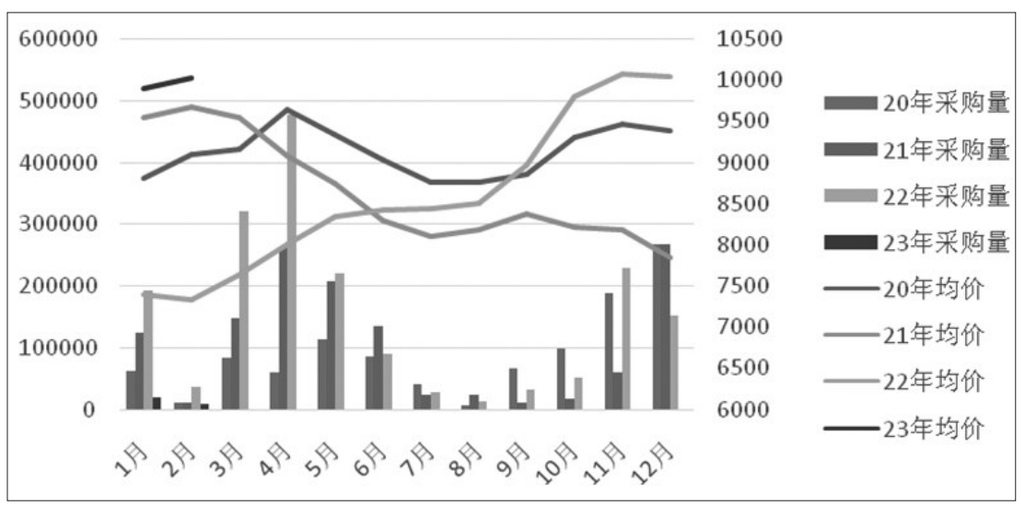
花生价格随需求预期回暖

关注油厂收购价和收购意愿

虽然新季花生减产为盘面下方提供支撑，但是需求预期能否兑现将成为影响盘面最关键的因素，同时还需关注高价对油料花生的抑制作用。



图为规模油厂采购量及均价(单位：吨、元/吨)

■ 建信期货 洪辰亮

春节前，在现货维持清淡交易的背景下，花生期货走出一波强势的反弹行情，主力2304合约从2022年12月下旬的9700元/吨反弹至最高突破10900元/吨。最关键的原因在于，国家疫情防控措施进一步优化，为未来需求预期创造了更大的想象空间。在今年花生大幅减产的背景下，期货受到多头资金的关注。展望后市，需求预期能否兑现将成为影响盘面最关键的因素。

供应量存在增多的潜力

在讨论年后需求复苏预期之前，我们先来看一下供应端的情况。由于不具备比价优势，2022年我国花生种植面积呈大幅缩减态势，各主产区几乎都有10%—20%以上的面积减幅，而种植期天气情况也不甚理想，单产维持常年平均或略低于平均的水平，最终全国花生减产或在两成以上。目前，据部分第三方机构统计，重点产区的余货量较往年同期减少一两成。其中，驻马店地区余货量在三四成，南阳地区余货量在两三成；辽宁主产区余货量在四五成；吉林产区余货量在六成左右。在此背景下，农户及贸易商短期内并不着急出货，年后整个市场的供应量呈现偏低状态。

当然，我们也需要关注未来的变量，特别是市场心态的转变。一方面，进口非洲花生米预计将在3—5月集中到港，基本以油料米为主，已采购数量或在30万吨左右，这将对市场造成一定的供应补充；另一方面，由于花生在高温下不耐储存，农户基本会在6月前将手里的余货卖出，后期或存在集中上货的可能。从整个一二季度来看，阶段性的上货偏少将持续一段时间，一旦价格达到农户及贸易商的心理预期，则供应量有增多的潜力存在。

