

内外比价过高 沪胶上行空间不大

尹岗

近期天胶期货主要处于24000-25500元区间内波动,向上有国内比价过高的压力,下跌有国储收胶的支撑,短期方向不明朗。笔者认为,近期政策出台较多,影响价格波动因素较为复杂,在进口胶价的限制下,沪胶的上升空间是非常有限的。

全球天胶产出高峰与需求低迷仍是主要矛盾。主产区国产胶处于产胶高峰期,在产出和出口上将面临更大的压力。通过对历史数据的统计,12月和1月为东南亚主产区年度产胶的最高峰时期,往年一般通过加大出口力度和储存于库存的方式来应对,而我国作为全球最大的天胶进口国,每年进口天胶量占全球产量1/3左右,在保税区高库存的压力下,11月进口21.6万吨,同比下降10%,进口减少表明国外需要面临更大的现货压力。而相对于主产胶国的产出高峰期,国内下游轮胎行业将迎来产出的低谷期。通过对轮胎产出月度情况统计,我们发现,11月份后产出将呈现下滑之势,直至明年的一季度。产出增加和需求低迷的影响使得高库存化的问题加剧。截至12月中旬,天和复合胶的库存为24.69万吨,总库存为29.14万吨,均创历史新高,且港口数据显示本月库存仍可能继续增加。

相对国产胶来讲,进口胶价格偏低,在复合胶相对国产全乳胶有贴水2000元左右的优势下,后期市场仍是消费进口胶为主。青岛库存下降速度仍非常缓慢,市场的总体需求仍比较悲观。在国产胶相对进口处于比价劣势的情况下,通过国内的期货市场卖出已成为最佳的选择,且沪胶价格相对现货有较大的升水幅度也给套利者和套保者提供了可操作的利润空间。从交易所近期库存变动来看,库存持续增加至9.77万吨(12月21日)也验证了国内套保和套利者的积极介入。

调降关税基本等同于降低沪胶的波动上限。通常情况下,我们可以根据3号烟片胶的进口完税成本作为沪胶的波动上限来考虑。根据最新的关税调整,乳胶关税维持不变,烟片胶和标胶关税调为20%或者1200元,两者从低征收,即从量税中,烟片由1600元调为1200元,标胶由2000元调为1200元,对期货盘面的具体影响则是烟片胶完税进口成本降低468元。而目前保税区烟片报价3090美元,CIF中国港口报价3160美元,按新关税计算进口成本为24300元和24800元,均低于沪胶5月价格,因此在进口持稳的情况下,沪胶向上运行动能将逐渐衰弱。

收储预期是国内比价大幅高于国外的主要原因,收储政策迟迟未出台使得国内价格继续维持偏高,收储量的大小直接关系到两者价差的变化情况。至明年1月份,国外基本面仍将维持偏弱的格局,在进口胶价的限制下,沪胶上升空间不大。(作者系金元期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

沪金:弱势盘整

周三,上海黄金期货主力合约AU1306报收337.38元/克,微幅反弹0.14元。美国两党圣诞节前不能就财政悬崖问题达成协议,市场担心美国经济明年上半年将陷入衰退,国际金价无力反弹并走弱,沪金AU1306也无力上攻339元/克的阻力。后市黄金期货将偏弱调整,沪金AU1306将再次下探332元的支撑。

螺纹钢:减仓反弹

周三,螺纹钢期货小幅低开,主力合约RB1305报收3878元/吨,涨0.83%。“城镇化”相关政策的提出和进一步落实推进,点燃了螺纹钢期货的做多热情。钢材现货价格和铁矿石价格回升,将推动后市螺纹钢期货继续反弹,RB305将上攻3900元和4000元大关。

PTA:增仓上行

周三,精对苯二甲酸(PTA)期货高开高走,全日增仓高达5万多手,主力合约TA1305报收于8460元/吨,上涨1.32%,再创近期反弹新高。聚酯工厂原料和产品库存不高,年前备货有所增加,涤纶近日产销局部略有好转。对二甲苯等上游原料价格相对坚挺,支撑PTA期货价格。预计后市PTA期货将继续震荡上涨,TA1305将上攻8500元和8600元的较强阻力。(国泰君安期货)

