC开工率将进一步提升。

需求端暂未改善

美联储开启降息后,国内一系列利好政策也接连出台,市场情绪得到提振。但从PVC直接下游需求表现来看,目前政策刺激还未传导至终端。截至11月8日当周,PVC下游行业开工率环比下降2.07个百分点至43.48%,同比下降0.94个

百分点,其中型材开工率环比减少2.75个百分点至39.15%,管材开工率环比减少0.63个百分点至37.81%。虽然国庆归来前两周,PVC下游开工率一度走强,但随后市场情绪逐步回落,叠加北方气温降低,其开工率将一路走低。房地产方面,截至11月10日当周,30个大中城市商品房成交面积环比回落31.41%,未能延续此前的好转势头,再次回落至历年同期偏低水平。目前房地产市场难以拉动PVC需求,加上气温将继续降低,预计国内PVC需求继续走弱。

出口一度是PVC需求的亮点,但四季度难言乐观。8月下旬,BIS认证确认延期至12月24日后,PVC出现“抢出口”现象,9月出口达27.82万吨,同比增加24.03%,处于历年同期高位,仅略低于2024年3月及2022年4月。不过,2024年10月30日,印度商工部发布有关进口PVC的初步调查结果,拟对原产于中国大陆、中国台湾和韩国、日本、印度尼西亚、泰国、美国的PVC征收临时反倾销税,其中中国大陆为82-167美元/吨,叠加印度BIS政策即将到期,国内PVC出口至印度将减少,而出口至印度的量占整个出口量近一半,预计9月份出口量即是今年下半年的峰值。

需求不佳下,PVC去库放缓。截至11月7日当周,PVC社会库存环比增加0.70%至47.78万吨,比去年同期增加10.81%。社会库存小幅累积,仍处于历年同期最高位。

综上所述,一方面,PVC开工率居高不下,未来产量将进一步增加;另一方面,印度反倾销政策初步裁定及BIS政策即将到期,不利于国内PVC的出口。社会库存压力仍大,叠加仓单处于历史高位,预计PVC中线继续承压。



■ 冠通期货 苏妙达

国庆节过后,下游需求暂未得到改善,叠加开工率居高不下,PVC重回基本面主导,开启震荡下行之路。

聚丙烯 上下两难

■ 王晋营

10月中旬以来,聚丙烯持续震荡整理,大多数时间维持在7400-7500元/吨之间震荡运行。整体上,基本面多空因素交织,聚丙烯呈上下两难态势。

年底扩能压力较大

近几年聚丙烯再次进入扩能周期,2024年扩能计划超过800万吨/年,上半年泉州国亨、安徽天大、惠州力拓等新装置陆续投产。不过,6—10月经历了扩能空档期后,聚丙烯再次迎来扩能高峰。据统计,年底聚丙烯扩能计划产能超过300万吨/年,其中天津南港装置开车成功,或于11月底出料;宁夏宝丰甲醇一条线开始投料,预计12月前后试车;而近几年投产产能最大的裕龙石化装置,前期已经试车,预计在12月左右陆续投产。

今年聚丙烯需求端表现一般。国家统计局公布

的数据显示,9月我国塑料制品产量为749.3万吨,同比增加3.1%;2024年1—9月我国塑料制品产量累计为5577.5万吨,累计增长0.7%,几乎与去年同期持平,而聚丙烯产能增速将超过10%,供需矛盾将逐渐显现。

“金九银十”是聚丙烯传统需求旺季,但是“金九银十”旺季结束后,需求边际回落,下游企业订单不足,企业备货积极性普遍减弱。虽然后期BOPP等个别终端需求在圣诞节等节假日提振下有所期待,但塑编、注塑等传统需求将继续下滑,并且随着特朗普当选美国总统,圣诞节消费出口或受到限制。

计划外检修普遍增多

虽然今年聚丙烯面临较大的扩能压力,但是到目前为止聚丙烯供应端压力尚未体现。从聚丙烯五种原材料工艺来看,虽然部分原材料尤其是油制聚丙烯亏损较前期明显改善,但是整体仍处于亏损状态,加上聚丙烯计划外检修明显增多,开工率大幅下

降,极大地缓解了供应端压力。目前企业最新开工率在80%附近,不仅处于年内最低点,而且还远远低于往年同期水平。

得益于检修增多、供应减少,虽然聚丙烯“金九银十”旺季需求有所回落,但是石化库存压力并未体现,近期甚至有提速迹象。最新统计数据,目前两桶油聚丙烯库存存在70万吨附近,基本维持去库10万吨左右的水平,去库效果较好。目前石化库存基本与去年同期持平,并且抹平了前期高于去年同期超过10万吨的增幅。

聚丙烯企业亏损背景下,成本端存在支撑,并且检修增多缓解了供应端压力,对聚丙烯形成利好支撑。但是需求下降以及年底扩能压力下,聚丙烯又缺乏上涨驱动力,更多的是呈现震荡态势。不过,随着聚丙烯企业亏损态势的整体改善,以及年底计划内检修大大减少,聚丙烯后期开工率或有一定的提升空间。若扩能压力落地,届时聚丙烯空头属性有望发酵。