关键变量在于油用消费

花生下游需求主要分为油用、食用及种用，三者比例约在5.5∶4∶0.5。

种用方面，由于花生价格目前来到近7年的新高，且显著高于去年同期水平，加之春节后正值种子购买的时间窗口，种用需求同比将有一定提升。

食用方面，主要分为内销市场及海外市场，海外市场预计仍然较难有起色。虽然我国花生制品的主要出口国集中在日韩、欧盟甚至部分南美地区，但是从宏观角度来看，欧盟及日韩主要经济体的PMI均在荣枯线之下，订单也未闻有增长的势头。相对而言，国内市场更值得期待，相关机构发布的数据显示，我国居民储蓄存款余额在2022年7月以来一直保持着同比增加态势，至2022年年末同比增幅约17%。在国内经济回暖的预期下，前期储蓄部分有望缓慢释放而进入消费领域。其中，花生作为休闲类食品、花生酱作为外出餐饮调味料等，后市消费有望提升。综合来看，花生食用及种用需求均有一定的回暖之势，但是由于两者所占比例不及50%，更多需求变量或存在于油厂方面。

油用方面，据第三方机构统计，规模油厂2022年12月至2023年1月的花生采购量为17.1万吨，而去年同期为45.9万吨，前年同期为39.4万吨，高价使得油厂采购意愿清淡。其一是花生油库存本身在较高位置，下游需求未见明显起色；其二是油厂压榨利润在2022年年末有所下滑，特别是在花生粕未来还有落价预期的背景下，市场收购态度更显谨慎。

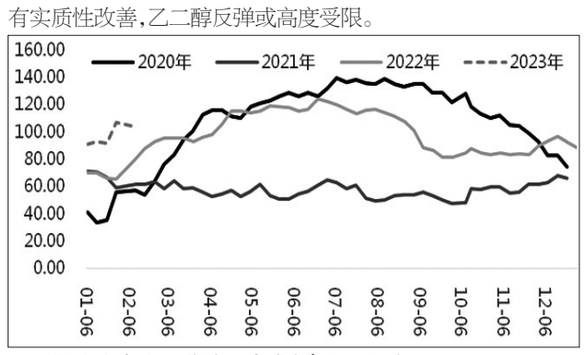
目前来看，年后部分油厂已经开收，价格较年前略有提高，但是指标控制相对比较严格，也暂时未出现抢收的情况，而在原料花生价格重心逐步抬高的背景下，油厂收购价格及收购意愿能否被激发或是未来盘面的关键影响因素之一。期货价格方面，新季减产为盘面下方提供支撑，但是高价对油料花生的抑制作用也同样值得关注，以宽幅振荡对待花生期货2304合约。

建信期货有限责任公司
CCB Futures Co., Ltd.
公司官网：www.ccbfutures.com
客服热线：400-90-95533

乙二醇 不具备反转基础

■ 陈志翔

目前，乙二醇企业亏损加剧，下游开工负荷有所上升，乙二醇价格有望止跌反弹。不过，考虑到高库存压制，终端需求没有实质性改善，乙二醇反弹或高度受限。



图为华东乙二醇港口库存(单位：万吨)

近几年，受供大于求的影响，乙二醇生产企业生产经营状况不佳，一直是化纤产业链亏损最严重的领域。据了解，亏损加剧导致乙二醇企业的生产积极性下降，开工负荷明显低于去年同期水平。春节之后，乙二醇的开工负荷相对稳定，没有较为密集的停车或复产计划。从供应的角度来看，虽然乙二醇的开工负荷大幅低于去年，但是整体需求表现不佳，供需格局并没有因为开工降低而有所改善，这也是乙二醇价格处于弱势的重要原因。供大于求最具体的表现是港口库存明显上升。截至2月9日，华东乙二醇港口库存达到103.76万吨，较去年同期上升23.76万吨，同比上升29.7%，乙二醇库存明显高于往年同期水平，是制约乙二醇价格上涨的重要原因。