郑棉1301的故事:多路资金围剿国际棉商

证券时报记者 沈宁

12月24日,圣诞节前夕的国内商品市场大多波澜不惊,唯独郑棉1301合约罕见跌停,用相对极端的方式彻底结束了此前连续一周的疯狂上涨。一时间,郑棉期货再成市场关注焦点,大起大落的价格波动,令投资者颇有些摸不着头脑,各种传言甚嚣尘上。

一涨一跌背后究竟隐藏了什么?证券时报记者初步调查后发现,价格起落的幕后,包含了一个从“软逼仓”到“协议平仓”,多路资金成功围剿国际棉商的故事。

路易达孚马失前蹄

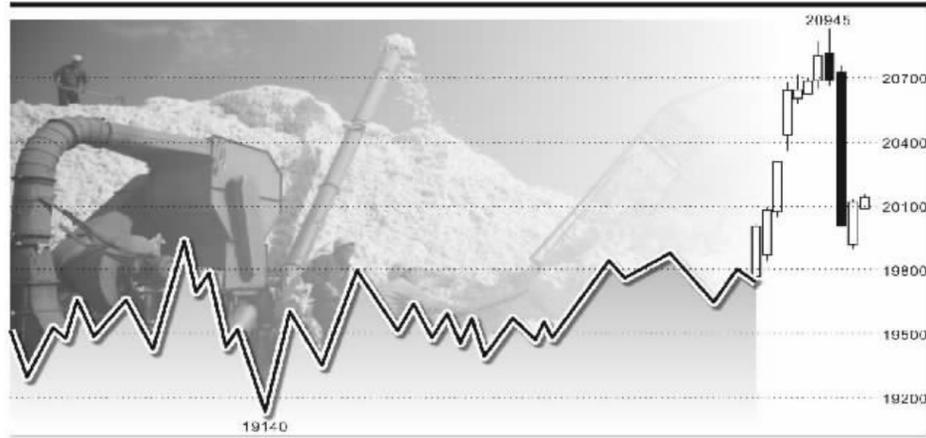
故事的主角是著名国际棉商路易达孚,此次作为被逼仓的一方,已在中国棉市呼风唤雨多年的跨国巨头蒙受了不小损失。

据知情人士透露,在多次协商未果后,郑棉1301合约上的多空主力上周终于达成和解。多头代表找到路易达孚(北京)贸易有限公司棉花部总经理刘汪洋,双方同意协议平仓,同时空头路易达孚愿意给予多头一定补偿,但补偿金额不详。另有传言称,组织不到仓单的路易达孚寻求交易所斡旋,交易所一度限制多头出金。

记者就此事致电路易达孚中国相关人员,但对方拒绝就此事做出回应。

路易达孚是全球四大粮商之一,棉花是其在中国重要主营业务。近年来,伴随中国棉花市场的全面开放,路易达孚在国内市场加速布局,经营量迅速扩大,而跨国公司成熟的期现市场运作模式,更为其带来了丰厚收益。

“软逼仓”预期其实可以追溯到几个月前,当时郑棉1301合约价格在19000元/吨附近。在多方看来,只要不抛储,1301合约必然逼近20400元/吨的收储价,因而大量持有空单,多头主力多半



本月12日1301合约突然发力,一周内上涨近千元,随后一个跌停几乎吞噬了之前的涨幅。

翟超/制图

都是缺少现货背景的投机席位,其中还包括一家上海的私募。而路易达孚却一路看空,在空中中算是一家独大,双方对市场产生明显分歧。”上述知情人士称。

起初,郑棉市场情绪消极,1301合约屡次上冲未果,但是宏观面转暖给多头逼仓奠定了基调,多单不断累积导致逼仓预期加大。随着交割月临近交易量减小,多头资金力量凸显,本月12日1301合约突然发力,一周内上涨近千元,最高飙升至20945元/吨,导致前期大量套保空头被套,这其中也包括空头主力路易达孚。

