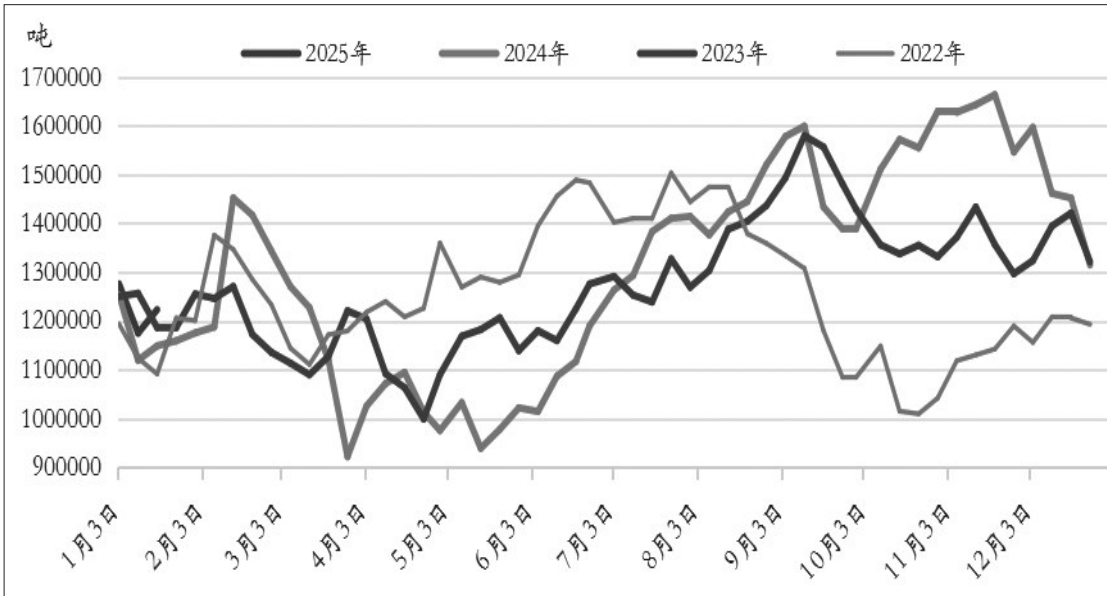


供强需弱

甲醇 节前偏弱运行

春节前国内甲醇市场仍面临高负荷运行,下游已逐步完成备货,后期国内将由去库转为累库格局,基本面相对偏弱。不过,节前市场避险情绪升温,甲醇价格下行幅度受限。



图为甲醇社会库存

■ 张霄

近期甲醇主力合约先扬后抑,本周一主力合约收盘价约为2582元/吨。我们认为,考虑到下方临近前期低点,叠加春节前市场避险情绪上升,节前甲醇市场虽然偏弱运行,但持续下滑空间或有限。

装置高负荷运行

从国内市场来看,在近期装置检修量小于重启量的背景下,国内甲醇装置开工率及产量双双处于近几年同期高位,对盘面形成一定压制。截至1月17日当周,国内甲醇装置产能利用率为90.96%,周度上升0.99个百分点,较去年同期上升9.37个百分点;在高开工影

响下,国内甲醇周产量达到192.18万吨,较前一周增加1.87万吨,周度增长0.99%,同比增长12.8%。

从外国市场来看,当前伊朗气温偏低且天然气供应尚未恢复,海外装置整体开工率下滑。由于外国市场甲醇产量下滑,后期出口至国内的数量将有所下降,对盘面构成利多支撑。截至1月17日当周,国际甲醇产量为80.16万吨,较前一周减少4.64万吨,产能利用率为56.24%,较前一周下降3.26个百分点。

随着下游各个行业装置开工率下降,后期港口去库速度或放缓,市场存在累库行为。从后期来看,国内装置开工率依旧维持高负荷运行,在国内甲醇产量继续增加、库存维持高位运行的背景下,社会库存仍有上行预期。考虑到当前社会库存已达到近几年同期高位,

后期压力不容小觑。

下游逐步完成备货

临近春节假期,甲醇部分下游行业已完成备货,按照季节性规律,节前企业将陆续放假,开工率将持续下滑,对上游甲醇市场或存在一定负反馈。上周,除了下游占比最大的烯烃开工维持高位运行外,传统下游企业如甲醛、二甲醚多数区域的小厂已经停工。本周开工率或降至年内低位,待春节后复工,或存在一定的需求增量。因此,从下游来看,对甲醇市场利多有限。