下游消费方面，市场消费有回暖的迹象，化纤下游聚酯、织造行业开工负荷有所回升。截至2月13日，国内聚酯行业开工负荷为74.84%，较去年同期上升2.68个百分点；织造行业开工负荷为61%，较去年同期上升12个百分点。下游开工负荷上升将刺激乙二醇的消费。不过，需要注意的是，虽然终端开工负荷上升，但是订单并没有明显上升的迹象，很多企业仍以完成老订单为主，化纤产业下游消费回暖的持续性存疑。

根据以上分析，笔者认为，短期乙二醇价格跌至前低附近，在估值偏低和下游企业开工负荷上升的共同作用下，价格有望止跌企稳，短期可以背靠前期低点轻仓试多。中期来看，国内乙二醇供大于求的格局没有明显改善，高库存对乙二醇价格的压制作用仍在，终端订单没有明显上升，下游市场改善很大程度上来源于信心的恢复。基于上述判断，在终端需求没有实质性改善的前提下，乙二醇价格不具备反转基础，价格上涨仍要以反弹来对待。

(作者单位：金石期货)

持仓分析

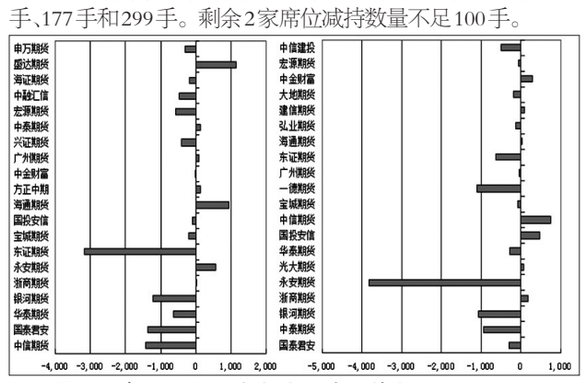
沥青 空头优势减弱

■ 田丰

昨日，沥青期货2306合约呈现放量减仓、小幅收低态势。盘中，期价最高上涨至3865元/吨一线。受10日均线压制，期价收盘时承压走低0.88%，至3811元/吨。沥青期货2306合约大幅减仓10995手，至310243手，降幅达3.42%。

交易所多空持仓前20席位数据显示，沥青期货2306合约持仓呈现多空双减的态势。其中，多头合计减仓7019手，至197930手；空头合计减仓7206手，至200929手。由于空头主力合计减持空单数量超过多头主力合计减持多单数量，导致净空头寸略微缩小至2999手。

具体来看，多头前20席位中，减持多单的席位有13家。其中，减持数量超过1000手的有4家，分别为东证期货席位、中信期货席位、国泰君安期货席位和银河期货席位，分别大幅减少3165手、1418手、1357手和1214手。另外，减持数量介于100手至1000手的有7家，分别为华泰期货席位、宝城期货席位、兴证期货席位、宏源期货席位、中融汇信期货席位、海证期货席位和申万期货席位，分别减少644手、204手、401手、572手、467手、177手和299手。剩余2家席位减持数量不足100手。



图为沥青2306合约多空前20席位持仓变化

空头前20席位中，减持空单的席位有13家。其中，减持数量超过1000手的有3家，分别为永安期货席位、银河期货席位和一德期货席位，分别大幅减少3818手、1076手和1104手。另外，减持数量介于100手至1000手的有7家，分别为国泰君安期货席位、中泰期货席位、华泰期货席位、东证期货席位、弘业期货席位、大地期货席位和中信建投期货席位，分别减少298手、937手、272手、626手、124手、178手和505手。剩余3家席位减持数量不足100手。

值得注意的是，当日多空排行榜前20席位中，有3家进行多翻空操作。中信期货席位在减持1418手多单的同时增持745手空单，国投安信期货席位在减持94手多单的同时增持472手空单，中金财富期货席位在减持4手多单的同时增持286手空单。这表明上述席位对后市期价企稳反弹信心不足，反手布局空单。

采取空翻多操作的席位也有3家。中泰期货席位在减持937手空单的同时增持119手多单，永安期货席位在减持3818手空单的同时增持571手多单，广州期货席位在减持13手空单的同时增持86手多单。这表明上述席位认为，后市期价存在止跌反弹的空间。

