

成本支撑趋弱

鸡蛋 恐难大幅走强

一方面,国庆节后阶段性补库量相对有限,不足以支撑蛋价维持高位;另一方面,9月新增雏鸡指数再度大幅上扬,增添后期产能增加预期,限制远期合约价格走势。

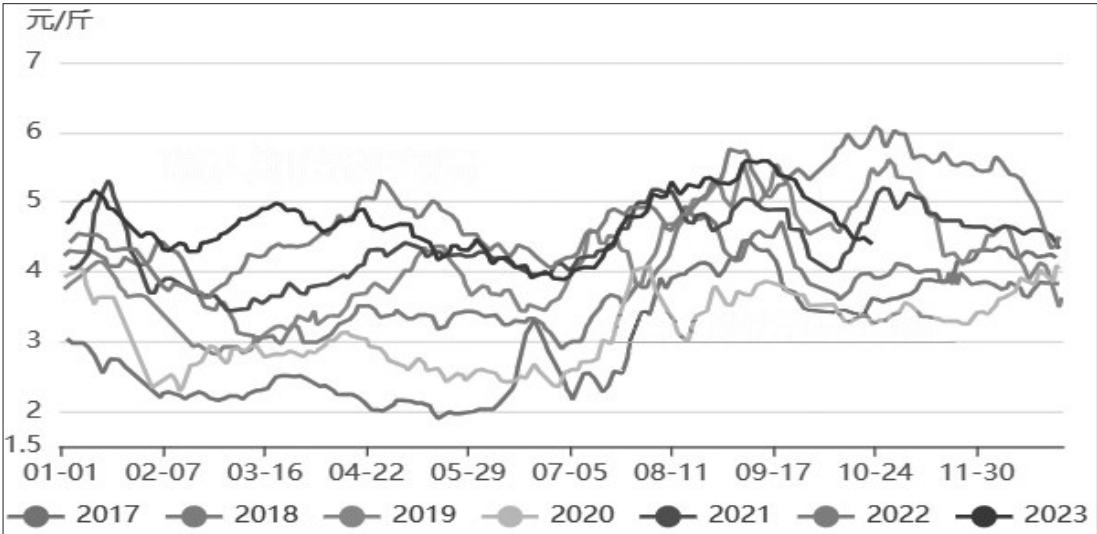
■ 许方莉

国庆节后,无论是现货市场还是期货市场,鸡蛋价格均处于下跌态势。2401 合约价格从国庆节前收盘价 4546 元/500 千克最低下跌至 4309 元/500 千克,跌幅超 5%。展望后市,鸡蛋会止跌转而大幅走强吗?

消费端表现不如预期

国庆节前由于火车、飞机订票量陡增,以及全国各地旅游景点预定量火爆,贸易商、加工厂及终端市场备货预期大幅提升。然而事实并不如预期所想,国庆节中和节后阶段性补库量相对有限,并不足以支撑蛋价继续维持高位,使得现货价格缺乏支撑。调查数据显示,截至 10 月 13 日,生产环节周度库存上升至 1.25 天,流通环节周度库存上升至 1.13 天,较国庆节前大幅提升,表明鸡蛋市场消费需求明显不如市场预期。库存压力以及需求阶段性回落背景下,现货价格也逐渐走低。

今年蛋价表现持续良好,提振蛋鸡企业补栏积极性,使得今年 1—9 月蛋鸡苗月度销量持续处于同期



图为鸡蛋现货价格走势

高位。同时,蛋价相对较高,企业养殖利润表现良好,进而使老鸡淘汰积极性不高。二者共同作用下,鸡蛋存栏基本呈现逐步增加状态。根据畜牧业监测预警信息网数据,截至 9 月底,产蛋鸡存栏指数报收于 112.15,处于近年来最高位。

四季度新开产蛋鸡主要是今年 6—8 月补栏鸡苗。从 15—18 个月的养殖周期看,理论上进入淘汰期的老鸡为 2022 年 6—8 月补栏的鸡苗。纵向对比来看,新增开产量较可淘汰量略微偏高。而且,9 月新增雏鸡指数再度大幅上扬,更增添后期产能增加的预期,限制远期合约价格走势。