避险情绪上升

春节假期期间,由于国内市场休

市,而外围市场持续交易,对内外盘关联性较强的品种而言,市场不确定因素较多。作为进口依存度15%左右的商品,甲醇与外围市场关联性较强,盘面避险情绪上升。若节前基本面无较大变化,本周盘面资金将持续流出。

综合来看,我们认为春节前国内甲醇市场仍面临高负荷运行,周产量和装置开工率处于近几年同期高位。下游已逐步完成备货,对上游市场存在一定负反馈。节前虽然外围市场产量下滑,出口至我国港口的量下降,但受制于节前下游陆续放假,后期国内将由去库转为累库格局,基本面相对偏弱。不过,节前市场避险情绪升温,而且临近前期低点,甲醇价格以偏弱运行为主,下行幅度有限。

(作者单位:国元期货)

玻璃 产业对后市存在分歧

■ 张凌璐

近期玻璃期现货市场走势出现分化。玻璃期货价格自1月9日开启阶段性上涨趋势,主力2505合约1月17日收于1454元/吨,较9日收盘价上涨10.24%;同期玻璃现货价格偏弱震荡,1月17日浮法玻璃市场均价1321元/吨,较9日下跌2元/吨。

玻璃供应水平不断下降提振期现货价格。1月17日,玻璃在产日熔量15.74万吨,较去年12月底下降1030吨。去年年底及今年年初玻璃在产产能处于近五年最低水平,春节前仍有下降预期。

另外,环保题材发酵也成为近期期货走强的主要驱动。1月15日,工信部、生态环境部、国家发展改革委、市场监管总局联合发布《关于公布工业产品碳足迹核算规则团体标准推荐清单(第一批)的通告》,确定了15项工业产品碳足迹核算规则团体标准推荐清单(第一

批),其中包含平板玻璃。该清单公布后,市场对玻璃供应下降的担忧情绪上升,但经调研发现,部分企业已执行新标准,能耗指标等各项要求均能达标,且相关政策尚处于准入阶段,短期对玻璃供应影响甚微。长期来看,2027年有关部门将制定出台200项重点工业产品碳足迹核算规则标准,对不达标的玻璃产线,届时或进行产能淘汰、改造升级、改善原料及能耗设备,可能对玻璃供应、成本产生显著影响。

春节前玻璃企业库存将季节性累积。截至1月17日,玻璃企业库存4385.3万重箱,周度上升0.35%。由于玻璃需求即将进入空档期,市场活跃度将进一步下降,春节前玻璃厂仍有累库预期。

关于库存变化,需多角度看待。一方面,玻璃企业累库属于季节性因素,当前行业库存水平整体可控,尤其是沙河地区,厂家和下游企业原片库存处于绝对低位,部分企业甚至零库

存。另一方面,近期,期货盘面升水现货幅度扩大,期现商囤货需求旺盛,货源主要从上游转移至中游,并未被市场消耗,可能导致节后囤货需求力度减弱。

短期玻璃需求既取决于下游深加工春节前回款程度,也取决于国家补贴政策。经调研,沙河地区深加工企业基本于农历腊月二十(1月21日)之后全面停工放假,玻璃刚需短期面临回落压力。另外,目前多数深加工企业处于回款阶段,市场普遍预计回款较差,成为限制节前深加工企业采购原片的核心因素。另外,1月20日国家对手机等电子产品的补贴政策落地,全年对家电、厨卫、新能源车的补贴政策延续,持续提振玻璃非地产消费。

长期来看,玻璃终端需求偏弱。2024年国内商品房销售面积同比下降12.9%,房屋新开工面积同比下降23%,房屋施工面积同比下降12.7%,房屋竣工面积同比下降27.7%,降幅较2023年

分别扩大4.4、2.6、5.5、44.7个百分点。竣工面积由正转负长期压制地产行业对玻璃的需求高度。按照新开工传导至竣工需要18至24个月计算,2025—2026年地产竣工面积仍处于同比负增长状态,进一步削弱玻璃终端消费。