昨日，沥青期货2306合约多空排行榜前20席位中，由于空头主力合计减持空单数量超过多头主力合计减持多单数量，导致净空头寸略微缩小至2999手，表明空头优势略微减弱。由此预计，后市沥青期货2306合约有望维持振荡整理走势。

(作者单位：宝城期货)

分析人士：养殖成本下移拖累蛋价

■ 记者 郑泉

节后，农产品整体呈现高开低走态势。虽然蛋价较节前有所回落，但是总体高于往年同期水平。分析人士表示，近日蛋价快速回落是受原料端价格转弱、养殖成本下移的拖累。

“一般情况下，节后蛋价普遍低于3.6元/斤，甚至是3.4元/斤。结合2022年12月鸡蛋均价5.27元/斤的水平，我们曾在节前预测，受低存栏和成本支撑，节后价格低点可能不会跌破4.0元/斤关口，节后的开市成交价也印证了我们的预测。”中州期货鸡蛋分析师章佩英告诉期货日报记者，节后主产区库存天数低于往年，且经过节前淘汰鸡集中出栏，在产蛋鸡存栏量短时难以上涨，新开产蛋鸡亦处于较低位置。在低库存与低存栏的支撑下，蛋价维持坚挺。

徽商期货鸡蛋分析师尉秀表示，目前市场需求并无明显好转，各环节对当前价格的接受度有限，销区市场整体消化情况一般，下游多顺势按需采购，少数弱势观望。“鸡蛋现货价格经历一周的涨价后，到2月14日延续上涨的动力明显不足。目前，鸡蛋现货价格走势可以理解为触底，而不是反弹。因为受存栏偏紧和高成本的支撑，鸡蛋消费具有明显的季节性规律。”

从供需基本面来看，方正中期期货鸡蛋分析师宋从志分析说，截至1月底，在产蛋鸡存栏量虽然保持低位回升，但是绝对量仍处在历史同期偏低位置。同时，450天以上日龄老鸡占比较高，蛋价走低后养殖户均积极淘汰老鸡，2月老鸡占比有望高位回落，在产蛋鸡产能可能进一步收缩。不过，2022年四季度以来，鸡苗价格快速反弹可能是在反映补栏积极性已经逐步回归。今年3月开始，新增开产量有望增加。

展望后市，尉秀表示，蛋价能否成功反弹走强，消费回暖是核心因素。从当下来看，鸡蛋批发价虽然经历一周的上涨，但是鸡蛋零售价基本未变，这波蛋价上涨更多是产业链内部的利益博弈和库存转移、生产区和产区贸易对销区贸易商的涨价。库存虽由产区转移到了销区，但是销量并未上涨，终端市场明显不买账。因此，短期蛋价已经接近波动平稳期，建议关注库存清空程度和时间。

“预计2月中旬补库需求回落，同时终端和家庭都以消费库存为主，属于鸡蛋消费的传统淡季，采购量锐减，蛋价有下探调整的压力。3月，随着春节期间鸡蛋陆续消化，采买需求慢慢恢复，蛋价有望见底回升。”据章佩英分析，当前正处于季节性消费淡季，加之盘面暂无利多题材支撑，蛋价继续弱势回落整理。不过，当前产业心态相对稳定，暂无明显的恐慌心理，盘面阶段性回调幅度或有限。策略上暂时观望，后期随着天气回暖和消费恢复，盘面可考虑做多鸡蛋期货2305合约或远月合约。

