

行业新政难治本 铝价受益有限

程小勇

近日,有色金属工业协会称正在争取有关部门出台扩大铝应用的政策,这则消息给长期陷入亏损困境的铝行业带来一丝振奋,涉铝股票及铝价都先后出现强势冲高。

然而,铝行业长期亏损在于产能过剩,新政涉及的铝替代消费短期也难以实现,再加上中国经济转型导致工业制造业及投资建设、需求等增速趋缓,因此铝价虽然短期亢奋,但难以改变长期徘徊于成本线附近的窘境。

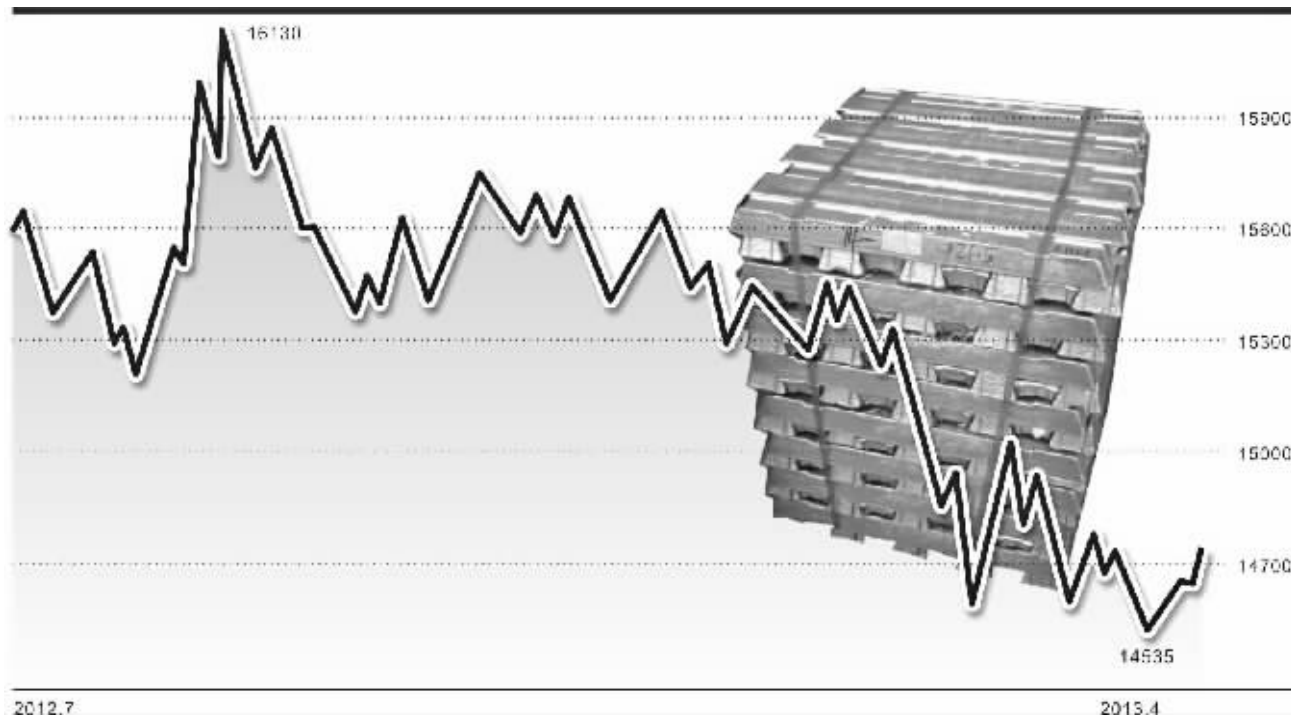
新政提振消费有限

据有色金属工业协会消息,扩大铝应用、促进节能减排有三个重要途径:一是交通车辆以铝代钢;二是电力电缆行业以铝节铜;三是家具领域以铝节木。这个新政实质是扩大铝的替代消费。从理论上讲,由于当前中国铝应用主要还是在中高端产品上,未来如汽车、航天、电子等材料方面用量增加,向国际上人均铝消费量靠拢是长期趋势。