成本支撑明显转弱

美国农业部公布的 10 月供需报告,美国 2023/2024 年度玉米单产预估为 173 蒲式耳/英亩,9 月预估为 173.8 蒲式耳/英亩;产量预估为 150.64 亿蒲式耳,9 月预估为 151.34 亿蒲式耳;期末库存预估为 21.11 亿蒲式耳,9 月预估为 22.21 亿蒲式耳。尽管产量和单产下调使得美玉米期末库存有所收紧。但同比来看,产量仍处于近年来相对较高的水平,并且期末库存来到五年最高位,年度供应仍有所转松。另外,根据美国农

业部发布的每周作物生长报告,截至 10 月 15 日当周,美国玉米收割率为 45%,低于市场预期的 46%,前一周为 34%,去年同期为 43%,五年均值为 42%。随着收割进程的推进,季节性收割压力加大,继续压制玉米市场价格。而且,国际价格明显低于国内玉米市场价格,国内价格有向国际价格靠拢的倾向。

国内方面,玉米大面积收割,市场集中上量,阶段性供应压力大幅增加。定向饲用稻谷拍卖结束,总体成交向好,现阶段也陆续出库流向饲企,继续挤占玉米饲用需求。另外,生猪价格再度转弱,养殖企业又转回到亏损的局面,迫使产能被动去化,对玉米需求有所不利。总体来看,玉米阶段性供应压力较大,而需求端支撑也欠佳,基本面整体相对较弱。在蛋鸡养殖中饲料成本占总成本的 70%以上,而玉米在饲料中的配比又占 60%左右,所以玉米价格疲软,使得成本支撑明显转弱。

综合来看,库存压力以及需求阶段性回落背景下,玉米现货价格连连下滑,期价也同步走弱。展望后市,蛋鸡产能趋增预期仍然存在,叠加基本面疲软和成本端支撑转弱,使得市场挺价心态锐减。对于 2401 合约来说,期价的峰值在 9 月已然形成,后期阶段性涨势难觅。(作者单位:瑞达期货)

纯碱 中长线偏空运行

■ 张玺

目前,国内纯碱市场走势偏弱,现货价格有所回落。纯碱企业开工率回升至 90.02%,周产 70.08 万吨,整体供应呈现增加趋势。下游企业需求不温不火,近期,中游贸易商和下游玻璃厂采购意愿减弱,观望情绪浓厚。另外,纯碱厂家总库存连续 6 周累积至 37.73 万吨,比上周增长 19.89%,同比增长 19.1%。总体来看,短期成本支撑明显,供给过剩预期较为确定,现货局部降价,中长期整体驱动因素偏空,随着累库幅度增加,纯碱价格将逐步承压。

生产负荷稳步提高

现货方面,国内纯碱市场走势偏弱,现货价格有所回落,远兴能源阿拉善轻碱报价 2100 元/吨,重碱 2500 元/吨。 期货方面,近期化工板块跌势略有企稳,部分品种重心抬升,纯碱多空力量此消彼长,多空比回升至三周高位。截至 2023 年 10 月 20 日,据市场数据统计,纯碱整体开工率为 90.02%,环比增加 9.35 个百分点;纯碱周度产量为 70.08 万吨,环比增加 9.35%。综合来看,目前的产能加上阿拉善项目新增产能,周产维持 70 万吨以上难度不大,供

应压力加剧。

近期,纯碱现货价格有所回落,成本端表现坚挺,企业利润环比上升。截至 10 月 20 日,煤制玻璃利润为 225 元/吨,成本 1649 元/吨;石油焦制玻璃利润为 606 元/吨,成本 1458 元/吨;天然气制玻璃利润为 317 元/吨,成本 1873 元/吨。从玻璃基本面的来看,在供应已经超过 17 万吨的日熔加上高利润的情况下,玻璃厂减产动力不足,只有在下游需求持续增加的情况下,利润才能维持。