产业对春节后玻璃市场走势存在较大分歧。看多驱动来自政策预期强、供应水平低、库存可控、需求有保底、深加工出口向好等方面,看空理由包括地产资金问题仍未解决、行业利润推动玻璃生产企业复产、深加工订单量少且节后开工偏晚、政策落地及见效周期较长等。我们认为,产业心态明显分化将使春节后玻璃市场波动较大,阶段性行情值得期待。全年玻璃日熔量低位波动,终端需求偏弱,非地产消费有望增长。行业底部已于2024年9月中下旬出现,2025年全年玻璃价格底部中枢或较2024年微幅抬升。

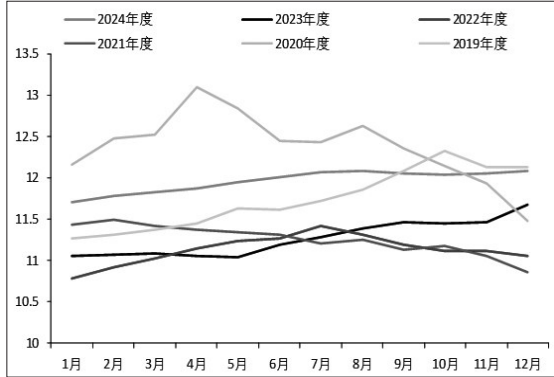
(作者单位:光大期货)

鸡蛋 中线承压

■ 蒋琴

近年来蛋鸡养殖利润丰厚,养殖户积累了充裕的现金流,加上饲料价格走弱,蛋鸡养殖成本下降,现货价格相对坚挺,养殖户补栏积极性大增,鸡苗销量稳步增长。

从行业在产蛋鸡存栏数据来看,2023年年中至今蛋鸡存栏处在加速上行趋势中。我的农产品网数据显示,2024年12月全国在产蛋鸡存栏量约为12.09亿只,环比增幅0.33%,同比增幅3.60%。2024年祖代蛋鸡引种量大幅增加,根据前期鸡苗补栏数据以及存栏量推算,预估2025年上半年整体新开产蛋鸡数量仍略高于待淘汰老鸡数量,供应趋向宽松,而需求端以刚需为主,上半年无旺季行情驱动,蛋价或易跌难涨。不过,当前大日龄老鸡占比依旧偏高,大多企业或选择在春节前淘汰大日龄老鸡,故短期蛋价存支撑。



图为全国在产蛋鸡存栏(单位:亿只)

截至1月20日,鸡蛋主产区均价为4.39元/斤,河北低价区报3.96元/斤。临近春节,局部地区走货略有好转,各环节以积极出库为主,产区蛋价小幅回暖。

从淘汰鸡来看,根据蛋鸡养殖周期推算,2025年1月进入淘汰阶段的蛋鸡多为2023年7月前后补栏的鸡苗,此阶段鸡苗销量环比增加。因此,预计2025年1月适龄老母鸡存栏量小幅增加。同时,春节前养殖户淘汰鸡意向将有所提升,老母鸡出栏量或增加。综合来看,预计1月蛋鸡存栏量或小幅回落,但当前在产蛋鸡存栏依旧高位运行,各环节库存偏高,后续供应端趋向宽松。

目前蛋鸡养殖成本3.30元/斤,养殖盈利1.02元/斤。鸡苗补栏数据可反映未来5个月左右的蛋鸡生产能力。目前鸡苗补栏绝对值处于历史偏高水平。2025年1月新开产蛋鸡多为2024年9月前后补栏鸡苗。据Mysteel鸡苗销量数据,2024年9月鸡苗销量环比微降0.26%,理论上2025年1月新开产蛋鸡或小幅下降。2024年三季度补栏量处于高位,按照养殖周期推算,2025年1月起新开产小鸡将逐月大幅增长,预估2025年上半年蛋价承压。

通过分析历史数据,2020年是上一轮鸡蛋价格周期的底部,也是行业去产能的一年。从2021年起,蛋鸡养殖行业进入盈利周期,高利润刺激产能扩张,2024年蛋鸡存栏量缓慢抬升。供应压力或在今年春节后逐步释放,蛋价中线承压,年内养殖高利润或难持续。

近期,鸡蛋期货价格连续下挫,已提前透支了部分未来下跌空间,市场对远月价格悲观预期尽显,盘面反弹乏力,期现基差高位运行。在供需预期偏空的驱动下,2505合约中长线以谨慎偏空对待为主,但目前贴水过大,且临近春节,盘面短期或有基差修复需求,可关注上方3400~3500元/吨区间表现,或卖出虚值看涨期权。

(作者单位:华联期货)