然而,替代消费新政需要长时间培育及技术的跟进,在很长时间内效果有限。一方面,因铝导电及散热等物理属性不及铜,目前铝管或铝合金管或铜包铝线等还不能满足空调和电力对散热及导电的需求;另一方面,还涉及成本问题。通过计算,铜铝比值超过4:1的时候,生产企业才有动力以铝代铜。而对于新政中提到的交通车辆以铝代钢,我们估算钢板的价格及铝合金的价格,成本上并不划算。而驱动车辆以铝代钢在于节能和环保,以及减轻车辆自身重量等因素,而对于大多数重型车却没有这些要求。最后,对于家具领域以铝节木更是难以落实。

产能过剩长期化

铝行业长期处于亏损困境,根源



铝行业长期亏损在于产能过剩,新政涉及的铝替代消费短期也难以实现,因此铝价虽然短期亢奋,但难以改变长期徘徊于成本线附近的窘境。

在于产能过剩长期化,需求跟不上上游产能扩张的步伐。长期以来,国内电解铝产业乱象丛生,企业“先上船,再买票”的现象屡禁不止,地方优惠政策层出不穷。虽然近年来国家不断出台各项政策治理电解铝行业,尤其是鼓励行业中实施兼并重组来降低产能,重塑有序的行业秩序,但是由于地方保护主义、企业自身利益及目前行业整体处于亏损状态,企业兼并重组难以推进。就算行业重组整合也是上下游产业的扩张,而非淘汰落后产能,反而导致产能越淘汰越多。

首先,地方政绩观及地方利益保护作祟。各个地方为了追求经济增长,一些无差异项目在全国各地建设,电解铝也是其中之一。另外,各地政府都不喜欢本地资源出省,特别是电力资源。在建相关能源项目的同时,要求相关企业必须在当地建项目以配合这些

资源。在局部利益的驱动下,一些地方仍在加快电解铝项目建设,甚至在招商引资中给予土地、税收、优惠电价等方面政策支持,还有一些企业还采用“先建再报批”等方式抢建项目,使电解铝行业供大于需、行业竞争激烈、市场价格低位徘徊,企业盈利能力下降的矛盾更加凸显,企业兼并重组工作难以推进。

其次,铝行业普遍亏损,大型企业如看不到盈利是不愿意去实施兼并重组工作。同时由于市场经济放开了审批权,一些有实力、有资源的大集团宁可自己投资新建也不愿意去通过兼并延伸产业链。

再次,在实施产能整合的时候,国家鼓励电解铝行业向上下游扩张,为了缩减成本,煤、电、铝一体化经营模式成为电解铝企业的优先选择,由此很多发电企业或者煤炭企业都加入铝行业,从而导致铝产能进一步无序扩张。

最后,淘汰落后产能不意味着产能

缩减,很多企业通过引进能耗低科技水平高的新电解槽来替代落后的电解槽。预计2013年中国在建和拟建原铝产能约420万吨,估算2013年末将新增336万吨原铝产能,中国电解铝总产能达到3020万吨,同比增长12.5%。尤其是铝冶炼厂配套自备电厂建成,下半年新疆铝产能将出现飞跃式的扩张,而成本伴随电厂的落成而下沉,从而铝价重心不断下移。

总之,铝行业在4月至5月的还将处于去库存阶段。二季度,中国经济增长恐怕依旧乏力、下游有效需求难启动,而货币政策因通胀涨幅低于预期,其收紧的节奏或放缓。鉴于铝行业长期产能过剩难以缓解,二季度基建项目因地方财政而难以持续跟进,以及地产调控的长期性,新政对铝价的提振是短暂的,难以改变长期的低迷势头。

(作者系宝城期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

市场信心仍缺失 期指全线贴水

中证期货研究部:昨日沪深两市呈现高开低走的单边格局,沪综指早盘在市场发改委去年4季度批复7万亿项目的信息提振下大幅高开,但是仅短暂上冲后即震荡回落。发改委审批项目略微提振市场信心,但无法提振整体市场信心,彰显投资者情绪还是较为低迷,如果没有更强的刺激力量出现,预计市场存在再度向下寻找支撑的可能。