一位接近路易达孚的现货人士表示,据其测算,路易达孚在19200元/吨左右就开始在郑棉1301合约上做空套保,20000元/吨以上很可能还进行了加仓。期货到两万的时候他们还是坚定看空,算下来最高每吨亏损接近2000元。我所熟悉的一家路易达孚背景的小资金亏了四成,可想而知总体应该损失不小。”

由于囤有大量现货,路易达孚的空头套保头寸看上去并没有什么

问题,期现操作是跨国棉商一贯的做法,即便期货上涨也有现货对冲。据了解,去年该公司也曾高位抛空期货、低位买入现货交割赚得盆满钵满。

然而,如法炮制却暴露出了重大风险,关键是路易达孚手中的美棉不能用于郑棉交割,而组织仓单又遇到了问题,致使行情一度愈演愈烈。在业内看来,路易达孚此前死扛的空单无异于案板上的鱼肉,任由多头宰割。

路易达孚这次行事多少有些拖沓,没有提前准备国产棉、组织仓单。虽然最近到处高价收购,不过市场上优质新棉数量有限,多数都是品质较低的陈棉,算上升贴水并不适合制作仓单交割。而在逼仓行情下现货价格全面走强,4级仓单价格由之前的贴水400元、500元到现在的贴水100元甚至平水,仓单转让价达到20600-20700元/吨,使得很多厂商措手不及。”国内某棉花贸易商称。

剧情最终发展到了前文的一幕,路易达孚认赔,同意与多头协议平仓,至此软逼仓事件告一段落。记者

从知情人士处获悉,上周以来路易达孚已与多头陆续协议平仓5000手,郑棉1301期价亦应声大幅回落。

折射国内棉市扭曲现状

传统意义上的多逼空,要求买方既拥有大量现货头寸又拥有大量的期货头寸。此次郑棉1301合约的多头多为没有现货背景的投机席位,何以成功逼仓现货巨头路易达孚?

在业内人士看来,国家的临储政策显然“功不可没”。由于国储吸收了大量优质新棉资源,实际上人为造成了棉花市场上可供交割的国产新棉现货量下降。数据显示,截至昨日,2012年度棉花临时收储累计成交497.3万吨。在下游需求未见明显好转情况下,新棉交储量持续增加,从目前的情况看,本年度收储有望达到500-550万吨。

如今的国内棉花市场已经沦为政策市,某种意义上来说,这次路易达孚其实是栽在了国家收储政策上。”一位棉花现货商坦言。

路易达孚(北京)贸易有限公司董事长陈涛曾在大连商品交易所2012年十大期货研发团队第二阶段

现场评选活动上表示,该公司所有交易员百分之百利用基本面运作。

就棉花而言,下游疲软、需求不足、开工率不高已是业内共识。然而,基本面研究透彻却无奈政策解读偏差。无独有偶,今年3、4月份,北京投资者“浓汤野人”21000元/吨左右抄底,被杭州投资者“叶大师”一把打下去,结果输掉几个亿。除了对中国棉花需求下降估计不足外,还有对产业政策存在误读。

此次棉花逼仓事件又再次折射出政策干预下国内棉市的扭曲现状。近年来,为了调控国内重点农产品及部分重要战略物资供应,提高农民种植收入,国家针对棉花等大宗商品陆续出台并执行了临储政策。不可否认,临储政策一定程度上起到了稳定市场的作用,连续提高的收储价格也提高了农民的种植收入。不过,干预的副作用同样不容小觑。

价格扭曲在棉花市场表现得最为明显,在临储政策与进口配额政策共同作用下,内外棉价格严重偏离,价差已高达四五千元。而原料价格扭曲对于中国纺织产业产生了很大负面影响,由于国内纺织业参与全球竞争,扭曲的高棉价等于提高了企业生产成本,直接造成行业国际竞争力下降,生存环境恶化。为了平衡棉企利益,国内同时又低价抛储,但如此复杂的政策使得市场判断难度陡增。

众所周知,期货交易需要充分竞争的现货市场与充足的可供交割资源支持,否则期现价格就可能出现不合理偏离,国储临储政策难免会影响到市场原有竞争格局。为了更贴近现货实际,包括郑棉所在多个涉棉市场近期已经有所行动。

