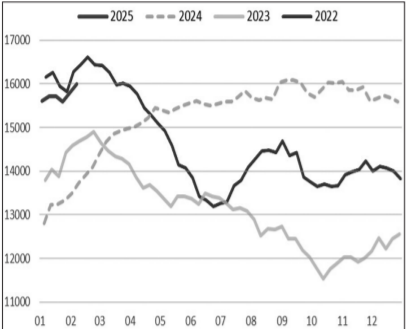


钢厂复产叠加节后补库

铁矿石需求出现改善

■ 涂伟华

1月中旬以来,铁矿石价格强势上涨,主力合约累计涨幅超10%,现货价格同样明显上涨,普氏铁矿石价格指数(CFR, 62% FE)最新值为104.40美元/吨。铁矿石期现货价格均回升至震荡平台上沿。



图为国内47港铁矿石库存量(单位:万吨)

估值升至偏高水平

本轮铁矿石价格上行受多重利因素推动。第一,商品市场情绪回暖。

美国经济数据改善使得美联储降息预期升温,同时国内稳汇率、稳预期提振了市场情绪。节前成材产业矛盾不大,乐观情绪支撑下黑色金属价格一度集体上行。第二,钢厂补库使铁矿石需求放量,直接体现就是1月港口疏港量维持高位。与往年类似,临近春节钢厂会主动增加原材料库存,而今年铁矿石样本钢厂铁矿石库存总量为10846.32万吨,1月增幅超1200万吨,与去年农历同期相当。第三,供应有所收缩。一方面,天气因素影响下海外铁矿石供应减量,其中澳矿因飓风扰动减量最大,全球19港铁矿石周度发运量最低降至2229.40万吨,为近两年最低值,1月累计发运量环比大幅降低1510万吨,且低于去年同期水平。另一方面,春节假期前后国内矿山生产季节性走弱。第四,产业链套期资金驱动。因双焦供需格局相对宽松,且钢厂补库力度不强,产业矛盾较为明显,对冲逻辑下资金多进行空焦煤、多钢厂操作,且铁矿石价格弹性较大,更受青睐,价格走势相对偏强。

当前铁矿石经历强势上涨后估值已升至高位,主力合约期价重回震荡平台上沿,折合美元报价已逼近去年10月份高位水平,普氏铁矿石价格指数(CFR, 62%FE)也回升至100美元/吨上方。铁矿石主力合约期价与螺纹钢、焦炭主力合约期价的比值不断创新阶段性新高,最新值分别为0.241、0.468,为2021年以来新高。

供需格局改善有限

铁矿石估值已升至高位,后续上行需要产业逻辑配合,但当前铁矿石基本面并未出现实质性改善,直接体现为库存迟迟未见去化。节前库存水平显著高于去年同期,近期钢厂补库使厂内铁矿石库存增加,但港口库存并未去化,全产业链仍呈现累库态势,高库存格局延续。

当前铁矿石供需两端均有所变化。节后钢厂生产逐渐恢复,铁矿石消耗量低位回升,节后首周247家样本钢厂日均铁水产量和进口矿日耗分别为228.44万吨、285.17万吨,较节前分别增

长2.99万吨、4.15万吨,增长趋势已延续三周。此外,春节假期期间钢厂厂内铁矿石库存大幅下降,节后存在补库预期。但近年来钢厂沿用低库存策略,预计补库力度有限。

整体看,节后铁矿石需求会出现改善,继续给矿价提供支撑,但考虑到下游钢材需求恢复有时滞性,需求改善空间待观察。需要注意的是,铁矿石供应恢复迅速,节后国内港口铁矿石到货量虽高位回落,但因前期矿石发运量偏低所致,目前短期扰动因素已消退,海外矿商发运快速回升,全球19港发运量大幅回升。随着海外铁矿石供应的迅速恢复,前期因供应收缩带来的基本面改善局面已发生改变。

综上,钢厂复产叠加节后补库,短期铁矿石需求出现改善,给予矿价强支撑,但铁矿石估值相对偏高,且供应快速恢复,基本面并未出现实质性好转,高库存局面未变,矿价上行驱动有所减弱。预计铁矿石价格将维持高位震荡态势。

(作者单位:宝城期货)

甲醇价格或先扬后抑

■ 吴志杰

2月5日,甲醇期货主力合约报收2569元/吨,较节前上涨0.59%,主流地区现货价格上涨至2655元/吨,多头持仓增加9993手,至37.46万手,空头持仓增加16110手,至41.68万手。

产区供应较为充足

2025年甲醇价格冲高回落,叠加西北地区甲醇生产企业利润修复,开工率保持较高水平,甲醇周产量上涨至190万吨以上,升至历史高位,内地供应压力不减。由于生产利润回升,前期天然气制甲醇检修装置陆续复产,预计2—3月国内甲醇供应将维持高位,同时,需关注宝丰能源三期240万吨/年装置运行情况。另外,西北地区现货市场受节前甲醇工厂降价排库和传统下游消费淡季影响,价格弱势调整。2月5日陕