市场普遍对发改委审批的项目落实情况存在忧虑,主要是资金来源得不到保障,因此即便数目远超2009年的4万亿,但能否对实体经济形成实质性提升还是存在较大不确定性,因此对市场信心的提振则大打折扣。

另外最新公布的2月外汇占款仍然超过2000亿,流动性方面应该不存在问题,但是央行本周再度回笼资金170亿,虽然量不算大,但继续对投资者心理形成压制。因此综合信息面看,市场对利好消息反应缺乏发酵,但对利空消息还是略微呈现放大迹象,彰显目前市场还处于缺乏信心的弱势格局中。

股指期货同样形成单边下跌走势,而且4个合约全线贴水,这在过往三年的运行中还是少见的。这里除了继续体现分红周期的理论红利扣减外,应该还是有包括投资者不乐观的情绪,总持仓大幅增仓,不排除近期离场的空方重新介入的可能,这对短期走势略显不利。

净空持仓止跌回升 空头套保可加仓

国泰君安期货研究所:昨日股指期货高开低走,没有明显的期现套利机会;跨期价差方面,期指4个合约之间的价差波动加剧,特别是季二合约与其他三个合约之间的价差,价差交易者可以关注,需注意流动性风险。近月合约1304与1305合约之间的价差区间在现货交易时段维持在-1.8点至3.0点之间,均值为0.94点,价差区间长度放大,重心上移。

在现货交易时段,日内基差成交分布继续向下倾斜,并且倾斜幅度加大,当月合约基差继续下降的概率比较大,考虑到IF1304合约基差与该合约价格非常强的正相关性,该指标显示期指短期继续走弱的概率比较大。

资金动向上,IF1304合约增仓3411手至62113手,IF1305合约增仓1174手至8335手,收盘后4个合约总持仓增加5669手至111321手。盘后中国金融期货交易所数据显示,前20名主力会员在1304合约多头仓位增加1230手,空头仓位增加2319手。综合来看,多空双方主力均出现较大幅度地加仓,但是空头主力加仓相对更加积极,净空持仓止跌回升。

日内基差分时数据分析结果与盘后持仓分析均指向了空头方向,期指短期继续保持弱势的概率比较大,空头套保可以考虑加仓。

(李辉整理)

PVC中短期延续震荡行情

蒋焯杰

春节过后,受国内楼市调控新国五条出台、国内货币政策趋紧以及欧元区危机加重等因素影响,大连聚氯乙烯(PVC)跟随其他能源化工商品回落。

考虑到现货市场依然低迷、产能严重过剩等因素,大连PVC反弹空间并不乐观,同时由于国内氯碱装置整体亏损运行,大连PVC或将延续震荡行情。

近两年来,国内氯碱装置生产经营维持以碱补氯模式,当前国内烧碱产品的吨利润也从千元一线回落至不足500元一线,烧碱利润已经不足以弥补PVC亏损,国内氯碱装置整体亏损运行。

尽管近期有消息称西部部分地区可能会对电石企业实施电价优惠补贴,每度电补贴3.5分,并引起西部地区电石价格小幅下滑,但从电价刚性成本来看,西部很多电石企业已经亏损运行,国内电石价格下跌空间有限。

以目前西部低端2850元/吨的电石价格估算,西部电石企业在华东地区的电石法PVC的销售成本大致为6500~6600元/吨以上。考虑到西部地区氯碱企业烧碱以固碱为主,利润空间低于液碱,成本较低的西部地区多数氯碱企业维持成本线一带或低亏损状态运行,电石法PVC现货在6300元一线有强支撑。当然,由于国内市场电石法PVC价格与烧碱价格有较强的跷跷板效应,因而对于电石法PVC投资者依然需要关注烧碱价格变化。