宋从志认为，当前鸡蛋基本面整体维持供需双弱格局，养殖户仍在消化节日期间的库存，产区挺价意愿不强。不过，节后禽肉产品大幅走强，叠加猪价阶段性止跌企稳对蛋价形成利多。接下来一段时间，终端消费逐步过渡至旺季窗口，届时蛋价可能会有不错的表现。值得注意的是，蛋鸡产业经历长期盈利后，产业周期存在下行风险，本年度疫情后物流恢复，饲料成本下移令养殖户补栏边际风险降低，若蛋价维持高位，一季度可能会出现一波集中补栏。“在蛋价估值高位的情况下，没有直接驱动，资金推涨蛋价较为谨慎。操作上，近月合约仍然抗跌，逢高布局鸡蛋期货2305合约后，空头逻辑不变。”他说。

纸浆 近强远弱延续

■ 肖彧 庄倚天

今年以来，纸浆期货整体呈现振荡偏强走势。展望后市，纸浆现货价格的波动趋势以及自身供需格局值得我们重点关注。

进口成本奠定强现实局面

今年以来，国内纸浆现货报价基本稳定，标准品智利银星价格为7100元/吨，其他品牌报价7000—7150元/吨，阔叶浆价格降至5900元/吨。近期，北方地区俄针低价货源开始增加，短期对市场造成一定冲击。前期，由于适逢春节假期，市场交投氛围相对清淡，下游厂家多以观望态度为主。当前，虽然基差水平较前期高位小幅回落，但是现货绝对价格依旧处于高区间内，是推动强现实的关键因素。因此，基差再度成为纸浆盘面估值的焦点，若后期基差再次大幅贴水，期货端可能继续演绎修复基差的行情；若深度贴水明显修复，纸浆上行压力将进一步加大。

针阔浆新增产能出现分化

供应端压力首先集中在阔叶浆市场，智利明星纸浆厂156万吨以及乌拉圭的UPM工厂210万吨阔叶浆产能投放。目前，Arauco在智利的MAPA项目已经开始正式投料生产，相关设备调试活动也进展顺利，预计一季度如期投产。上述项目合计贡献超过360万吨的新增阔叶产能，对阔叶浆市场冲击较大，新项目投产会使阔叶浆供应更宽松，而针阔叶价差若持续扩大，针叶浆需求也将受到拖累。针叶浆产能增量明显滞后且体量较小，主要集中在下半年，故短期内针强阔弱局面恐有所强化。

先来看全球纸浆发运量，针阔叶浆发运量仍在修复进程中。PPPC发布的数据显示，2022年12月，全球20个主要产浆国漂针浆发运量为190.6万吨，环比上涨0.6%；漂阔浆发运量为233.2万吨，环比上涨3.55%。考虑到发运与到港之间存在2—3个月的时间间隔，全球针阔叶浆发运量修复预计将在一季度末才能有所体现。

再来看进口数据，2022年12月，我国纸浆总进口量236万吨，环比下跌5.3%。2022年，纸浆进口量同比减少52万吨，降幅接近2%。其中，12月漂白针叶浆进口数量61.4万吨，环比下降1.2%。总体来看，国内进口总量依然处于较低位，供应偏紧的情况还将持续一段时间。

下游纸厂已陆续开工复产

从历史数据来看，纸制品表观消费量与社会零售、社会零售中的商品零售趋势基本一致。从消费意愿来看，防疫政策优化有望使社会活力逐步恢复，同时国内经济企稳走强的概率加大，可能会提高市场消费意愿。1月，受假期因素影响下游停机检修较多，带动纸浆需求回落。2月，随着纸厂陆续开工复产，春节假期市场消费回暖提振业界信心，国内消费恢复可期，成品纸需求预计企稳回升也对当前期现价格形成一定支撑。

整体来看，供应端，当前国际针叶浆供应偏紧，一季度难有改观。需求端，随着国内消费恢复提振，成品纸需求得以企稳回升，纸厂利润有望小幅走高，呈现小幅改善状态。

考虑到当前纸浆阶段性供应矛盾仍在，现货价格较历史同期偏高，使得期货端深度贴水格局给予近月合约下方较强支撑，远月合约价格则受到后续针叶浆供应增加及海外需求衰退预期影响不确定性较大。因此，纸浆期货近强远弱格局恐将延续并强化。

(作者单位：东吴期货)