西地区甲醇价格降至2080元/吨,较1月初下降7.1%。

2月到港量预估下降

今年以来,由于中东地区特别是伊朗甲醇装置限气时间和范围有所扩大,1月甲醇期现价格上涨至高位。据了解,目前伊朗ZPC一套装置已经重启、FPC、KPC、Bushehr装置均已正常开车,预计1月、2月我国甲醇到港量下降至80万吨以下,重点关注伊朗一季度供气恢复情况,以及二、三季度新装置投产进度。预计从二季度开始,我国甲醇进口量将明显回升。

国家统计局数据显示,2024年12月国内甲醇进口量为111.91万吨,环比小幅增加。预估1—2月甲醇进口量下降幅度较大。2024年1—12月,国内甲醇进口总量1349万吨,同比下降7.2%。

传统下游利润压缩

截至1月23日,国内甲醇传统下游仍处于季节性淡季,除了醋酸和氯化物行业开工率维持高位外,其他下游开工率仍处于低位。其中醋酸开工率91.08%,环比下降1.5个百分点;MTBE开工率55.27%,环比增加1.1个百分点;甲醚开工率29.88%,环比下降2.9个百分点;二甲醚开工率7.63%,环比增加0.14个百分点;氯化物开工率75.71%,环比增加0.1个百分点。利润方面,截至2月5日,华东外采MTO装置和其他下游利润仍未见明显好转,除了醋酸行业有少许利润外,其他下游仍处于亏损状态。目前浙江兴新能源科技有限公司69万吨/年甲醇制烯烃装置已停车,重启时间未知;宁波富德60万吨/年DMTO装置运行正常,1月停车计划暂时取消,初步预计

推迟至2月。

短期看,国内甲醇行业开工率升至91.7%,较节前上涨0.61个百分点,同比上涨5.45个百分点,处于近三年同期最高水平。由于节前甲醇企业库存偏低,春节季节性累库符合预期。2月份甲醇进口量处于低位,关注港口去库的可能。烯烃装置方面关注浙江兴兴装置重启情况、宁波富德MTO装置停车的预期差,以及节后传统下游恢复情况。若港口库存降至80万吨以下且MTO开工率回升至80%以上,叠加煤炭价格企稳,投资者可轻仓试多,但价格上行幅度仍受MTO负反馈和煤炭成本下行的约束。

中长期需关注国内下游新产能实际投放进度与相关煤化工产业政策,若投产不及预期,随着进口量的回升,叠加二季度处于传统需求淡季,甲醇价格或面临回调风险。

(作者单位:格林大华期货)

期货行情(2月6日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量(手)	持仓量(手)	持仓变化(手)
铜	2503	75980	76560	74840	76480	75910	600	90598	166236	10803
铝	2503	66580	66960	66320	67040	67340	580	11104	5857	512
锌	2503	20150	20380	20085	20335	20235	-30	124829	162138	-3229
镍	2503	23170	23710	23010	23675	23350	-45	167998	97129	-820
铅	2503	17050	17175	17010	17040	17090	95	38569	45986	-527
锡	2503	123010	127430	123010	127400	125340	2120	141863	69601	-7700
银	2503	254950	259660	254600	258500	257200	4120	14978	32987	-3177
氧化钨	2505	3460	3580	3432	3496	3493	-18	171875	121119	11208
黄金	2504	672.42	674.20	668.28	668.46	671.80	2.86	227629	205601	-324
白銀	2504	81.20	81.21	80.35	80.42	80.87	15	497965	325769	10222
螺纹钢	2505	3320	3362	3317	3352	3340	3	1198932	177454	61697
线材	2505	3563	3590	3560	3590	3571	9	11	47	-3
热轧卷板	2505	3420	3456	3414	3452	3434	5	379763	187993	3368
不锈钢	2503	13355	13475	13350	13440	13405	55	94903	123596	4955
原油	2503	599.50	601.50	594.50	599.10	598.20	-2.60	598	3494	-99
低硫燃料油	2504	3980	3980	3980	3929	3999	-48	81896	5569	-3348
燃料油	2503	3656	3664	3611	3631	3631	-21	300875	118499	-16013
石油沥青	2503	3775	3794	3753	3779	3771	23	140351	103965	-1287
丁二烯橡胶	2503	14540	14600	14340	14635	14500	-40	100400	29894	9
天然橡胶	2505	17860	17835	17015	17280	17180	95	305993	171666	4392
20号胶	2503	14565	14900	14500	14815	14700	160	71985	52422	-768
纸浆	2503	6168	6190	6138	6168	6168	2	112607	91577	-1183
SCPI全线	2504	1358	1307	1350	1473	143070	3620	47609	28791	2914