据了解,为了与棉花新国家标准保持一致,郑棉所日前已对一号棉花期货合约基准交割品做了修改。上周五,全国棉花交易市场决定自MA1306交易品种起,允许以前年度生产的国产棉花参与撮合交易交割。在业内人士看来,均是扩大交割品范围的重要举措。

极端天气频繁 农产品结构上涨年年有

证券时报记者 魏书光

度过50年一遇的美国大旱后,北半球正接受着70年来最严酷的冷冬洗礼。圣诞节期间,全球各地都在为极端天气发愁,而农业作为靠天吃饭的品种,在极端天气情况下,更显得异常脆弱,这也导致农产品结构性行情年年发生。

圣诞时节,北半球多个地区迎来新一轮严寒,其中俄罗斯及日本部分地区气温降至摄氏零下30度。气象专家表示,今年异常严寒原因是往常盘踞于西伯利亚的反气旋扩展到俄罗斯西部地区,甚至俄罗斯和哈萨克斯坦及蒙古的交界处。

上述12月底寒冬情形,与今年1月初欧亚部分国家遭遇的极寒天气很相似。当时,水城威尼斯罕见地因河道结冰停航;塞尔维亚自

1月下旬开始的严寒天气迄今已导致多人丧生,境内多处路段无法通行,偏远地区约7万民众被大雪围困;在法国,严寒和降雪使部分高速公路临时封闭;在中国,北方地区遇到了近年来最冷春节和最冷元宵节,1月下旬以来,全国有42个气象站出现极端低温。

可以想见,这个冬天仍然会继续冷下去。只是我们不知道明年的夏天还会有什么极端的情况在等待着我们。正如联合国秘书长潘基文所言,极端气候已成常态。

恰如前车之鉴,度过极冷的1月份之后,迎来了夏季的酷热。今年7月成为美国1895年有纪录以来最热一月。处于“严重”和“极度”干旱的土地面积比例占据了全美近2/3的土地,为自1999年起有纪录以来最广范围,中西

部9个州遭受严重干旱。由此也引发了一轮涨势凶猛的玉米和大豆上涨行情,玉米和大豆价格均刷新历史新高。

显然,“三十年一遇”、“五十年未见”、“百年一遇”等一系列灾害的背后,极端天气造成的损失也越来越大。极端天气发生几率持续增加,给农作物收成造成巨大损失,加剧了未来农产品价格的波动。

统计显示,近5年时间来,已经有3次粮食价格大幅上升。自2007年以来的第一次粮价大涨发生在2007-2008年,当时,小麦、玉米和大豆价格均上升到了名义纪录高位,并引发了30年来的第一次全球粮食危机。海地、塞内加尔等国发生了粮食暴乱。无论是粮食出口国还是进口国,都采取

了“以邻为壑”的策略,包括禁止粮食出口和囤积粮食。

第二次粮食价格大涨发生在2010-2011年。当时黑海地区出现了农作物减产。这一地区包括了俄罗斯、乌克兰和哈萨克斯坦,在正常情况下,它们提供了全球三分之一的小麦出口。俄罗斯当时宣布了一项令市场震惊的举措:禁止所有谷物出口。这引发了中东和北非的恐慌性抢购,该地区是谷物的最大进口区。

第三次大涨发生在今年。今年夏天,玉米价格创下了纪录新高。至于罪魁祸首,则是几乎蔓延全球主要粮食生产区的坏天气;黑海地区(包括俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦),拉美地区(包括巴西、乌拉圭、巴拉圭、阿根廷),美国中西部。只有澳大利亚、印度,以及东南亚水稻生产国享受了相对较好的天气。

为未来大宗商品指数化投资铺路

上期所发布有色金属期货价格指数

证券时报记者 沈宁

昨日,上海期货交易所(以下简称“上期所”)正式对外发布有色金属期货价格指数。

该指数选择铜、铝、锌、铅四个期货品种作为成分商品,依据各品种历史五年平均持仓金额确定权重。每年年初的第四个交易日及特殊情况下对指数权重进行重新计算。上期有色金属指数计算采用算术平均法,选取2002年1月7日为基期,1000点为基点。试运行期间,上期所将通过会员服务系统发布有色金属指数的行情信息,在上期