新“国五条”及其实施细则在很大程度上打压了包括PVC在内的建材类商品。随着地方版楼市调控细则的出台,国内调控压力暂时有所缓解。从目前楼市现状以及国家统计局发布的有关数据来看,毋庸置疑的是国内楼市出现了明显回暖。2月份国内房地产市场新开工面积、竣工面积以及销售面积同比增速分别为14.70%、34.0%和49.50%,其中房屋新开工面积同比

增速自2012年4月以来首次转正;销售面积同比增速较2012年12月提高了47.7个百分点;竣工面积同比增速也较2012年12月提高了26.7个百分点。

不过,受前两年持续的楼市调控影响,房屋累计施工面积同比增速并没有明显回暖,同比增速较2012年4季度大致增加了2个百分点,同时同比增速依然低于2012年上半年。从国内楼市三年左右的施工周期来看,预计后市PVC需求难有明显回暖,但随着调控压力略缓,PVC需求或有所回暖。

同时,4月出发改委印发了《全国老工业基地调整改造规划(2013-2022年)》,计划利用10年时间对全国120个老工业城市进行调整改造,其中地级市95个。规划出台后国内建材商品出现了低位反弹。不过,从时间来看,中短期内对包括PVC在内的建材商品需求拉动有限。

2005年以来随着国内PVC产能的突飞猛进,近几年国内PVC装置表现开工率徘徊在60%一线。2012年国内PVC产能已经接近2400万吨,但这并没有阻止PVC扩产步伐,2013年国内PVC产能可能还有200~400万吨的增加,同时主要扩产地依然集中在新疆等西部地区。2013年1-2月国内PVC产量为213万吨,月均产量在106万吨左右,开工率还是维持在55%左右。

因而,国内庞大的PVC产能必将压制PVC价格,同时一旦出现期现套利机会必将一如既往地吸引套利资金甚至套保介入,从而提前结束PVC反弹。

(作者系广发期货分析师)

国家棉花收储政策不变 全球供应趋紧

证券时报记者 魏书光

2013年度中国棉花临时收储预案日前公布。方案显示,该年度将继续敞开收储,不限量,临时收储价格较上年度维持不变,仍为20400元/吨,收储质量按新棉花标准执行。

由于市场对此计划早已充分消化,收储预案对于市场的影响并不大。

此举表明,国家意在保持政策的连续性,是权衡棉农和纺织企业各方利益的结果。根据中国棉花协会的调查数据显示,中国2013年的意向植棉减近一成,植棉意向减少呈扩大走向,按照同口径比较,预计植棉面积将减少650万亩至7000万亩以下。

今年中国棉花储备继续迅速扩

大,在2012年9月到2013年3月的收储年度,中国储备棉管理总公司已经累计收购临时收储棉花650.64万吨。由于国内外棉花倒挂,本年度棉花临时收储量相当接近国家统计局公布的全年棉花产量684万吨。相比之下,2011/2012年度全国棉花的临时收储量只有313.03万吨。

尽管国内收储价格支撑,但是国内棉花种植积极性仍不高。中国棉花协会本周二公布了3月份进行的第三次2012年度全国棉花种植意向调查报告。报告显示,临近播种,大多棉农已确定植棉意向,被调查的2963户棉农中,准备减少植棉面积的棉农占42.4%,准备增加的棉农占9.1%,与上年持平的占46.4%,2.1%的棉农仍在徘徊观望中。

与上期调查相比,增加和减少棉花种植面积的棉农数量增加,持平和徘徊户数量有所减少。按照被调查棉农植棉意向加权平均计算,全国棉农平均种植意向较2011年减少9.4%,减幅较上次调查下降了7.3个百分点。

由于中国储备棉管理总公司今年收储量相当接近国家统计局公布的全年棉花产量,国内棉花市场实际流通量并不大。

根据中国棉花协会的3月棉企调查,通过对棉花加工企业、仓储物流企业和贸易商进行分省抽样调查统计显示,截至3月底全国棉花商业库存95万吨(包括外棉和进入流通环节棉花,不包括国储棉),其中新疆商业库存量未出疆29万吨,内地商业库存量66万吨。大量