玻璃产线生产在高利润刺激下稳步增长。数据显示,截至 10 月 20 日,国内浮法玻璃产能为 17.03 万吨/日,环比增长 0.83%,同比增长 3.65%。光伏玻璃产能为 9.44 万吨/日,环比增长 2.39%,同比增长 39.11%。国内浮法玻璃产线开工条数为 252 条,比上月增加 4 条。玻璃产线投产刚性较强,因为冷修的成本非常高,一旦投产,通常连续生产 8 年甚至更久。目前产业的利润情况和潜在点火产线已经突破 17 万吨,预计下半年玻璃供应还将继续增加。

库存连续六周回升

钢联数据显示,截至 10 月 20 日,国内纯碱厂家

总库存为 37.73 万吨,环比增长 19.89%,同比增长 19.1%。库存连续六周增长,反映了供需格局逐步改变。在供给过剩确定的预期下,预计库存还将继续增长。

纯碱利润随着现货价格回落有所下滑。截至 10 月 20 日,国内氨碱企业生产利润为 1051.28 元/吨,环比下降 40.47%,同比增长 22.53%;联产企业生产利润为 1334.1 元/吨,环比下降 42.46%,同比增长 4.23%。

氨碱法物料消耗主要是合成氨、煤炭、盐、石灰石,联碱法主要物料是煤炭、盐。目前成本环比小幅回升,但整体低于去年同期水平。另外,国内氨碱企业成本为 1768.32 元/吨,环比增长 3.21%,同比减少 5.86%;联碱企业成本为 2093.9 元/吨,环比增长 1.48%,同比减少 16.29%。

总体来看,供应压力加剧,短期纯碱在 1700 元/吨一线成本支撑明显,中长期价格偏弱运行为主。从基本面来看,纯碱连续六周累库,反映了供需格局的变化。另外,进口陆续到港,将继续冲击现货市场。在目前的利润水平下,企业主动减产的可能性不大,需求端重碱依然是刚需,预计轻碱下游补库需求或逐步转弱。

(作者单位:徽商期货)

尿素 涨势难以延续

■ 王晓国

10 月以来,尿素价格先抑后扬,截至 10 月 20 日,山东地区主流报价已经收回 10 月初的跌幅,重回节前价格水平。尿素缘何走强,后期又将如何演绎?笔者作出以下分析。

出口提振有限

尿素期价突然强势上行,主要受到以下因素的影响:一是出口预期改善。近期已经有企业开始执行集港订单,印度 10 月 20 日招标,市场担忧出口增加,提振市场情绪;二是中期供需预期收紧,也影响价格走势。供应方面,10 月新增产能投产带来的供应增量已有所预期,随着山西环保限产,秋冬季气头尿素产量季节性下滑,供应预期环比缩减。需求端,虽然此前大型企业表态延迟淡储采购入市时机,但东北三省采购周期限制,淡储采购在四季度虽迟但到,加上四季度末复合肥企业开工率逐渐见底回升,高氮复合肥生产将开始尿素采购工作,需求仍有期待。三是上周尿素企业库存环比小幅下调,在供应如此高位背景下,累库动作依然较为缓慢,市场情绪有所反复。

9 月尿素出口超预期更多是兑现 8 月印标成交量超预期的体现。自 9 月开始,尿素法检从严已经有一定的预期,9 月印度招标中实际成交规模非常有限。10 月 20 日,印度 IPL 公布招标情况,21 个供货商共收到 404.49 万吨供货量。如果参考东海岸运费以及贸易商利润等因素,东海岸最低报价与中国 FOB 报价相差不大,虽较国内市场主流价格偏高,但具体出口能否发挥应有的提振,还是要取决于出口法检执行情况。而这一情况主要受国内尿素供需情况的影响,出口很难成为主导价格大幅上涨的主要因素。

供应处于高位

近期,山西晋城发布应对不利气象条件的通知,要求部分地区环保限产或停产。山西晋丰煤化工、晋煤天源、山西天泽先后停车检修,拖累上周日产规模略有回落。不过,河南晋开大颗粒、山东华鲁恒升、四川天华、安徽国化结束检修开始复产,日产规模再次环比回升。10 月下旬,虽然山东瑞星有检修计划,但黑龙江七台河、河南晋开小颗粒、陕西渭河、奎屯锦疆以及新疆晋煤中能有望进入复产阶段,新产能湖北华鲁恒升也将投产销售,日产或再次抬升。