所网站、证券时报、中国证券报和期货日报等媒体发布指数开盘价格和收盘价格。未来,发布渠道将逐步扩大到国内外知名行情数据商。

据介绍,该指数编制发布有利于综合反映我国有色金属价格水平的总体变化,深化我国期货市场的价格发现功能,为政府宏观经济管理部门提供更有价值的价格信号。有利于提升我国期货市场服务产业的能力,帮助实体经济企业优化生产和消费决策,从而进一步提高其风险管理水平。有利于践行我国期货市场的创新服务理念,为未来的商品指数化

投资搭桥铺路,为我国机构投资者提供更高层次的商品、资产定价和风险管理服务。

上期所表示,将及时跟踪并认真评估指数的运行状况,不断完善各项编制方案和相应的维护管理措施,同时继续研究开发更多的商品期货价格指数及相关衍生品。

同一天,上期所还发布了2013-2017年度战略规划,其中主要明确,致力于中国资本市场的改革开放发展,提供优质产品和服务,努力建设成风险管理和服务发现中心,服务实体经济和市场参与者”、“建设成为亚太时区领先、

具有全球重要影响力的商品期货、期权及其他衍生品的交易所”等目标。

上期所理事长杨迈军表示,在新的战略规划期,交易所将开拓进取、勇于创新,有重点、有步骤地开展交易所改革发展各方面的工作,坚持自律监管和风险防范并重,加大培育境内外市场参与者的风险意识、合规意识和责任意识,推进市场监管的规范化、程序化,及时、严格查处违法违规行为,切实加强自律监管,确保市场“三公”;加大对风险管理理念和手段的创新,提升风险管理理念和模式的国际化水平,严守不发生系统性风险的底线,促使市场功能深入有效发挥。

新财富新上榜分析师邱世梁称 机械行业未来半年将回暖

今年以来工程机械制造企业日子不太好过,整个行业增速放缓一度让投资者看淡前景。年底的三一重工迁址事件使龙头企业之间的竞争更加激烈,更加公开化。机械行业怎么了?12月26日,新财富新上榜分析师、中国银河证券机械行业首席分析师邱世梁做客财苑(http://cy.stcn.com/),就机械行业发展现状及未来发展趋势与网友进行了深入交流。

邱世梁认为,行业放缓的原因是基建投资增速、房地产新开工面积增速下滑,甚至负增长。他预计未来一两个季度销量将会有所回暖,逻辑是铁路基建投资增速大幅增长,预计未来建设开工量将复苏。未来行业发展趋势是洗牌,行业集中度提升,规模利润向优势龙头企业集中。

对于城镇化对行业的影响,邱世梁认为,城镇化率的提升需要较长的时间,城镇化是个漫长的过程,城镇化有利于行业复苏;但不能期待城镇化短期对整个行业有大的影响。他中期看好行业龙头。

有财苑网友提及业内今年以低首付、零首付”等激进营销方式抢占客户的风险,邱世梁回复称,杠杆销售是国际、国内的通行惯例。不同公司在不同阶段会使用不同的商务条款和杠杆。目前判断营销手段产生的风险,多数公司仍处于可控状态。核心竞争力是产品、服务、为客户创造价值。他还说,中联重科和三一重工是中国乃至全球的优秀企业。市场化的竞争造就了两家企业的成功,两家企业因此大幅拉开了与行业其他竞争对手的距离。他认为中联重科和三一重工将在全球工程机械行业占据非常重要的位置,全球工程机械巨大的市场容量足以让中联重科与三一重工同时获得巨大发展,期待中国工程机械两个龙头成为全球工程机械行业龙头。



优质服务, 专业投资, 只为您专注

金元期货
GOLDSTATE FUTURES

财富热线:0755-82077657 地址:深圳市福田区上步南路1001号锦峰大厦4F8238室