(作者单位:齐盛期货)

大连商品交易所 原木期货、期权合约及规则解读(四)

便利产业参与 保障交割安全

■ 记者 姚宜兵

在原木期货交割制度、交割方式以及交割区域和升贴水设计方面,大商一方面充分借鉴了已上市期货品种经验,另一方面考虑了原木品种现货贸易习惯和特点,力求为产业客户参与提供便利,保障交割安全顺利进行。

据期货日报记者了解,原木期货依然沿用实物交割方式,实行车板交割与仓单交割并行,每日选择交割和一次性交割相结合、配合期转现交割的制度。

从交割频次上看,原木期货采用每日选择交割和一次性交割相结合的方案。卖方可以从进入交割月至合约到期前倒数第5个交易日期间的每个交易日上午主动提出交割,在交割时间选择上有很大的自由度。之后交易所将公布卖方交割申报供买方自主选择,一定程度上满足买方接货意向,并按照“申报意向优先、平均持仓时间优先”的原则确定配对买方,确保卖方交割意向能够落实。除每日选择交割外,与其他品种相同,原木期货还可以进行期转现交割,最后交易日后所有未平仓的原木合约持有者将进行一次性交割。

同时,原木期货可以采取车板交割和标准仓单交割。该负责人介绍,车板交割只适用于每日选择交割。与传统的标准仓单交割相比,车板交割减少了仓单注册和持有成本。不过车板交割时,卖方必须经过指定车板交割场所确认。而每日选择交割和一次性交割都可以使用标准仓单,每次可交割的数

量较多。车板和标准仓单两种交割并行,配合每日选择交割和一次性交割制度,可以更好服务产业的交割需求,同时保障交割安全。

此外,记者了解到,原木现货贸易中,树种、形态、材长、外观缺陷等判断或多或少需要依靠主观经验。针对这一特点,大商所设置挑战式检验保障买卖双方权益,提升交割效率。以树种挑战式检验为例,厂库或者卖方应当为每一检验批次原木出具质量说明。在一个检验批次内,买方可以在卖方指明要交付的原木中选取最不符合质量说明的三根原木进行树种检验。对卖方或者买方的主张,厂库或者卖方认可的,则按照其主张处理;不认可的,由交易所委托的指定质检机构进行现场检验。经检验为阔叶原木的,则判定该根原木不符合交割质量标准;经检验为针叶原木的,由指定质检机构对该根原木进行取样,以该样品检验结果作为判定该根针叶原木树种是否符合质量说明的依据。

经现场检验,三根均为阔叶原木的,该批次原木交割终止,厂库或者卖方应当向货主或买方支付赔偿,并负担树种检验费。经现场检验,三根中至少一根为针叶原木的,若树种样品检验结果为三根原木树种均不符合质量说明,该批次原木交割终止,厂库应当向货主支付赔偿,并负担树种检验费;若树种样品检验结果为三根原木树种全部或者部分符合质量说明,该批次原木继续出库,厂库或者卖方与货主或者买方按照质量说明结算树种升贴水,由此产生的保管费等由货主或者买方负担,对于检验结果

与质量说明不相符的原木,厂库或者卖方应当向货主或者买方支付赔偿,并负担树种检验费。

在交割区域安排上,根据相关通知公告,目前原木期货交割区域包括山东省、河北省、天津市、江苏省、福建省、广东省、广西壮族自治区、海南省、重庆市共9个省市。这主要是由我国原木进口区域广泛,主要集中在河北、天津、山东、江苏、福建、广东、广西、海南等沿海地区以及经长江运输至上游的重庆地区。从贸易流向上看,进口原木贸易半径基本在港口附近50km范围区域内。为深入服务木材产业,同时增加可供交割量,大商所将前述主要的原木进口加工和流通地区设为期货交割区域。其中,山东地区原木消费量最大,价格辐射能力和代表性最强,原木加工企业众多,因此将山东省作为原木期货基准交割地。

记者了解到,原木期货上市初期,为保证交割原木质量,逐步建立完善的交割区域和升贴水设置体系,大商所将从谨慎角度出发,重点在山东、江苏、福建、广东、重庆等五地设立交割仓库。上市后,将根据现货行业发展程度和期货市场需要,在其他地区逐步设立交割仓库。据了解,原木在全国各沿海港口的到港成本相近,只有重庆涉及长江沿线航运费用及港口装卸费用而与其他沿海港口存在运费差,此外南北方价差主要体现在检尺方式不同造成的木材体积差异,影响相对较小。综合考虑,除重庆外,其他交割区域升贴水设置为0元/立方米。重庆市设置100元/立方米升水。(本系列完)

沪铝 下方空间有限

■ 许克元

近期,在强势美元打压下,铝价跟随有色金属集体高位调整,但表现相对抗跌,主要支撑一是源于原料端氧化铝表现强势,二是在于矿端供应偏紧。目前国内矿端问题仍未解决,海外矿存在边际增加预期,但传导至氧化铝供应增加仍需一定的时间。

