

供需形势大幅改善 刺激焦炭猛涨

谢赵维 尉俊毅

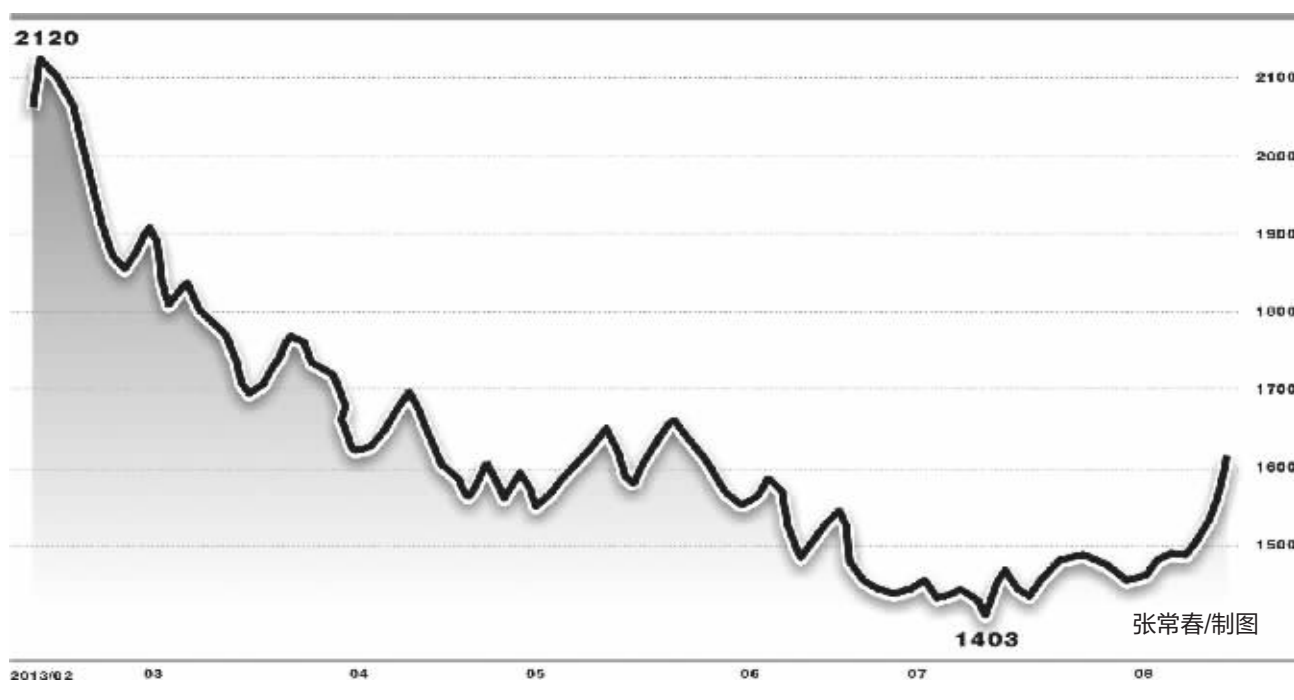
7月底以来的焦炭期货迎来一波强劲反弹行情,在8月份煤焦传统淡季里火了一把。在房地产再融资重启,宏观经济数据向好,焦炭供求关系改善以及下游钢材终端需求良好等多重利好共振下,焦炭期货上涨速度惊人,昨日1401合约已成功突破1600元/吨整数关口。

7月底的政治局会议成为了焦炭本次反弹的导火索,会上再次强调了稳增长,却未提及房地产调控,国内政策基调的转变给予了市场坚定的做多信心,焦炭期货在底部震荡1个多月后也积蓄了足够的上涨动能,长时间的压抑得到了宣泄,使得此次反弹过程如此酣畅淋漓。

供需形势改善超预期

根据季节性规律,下游钢铁行业7月份的传统淡季中往往会加大检修力度,对焦炭的需求处于较低水平,独立焦化企业通常会在7月份选择减产。今年焦炭产量在6月份创下4104万吨的历史新高后,市场普遍预计7月份焦炭产量将在4000万吨左右,但上周五统计局公布的数据显示,7月份全国焦炭产量仅为3913万吨,环比下降4.7%,而7月生铁产量6002万吨,环比上涨2.8%。这组数据反映焦炭供需形势大幅度改善,被市场解读为重大利好,触发焦炭周一涨停。

从独立焦化企业产能利用率数据看,上周大型独立焦化企业产能利用率维持在87%,开工率进一步提升的空间并不大,而中小型独立焦化企业在亏损状态下上周开工率小幅上涨至74%左右,也反映出焦炭需求有所改善。



地产复苏拉动钢材消费

近期房地产市场强劲复苏态势明显。首先,商品房销售火爆,二三线城市房价正在反弹,开发商对下半年的销售前景持乐观态度。其次,土地市场开始回暖,国土资源部数据显示,上半年全国房地产用地供应8.24万公顷,同比大幅增加38.8%,达到近年来新高。最后,宋都股份公布增发预案,拟募集15亿元资金投向两个住房项目,意味着时隔近四年房地产企业的再融资大门再度开启,开发商融资难问题得到缓解。

从统计局发布的房地产投资相关数据上面也可以看出,房地产建设持续复苏。其中新开工数据好转较为明显,1-7月房屋新开工面积同比增长

8.4%,增速比1-6月份提高了4.6个百分点。在开发商信心、资金均不缺的情况下,下半年房地产市场有望持续升温,并将实质性拉动钢材消费。

钢厂对焦炭存补库需求

“国五条”出台后钢厂对焦炭采取去库存策略,目前钢厂焦炭库存平均可用天数维持在10天的历史低位,而国内独立焦化厂平均焦炭库存则处于相对较高水平。随着“金九银十”消费旺季的临近,钢材焦炭库存过低将对其经营造成不利影响,过低的焦炭库存一方面可能会影响到部分钢厂的正常生产,另一方面焦炭现货价格上涨后也会增加钢厂成本。