本周热点前瞻

1月23日

美国公布截至1月18日当周初请失业金人数

点评:1月23日21:30,美国劳工部将公布截至1月18日当周初请失业金人数,预期为22万人,前值为21.7万人。如果美国截至1月18日当周初请失业金人数小幅高于前值,将轻度抑制除黄金和白银之外的工业品期货价格上涨,但是将有助于黄金和白银期货价格上涨。

欧元区1月消费者信心指数公布

点评:1月23日23:00,欧盟统计局将公布欧元区1月消费者信心指数,预期为-14.5,前值为-14.5。

1月24日

美国公布截至1月17日当周EIA原油库存

点评:1月24日00:00,美国能源信息署(EIA)将公布截至1月17日当周美国原油库存数据,前值为下降196.2万桶。如果美国原油库存继续下降,将有助于原油及相关化工品期货价格上涨。

日本央行公布利率决议和经济展望报告

点评:1月24日11:00,日本央行将发布经济展望报告,并公布利率决议及政策声明。当日14:30,日本央行行长植田和男将召开货币政策新闻发布会。预期本次日本央行将基准利率上调25个基点,至0.50%。

美国1月SPGI制造业PMI初值公布

点评:1月24日22:45,标普全球公司(SPGI)将公布美国1月SPGI制造业PMI初值。预期美国1月SPGI制造业PMI初值为50.0,前值为49.4。如果美国1月SPGI制造业PMI初值小幅高于前值,将轻度有助于除黄金和白银之外的工业品期货价格上涨,但是将抑制黄金和白银期货价格上涨。

(国泰君安期货 陶金峰)

 郑州商品交易所
Zhengzhou Commodity Exchange

易盛农期综指周评

先扬后抑

■ 中粮期货

上周易盛农期综指先扬后抑。截至1月17日,易盛农期综指收于1145.10点,周内指数最高点为1159.75点。

棉花方面,企稳震荡。USDA月报数据利空,美棉偏弱运行。由于全球需求较弱,基金等待买入驱动。国内方面,由于国内市场提前交易增产预期,郑棉对USDA月报利空没有太大反应。近期市场情绪好转对盘面形成支撑,但当前阶段为棉花季节性压力期,盘面上方存在较大的套保压力,仍以区间震荡对待。

菜粕方面,偏强震荡。上周菜粕连

续上涨,主要是消化USDA月度供需报告带来的利多影响,内盘明显强于外盘。从国内供需来看,菜粕库存充裕,预计未来菜籽到港量下降,但消费处于淡季,库存预计略有下降,基本面整体维持宽松格局。从短期来看,近期向上的支撑作用预计减弱,价格整体处于区间偏强震荡的趋势中。从长期来看,美豆库销比下调之后,全球供应压力缓解,菜粕偏空格局预计转为偏多。

菜油方面,弱势寻底。上周菜油短暂跟涨外盘,随后连续下跌。印尼B40生物柴油政策落地不及预期,美国45Z生物柴油税收抵免政策对菜油存在利空影响,原油回落对油脂也存在较强压

制作用,市场情绪转为悲观。预计油脂价格仍有下行可能,但下方空间不大,整体处于弱势寻底走势中。

白糖方面,偏弱运行。根据UNICA数据,截至2024年12月下半月,巴西累计产糖3978万吨,全榨季实现4000万吨产量已成定局。印度与泰国主产区受天气因素影响,最终定产有较大的下行风险,关注印度关于食糖出口配额的商议进程。国内方面,截至1月1日,2024/2025年度制糖期全国食糖累计产量为440万吨,累计销糖249.94万吨,呈现产销两旺态势。近期广西偏干天气预期影响甘蔗质量,广西产量存在下修风险。糖浆进口政策奠定内强外

弱格局,但外盘需维持低价以吸引需求,整体以反弹升空为主。

花生方面,偏强震荡。供给端,产区出货整体不大,现货价格先抑后扬,部分筛选厂开始歇业,规模油厂到货处于季节性高位,销区到货较往年同期处于较高水平。需求端,规模油厂开机率近半,为本产季最高,处于往年同期中高位水平,陆续开始停机、停收、控指标;批发市场走货量持续恢复,较往年同期偏低,补库态度为逢低少量采购。

综上所述,易盛农期综指以区间盘整看待,或延续先扬后抑走势。(郑商所指数开发相关业务,请联系朱林,0371-65613865)