上海期货交易所各品种日间均价

合约名称	9:00-10:15				9:00-15:00			
	加权平均价	较前一交易日涨跌	加权平均价	较前一交易日涨跌	加权平均价	较前一交易日涨跌	加权平均价	较前一交易日涨跌
CU2503	76180	830	76290	980				
AL2503	65770	780	67740	980				
ZN2503	20255	-55	20295	30				
NI2503	23330	-205	23480	85				
PB2503	17120	155	17115	120				
SD2503	125230	1810	126100	2880				
AG2503	258030	6480	258310	5130				
AO2503	3446	-6480	3499	-11				
AU2504	672.22	4.1	671.52	2.56				
AG2504	8089	32	8074	2				
AL2505	3326	-24	3344	7				
NR2505	3661	-23	3571	9				
HC2505	3420	-19	3438	9				
SD2503	13395	65	13425	75				
CS2503	596.8	-2.4	597.8	-3				
L2505	3895	-67	3908	30				
FU2505	3426	-56	3426	-63				
BU2503	3763	39	3773	24				
BR2504	14285	-15	14370	90				
RU2505	17175	40	17235	18				
NR2504	14520	40	14615	230				
SP2503	6178	20	6174	8				
EC2504	1385.1	-6	1431.1	37.2				

注:其他品种交易时段请参见上海期货交易所网站。

上海期货交易所商品指数(SHFECI)

指数名称	最新价	今开价	最高价	最低价	今收盘价	昨收盘价	涨跌点数	结算参考价
上期有色金属指数	4295.76	4222.14	4298.47	4224.41	4295.76	4234.52	33.77	4267.38

郑州商品交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量(手)	持仓量(手)	持仓变化(手)
苹果	AP2505	6796	6886	6778	6882	6850	-62	7140	108697	-5790
白糖	CB2505	13605	13665	13455	13535	13545	-85	285756	63155	18930
红枣	CY305	9300	9520	9275	9510	9415	135	120444	129390	18858
棉花	CY305	19970	20065	19710	19810	19845	-280	4805	8361	-1226
玻璃	FG305	1334	1344	1328	1337	1337	-1	52535	780456	47618
纯碱	JK305	0	0	0	2662	0	0	0	0	0
液氯	LR305	0	0	0	2360	0	0	0	0	0
郑醇	MA305	2564	2583	2531	2580	2554	-16	764499	71965	70444
菜油	CO305	8650	8797	8614	8766	8692	23	405213	248763	14687
豆粕	PM305	6864	6968	6840	6876	6874	6186	70762	10762	-9709
花生	PK305	7962	8100	7956	8086	8046	74	43875	56609	4133
普麦	PK305	6204	6242	6192	6228	6218	2	6736	13577	288
好一甲麦	PK305	7114	7186	7106	7136	7148	14	129302	136711	21801
早稻粳	LR1907	0	0	0	2479	0	0	0	0	0
菜籽	RS305	2564	2567	2485	2547	2547	-28	100240	56790	23226
菜籽	RS307	5797	5808	5768	5830	5803	2	22	72	4
纯碱	SA305	1444	1452	1420	1433	1435	-21	694242	977417	99689
硅铁	SF305	6278	6442	6234	6404	6334	44	126853	103207	9528
钕铁硼	SI305	3333	3367	3311	3376	3388	-17	89850	316135	23355
锰硅	SM305	6810	7302	6738	7292	7110	320	1172470	571881	145035
白糖	SR305	5883	5894	5857	5863	5875	-11	133736	279583	7017
PTA	TA305	4960	5008	4960	4990	4996	-4	542457	1111000	48099
尿素	UR305	1719	1740	1708	1729	1723	-6	134499	215817	8809
焦炭	WJ305	0	0	0	3198	0	0	0	0	0
动力煤	ZC302	0	0	0	801.40	0	0	0	0	0

易盛商品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	今收盘	最高价	最低价	最新价	涨跌	今结算
农副指	1155.27	1157.88	1146.6	1155.27	-3	1152.78
易盛能化A	1188.53	1196.62	1182.26	1195.27	1.82	1189.82

大连商品交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
豆一	a2505	4083	4090	4050	4077	4073	5	100603	20203	7917
豆二	b2505	3567	3583	3533	3570	3560	16	133367	120370	6394
豆合板	h2502	0	0	0	201.60	201.60	0	0	0	0
玉米	c2505	2285	2287	2284	2297	2297	4	591183	136665	38504
玉米淀粉	cs2503	2510	2549	2505	2537	2533	17	132931	118923	9902
李之德	eh2503	8692	8700	8576	8605	8629	-137	187957	210806	-22879
李之德	ep2505	4655	4687	4634	4668	4656	-22	182164	276860	21355
李之德	RU305	1368	1333.50	1306	1307	1310.50	2.50	226	353	18
铁矿石	i2505	802	820	799	817.50	810	4	294106	540207	56767
焦炭	j2505	1712	1753.50	1712	1745.50	1735	3	18400	31426	-1011
鸡蛋	jd2505	3305	3311	3232	3249	3254	-62	139763	116445	13071
菜油	ju2505	1102	1134	1102	1126.50	1122.50	-10.50	189239	298142	-4754
菜子油	jo2505	7710	7741	7691	7729	7715	-23	279285	531600	13224
生猪	l2505	13350	13375	13150	13320	13260	-40	23240	34432	-1809
豆粕	m2505	2928	2941	2876	2902	2907	1	1635924	210049	-51726
棕榈油	p2505	8576	8738	8540	8600	8634	58	603267	456800	39202
菜油	ru2505	4425	4435	4428	4438	4438	0	70177	870	0
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油										
菜油								</		