隆众数据显示,10 月上半月尿素产量已经达到 266.29 万吨,比 9 月同期增加 31.33 万吨,较去年同期增加 44.821 万吨。若按照上半月的生产规模,产量将大幅增加,或刷新年内月度产量规模。

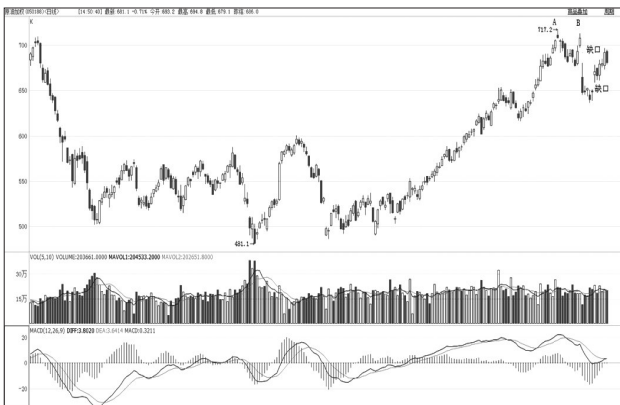
出口提振预期有限,供应远高于往年同期水平,甚至 10 月下旬仍有继续攀升的可能。在此背景下,尿素涨势能否延续,还需关注需求端采购动态。另外,复合肥企业开工率仍处于阶段性淡季,开工率偏弱,工业采购以随采随用为主,加上农业经销商备货意愿不足,需求端对价格上行的配合仍稍显谨慎。虽然近期尿素工厂挺价较强,但下游对高价尿素依然有一定的抵触情绪,市场成交规模有限。

综合来看,出口以及环保限产对于价格的提振有限,高供应下,尿素反弹时机尚早,能否延续强势,还需关注需求端表现,目前产销博弈仍在进行中。

(作者期货投资咨询证编号 Z0019650)

技术解盘

原油 涨势受阻



原油本轮的多头行情开始于 500 元/桶低位,至 700 元/桶高位,共运行了近半年时间,大周期上有调整的必要性。短期形态也出现了头部特征,即 700 元/桶上方出现了两个高点 A 点和 B 点,B 点对应的 MACD 金叉未完成继续死叉,使得 A 和 B 两高点与 MACD 形成了标准技术背离。背离后随即大幅跳空下挫,此缺口上沿 700 元/桶就构成了短期原油强阻力。目前来看,650 元/桶存在一定支撑,同时产生了跳高缺口,那么后市原油在两个缺口之间振荡的概率较大。

橡胶 谨慎加仓



中长期趋势上,橡胶正在突破由 2013 年 2 月高点、2017 年 2 月高点和 2021 年 2 月高点组成的大型空头趋势。上上周橡胶多头连续上行,一举站上长期压力线,本周振荡回落,应属正常的技术性回调。同时,月线 MACD 已经进入了多头区域,红柱缓速扩大,说明存在多头进一步上行的动力。但是橡胶长期处于弱势环境,当下的行情只定义为技术性牛市,故操作上以谨慎加仓为主。

(顾敏忠 期货投资咨询证编号 Z0002449)

从泰国产量看原糖价格走势

■ 李依德

本轮原糖价格强势始于 3 月,并一路上升至 9 月中旬的 27.88 美分/磅,随后进入高位盘整阶段。巴西方面,2023/2024 榨季丰产预期达到 4000 万吨,创历史纪录,而在厄尔尼诺的影响下,北半球主要产糖国印度和泰国上半年遭到干旱侵袭,产量面临下滑风险。泰国方面,市场分歧较大。9 月中旬,笔者进行了为期 7 天的泰国甘蔗生长和食糖产量调研,我们走访了两仪集团的东北部甘蔗产区糖厂和中部甘蔗产区,以及 Thai Rong Ruang 糖业集团位于曼谷的加工糖厂,并且与国际贸易商苏克敦泰国公司进行面对面座谈交流。具体调研情况如下:

从泰国甘蔗分布来看,东北部占比 50%,北部占比 25%,中部占比 20%,东部占比 5%。2022/2023 榨季,充沛的雨水使得泰国甘蔗生长较快,甘蔗种植面积较上年扩大,收获了 9390 万吨的甘蔗,糖产量达到 1103 万吨,较上榨季增产约 88 万吨,增幅 8.67%,但不及榨季初预估的产量 1150 万吨。

泰国东北部因降雨偏少,土地含水量少,大部分为沙土或者沙土混黏土。为了适应地区气候环境,该区域主要甘蔗种植品种为孔敬 3 号 KK3,该品种种植面积在东北部占比约 70%,种植为每年的 10—12 月,生长期 12—14 个月。从今年的甘蔗生

长情况看,东北部现场测量甘蔗株高普遍为 180cm—240cm,今年株高较去年矮 10cm,减幅 15%。有效茎数为 10000 株/莱,减少 20%。泰国中部的土壤情况较东北部明显提升,土壤为黏土,保湿性好,且有灌溉系统,仅少量沙土地种木薯。中部主要作物为水稻和甘蔗,种植地没有交集,所以面积稳定。在干旱的年份,黏土保湿性给予作物一定的水分补充。

2023/2024 榨季,泰国遭遇了近 10 年以来最低的降雨量,1—8 月的降雨量为 548.4 毫米,比上年的 948.8 毫米减少 400.4 毫米,较上年降幅 42%,相较于历史均值下降约 20%。值得注意的是,去年 3—6 月的大暴雨冲走了部分肥料,今年上半年的干旱让施肥顺利保留在土壤中。进入 8 月,泰国降雨呈爆发式恢复,北部和中部 9 月降雨量已达到去年的水平,东北部已恢复至正常水平仅略低于去年同期。泰国甘蔗依靠水库灌溉的面积约占 40%,得益于 8 月以来的降雨,泰国东北部水库蓄水量已恢复至正常水位。

从甘蔗收购价和经济效益来看,2022/2023 榨季蔗农的实际收益为 1300 泰铢/吨。据调研统计,泰国政府即将公布的 2023/2024 甘蔗政府收购基准价为 1400 泰铢/吨,加上甘蔗糖分溢价以及其他收益,新植甘蔗种植收入可达到 1800 泰铢/莱。在不考虑糖分溢价的情况下,甘蔗收益为

0.68 万泰铢/莱,木薯收益 0.6 万泰铢/莱,甘蔗收益略高出木薯。若考虑到糖分溢价的甘蔗收购价 1800 泰铢/莱以及投入种植成本,农民种植甘蔗收入高出木薯 20%。

在东北部孔敬府,从实地调研到的农民种植意愿看,因东北部土壤性质为沙土和黏土混合土质偏多,争地作物少,且甘蔗宿根年限延长至 3—5 年,泰国农民认为甘蔗单产在 7 吨/莱以上的都可以接受,不会翻种。2023/2024 榨季因前期高温干旱,也有少部分蔗农转向种植木薯。

前期的干旱天气利于甘蔗机种以及施肥,但会使甘蔗种植生长受到负面影响。通过此次调研,我们认为,甘蔗和木薯中仍是种植甘蔗经济效益高,今年预估甘蔗种植面积比上年减少 4.5%,但干旱是 2023/2024 榨季产量下滑的主要原因。随着 8 月降雨状况的改善,预计后期甘蔗生长情况得到修复,本榨季泰国甘蔗产量有望从低位上调至 8100 万吨,相较上一季减产 13.5%,糖产量 900 万吨,较上一季减产 18%。

综合来看,2022/2023 榨季国际糖市表现供需数据紧平衡,下一季国际糖市依旧维持该状态,偏紧的贸易流无法在短期内缓解,预计国际糖价延续区间高位振荡走势,而中长期看,随着种植意愿和产能的扩张,原糖价格将面临大的转折。

(作者单位:招商期货)