新棉流入储备,尤其是高等级资源,市场可供流通资源依然偏紧。

中国以外的全球棉花供应也正在收紧,全球产量数据也越来越悲观。美国农业部发布最新美棉种植意向报告,预计新年度美棉种植面积1002.6万英亩,同比减少18.6%。

全球棉花产量下滑预期,抵消了美国农业部作物报告预期全球棉花库存将创纪录高位的影响。而中国以外的全球棉花供应吃紧,也让国际棉花价格走高。目前,美棉报价在88美分/磅。但是,国内收储价格高于国外到岸棉花价格,如何平抑价差,保证棉农的正常收益和纺织业的利润,非常重要。尽管有关部门采取了一系列措施平抑价差,但总体情况至今不乐观。

下游需求提前释放将引爆菜粕行情

王聪颖

近期商品市场表现疲弱。不过,在禽流感来袭之际,菜粕表现相对强势。菜粕主要用于水产养殖,禽流感导致鸡肉、蛋类消费骤降,而鱼类水产的需求量则因为替代效应而增加。

从时间看,菜粕下游需求也将进入旺季。预计菜粕有望成为市场新宠。

原料成本提升,或现油弱粕强。当前油菜籽正值结荚和鼓粒期。从全国第一大油菜籽主产省湖北荆州地区的生产情况看,株高较矮,但长势较为健壮。具体看,今年株高1.4-1.5米,同比去年1.6米低0.1-0.2米;分枝14层,同比去年16层少2层;单株荚数150个,同比去年少6个。当前油

菜产区的气候条件较好,今年油菜长势比较理想,含油量预计达到35%-38%,高于去年的33%。最终产量还依赖于天气的配合。近期的阴雨天气集中在长江流域中下游,影响油菜籽的生长。

相对而言,油菜籽的生产成本提升较为确定。平均每亩投入从413元上涨到420元,约2%,其中种子的上涨幅度最大,约为20%。国家每年出台油菜籽的收购指导价,近三年分别为1.95元/斤、2.3元/斤和2.5元/斤,呈逐年增长,年均增长率为13%。依此计算,预计2013年收购指导价为2.8元/斤。按照42%的出油率计算菜油成本为13000元/吨,当前的菜油价格难以令菜籽压榨厂满意,厂商预计以挺粕价格来维持利润目标。

下游消费回升,加速去库存。本来二季度将进入菜粕的需求旺季,而当前的禽流感事件导致鱼类需求出现提前走好迹象。为了预防H7N9禽流感,江苏省南京市关闭全市家禽销售市场,南京市民放弃吃活口鸡鸭改吃猪肉和水产品。部分水产品价格开始走高,特别是鱼虾价格上涨最明显。水产养殖的饲料需求提前释放,或提振菜粕价格。

菜粕多用于水产饲料,并且具有相对的稳定和不可替代性,这主要因为菜粕蛋白适合鱼类的肠道。同时菜粕主产区和水产养殖区重合,菜粕地域上具有优势。水产养殖一般3-4月投苗,每年的6-8月为水产饲料消费旺季,11月集中出槽。6月菜籽集中上市,而菜粕的供应也达到高峰。

然而从产业链看,水产养殖企业的

饲料库存偏低,从采购到生产和销售一般控制在一周以内。因此总体上,库存集中在菜油压榨厂,油厂议价能力强。伴随下游需求的增长,上游出货价格或呈水涨船高的态势。

实际上,水产饲料的价格一直在上升通道,从历史数据看,水产饲料对鱼粉用量占其总量的变化由1988年的10%提升到2000年的35%。鱼粉价格则从1988年到2012年上涨了5倍以上。而预计2013年鱼粉进口量将下降30%,菜粕的需求可能会因此增长。

总体上,下游需求提前释放,将提前引爆菜粕的上涨行情。预计上方空间在10%-20%左右。建议投资者积极布局多单,止损2100。

(作者系中证期货分析师)

广发期货 投资有道 《财富》有你
GF FUTURE
— 专注期货领域, 切实服务期货投资者 —

中金所全面结算会员
诚信 专业 创新 服务
全国唯一服务热线: 95105826