短期来看,当前国内铝供应端增速放缓,且低库存、高成本局面维持,铝价继续下跌空间有限。后市需谨防氧化铝供应边际转松后,价格下跌使得铝市成本支撑减弱。预计拐点出现在12月,届时铝价波动区间预计在19800-22000元/吨。

关注库存拐点

今年以来,沪铝除受整体宏观大环境影响外,成本端氧化铝价格大幅波动对其干扰也较大。3—5月,中美制造业PMI均回到50荣枯线上方,强化了市场对全球经济复苏的预期,与此同时,海外氧化铝受减产因素影响,价格抬升助推铝价上涨。6—8月,中美经济数据持续走弱,宏观乐观预期得以修正,且电解铝供应持续增加,需求疲弱下,库存累积超预期,多重利空压制铝价下跌。9月后,国内稳增长政策频繁出台,整体市场风险偏好有所抬升,氧化铝价格因铝土矿供应矛盾进一步激化而出现大幅上涨,进一步提振铝价。

2024年1—9月,据市场相关机构调研数据,我国主产区(山西、河南、广西、贵州)铝土矿总产量为5632万吨,同比减少14.3%。铝土矿进口依赖度继续上升,2024年1—9月,我国进口铝土矿累计11954万吨,同比增加12.3%。进口矿石增加对国内减量形成补充,总体供应处于紧平衡状态,但8—10月因几内亚雨季矿石运输受到干扰,阶段性供应矛盾容易被激化,供不应求推动国内铝价走升。海内外矿石受限,制约我国氧化铝运行产能抬升,截至2024年9月,氧化铝建成产能为10270万吨,运行产能维持在8500万吨,产能利用率83%,国内氧化铝库存持续去化,与往年同期相比,库存水平极低,后续重点关注库存拐点。

从2021—2023年情况来看,中国铝土矿供应量在9—10月同比下行幅度最大,11—12月矿产供应情况较9月预计转好,矿端供应紧张格局或在四季度下半段逐步缓解。但当前来看,氧化铝价格仍处于强势格局中,短期供需矛盾并未看到大幅改善迹象,预计近月合约仍易涨难跌,成本端继续对铝价形成支撑。

国内电解铝运行产能已接近红线。截至2024年10月,我国电解铝建成产能为4500.70万吨,运行产能为4375.90万吨,产能利用率在97.23%。今年云南地区能源供给通过水电、风电等多渠道补充,传统枯水期不减产,四川、贵州、新疆仍有50万吨产能预计在四季度复产,电解铝供给将在4400万吨以上,在电解铝产能4550万吨天花板限制下,后续电解铝产能提增空间非常有限,乐观预期下,2025年国内电解铝产能或提产2%。

铝水比例仍有提升空间

近期,受新疆地区运输不畅影响,国内铝锭库存明显去化,截至2024年11月14日,上海有色网统计的国内电解铝锭社会库存为56.5万吨,国内可流通电解铝库存为43.9万吨。同比来看,当前国内铝锭库存仍位于近五年同期低位,目前较去年同期差值扩大至12.9万吨。每年冬季新疆地区的铁路运输往往因为煤炭保供,使铝产品运输处于一个站仓积压和间断性停滞的状态,短期运输不畅问题或难以快速解决,铝锭库存累增压力有限。

此外,《工业领域碳达峰实施方案》要求至2025年,铝水直接合金化比例提高至90%。部分电解铝冶炼龙头企业铝水比例达标,目前市场铝水比例为72.8%,仍有提高空间。原生合金锭初级产品份额压缩,铝水直接铸铝棒、铸铝板带箔产品份额提升明显,市场可交割铝锭铸锭将常态化保持低位,也将限制铝价的下方空间。(作者单位:广州期货)

技术解盘

棉纱 蓄势走强



棉纱主连合约前期形成W形底部结构突破,国庆后触及阻力位震荡回落至支撑位,近期出现放量长阳后缩量调整,短期进入震荡调整周期,中期重新走强的概率较大。均线方面,前期均线黏合后,近期长期均线开始拐头向上,整体呈现多头排列趋势。指标方面,持仓量显著增加,成交量连续收缩,MACD红柱逐步扩大,DIFF同时上破零轴和DEA且差值出现逐步放大迹象,表明短期震荡偏强的概率较大。整体上看,棉纱主连合约前期形成底部结构,近期缩量回调后重新走强,预计短期震荡调整后或重新走强试探阻力位。

鸡蛋 宽幅震荡



鸡蛋主连合约前期形成头肩形态,近期出现放量突破后,震荡上行至阻力位回落,短期进入震荡调整周期,中期试探支撑位后将重新走强。均线方面,长期均线开始走平,短期均线呈现多头排列。指标方面,持仓量和成交量同步收缩,MACD红柱连续扩大后开始收缩,DIFF上破零轴,与DEA差值连续扩大后开始收缩,表明短期震荡调整的概率较大。整体上看,鸡蛋主连合约前期形成底部结构后,近期呈现震荡上涨态势,短期调整至支撑位后重新走强的概率较大,但当前离阻力位空间较小,中期仍以宽幅震荡为主。(微商期货方正)