考虑到全国钢材库存连续下降后钢材供给仍将偏紧,在稳增长措施作用下国内房地产持续复苏可期,钢价也将进

一步反弹。因此,我们认为后期钢厂盈利情况改善后改变对焦炭的采购态度,对焦炭进行补库将是大概率事件,焦化厂焦炭库存将向钢厂进行转移。6月份以来焦炭现货价格涨幅远远落后于钢材价格,鉴于焦炭行业对钢铁行业的依赖性,焦炭价格上涨相对滞后于钢材价格,后期在钢厂补库过程中焦炭价格具有强烈的补涨需求。

综上所述,供需改善加上政策驱动是焦炭期货大幅反弹的两大主因。进入“金九银十”消费旺季,钢厂开始对焦炭进行补库存拉动焦炭现货价格将对焦炭期货持续反弹形成支撑。预计短期内由于焦炭期货上涨幅度远大于焦炭现货,期价宽幅震荡在所难免,9月份随着焦炭现货价格上涨,待期现价差缩小后焦炭期货将延续反弹行情。

(作者系华泰长城期货分析师)

利好叠加 大宗商品开启阶段性反弹

程小勇

大宗商品和中国股市在8月中旬出现强劲的反弹势头。对于后市,我们认为,政策引导供应端压力缓解和需求端迎来希望,商品拉开中期的反弹序幕。

对于大宗商品而言,中国的消费普遍比重超过40%,因此一旦中国经济企稳,对于大宗商品需求的预期会向积极的一面转化。

7月份数据显示,房地产相关活动走强支撑了工业生产和进口增长,7月工业生产同比增长6.6%,8月回升至9.7%。7月发电量同比增速也从6%升至8.1%,汽车产量同比增速也进一步从13.5%升至15.4%。其次,除了房地产,中国经济的另一个增长引擎——出口也重新开始发动。另外,国内消费也继续稳定增长,社会消费品零售总额同比增速稳定在13.2%。另外,极端天气催生出的“高温经济”,表现为煤炭、电

力等行业受益明显。

“金九银十”作为下半年的工业制造业和建筑业的旺季,7月份下游在政策稳增长引导、市场释放流动性和季节性旺季到来等三大因素诱惑下出现明显的补库。7月份原材料进口的反弹非常强劲,而官方采购经理指数(PMI)也显示原材料库存指数近期有所改善。库存波动的持续性和强度当然取决于最终需求的强度,但政策走向的预期也可能起到一定作用,我们目前倾向于后者和季节性因素的结合体。

在上半年持续去库存之后,供应端压力有所缓解,包括煤炭、焦炭、钢材的社会库存下降,有色金属以交易所为代表的显性库存下降,以及煤炭化工如甲醇和玻璃等停产检修以及社会库存下降都验证了这点。而季节性旺季,又给需求端回暖的憧憬,再叠加成本驱动等微利利好,市场补库引发的中期反弹行情自然水到渠成。

对于市场而言,羊群效应会引发商品市场工业品和农产品二者之间双向流动。在中国经济企稳之际,中国工业品进口大幅回升的同时,大豆和植物油进口也表现强劲,这使得中国对商品需求回升的预期越发强烈。有戏剧性的是,8月12日美国农业部报告纷纷在大豆丰收之际下调产量预估值32.55亿蒲式耳,以及2013/2014年单产,同时将玉米和棉花的产量预估下调,因此利多出现叠加效应。

商品长期下行压力沉重。首先,当前经济回暖的基础并不牢固,7月份经济回暖是地产和基建堆积的效果,在地产泡沫越吹越大之际,其不可能一直作为经济回暖的驱动力。

其次,促进经济结构调整依旧是管理层的主要调控思路。由于依靠固定资产投资拉动的金融、地产等传统产业的成长空间已相对有限,政策支持的侧重点已经逐步向新兴产业转移,这个大的方向不会改变。

再次,财政政策主导的投资模式空间有限。按照政府的规划,出现投资调整的项目包括棚户区改造、铁路、城市管网建设、电网智能化和配电网建设、4G、光伏和环保,根据安信证券的估算,这些行业新增投资的增量今年下半年可能不超过2500亿元。

鉴于房地产投资和基建类投资已处于高位,再继续向上扩张的动能有限。同时,今年财政政策虽然定调为积极的财政政策,但是财政收入和支出的增长差异过大将导致年初的预算无法达成,制约了财政投资释放的空间。

最后,下半年通胀回升是大概率事件,这将导致货币政策再度陷入困境。假设下半年财政的加码通过行政干预下的定向贷款投放实现,或者要求更为宽松的货币政策配合,那么就导致产能过剩进一步加剧,流动性难以流向实体经济,虚拟资产价格暴涨和物价飙升的局面,这也是决策层所不希望看到的。

(作者系宝城期货分析师)

玉米期货超跌 企业采购良机出现

于灵

玉米期货市场盲目追空的投机情绪继续拖累价格,1401合约和1405合约一度双双跌破2300元/吨价位。虽然玉米现货价格表现平稳,但周边市场消息不断,拖累玉米市场再现悲观情绪。我们认为,针对当前严重超跌的期货市场,是用粮企业买入保值及投资机构逢低买入的最佳投资机会。

多重消息遭遇市场误解,拖累玉米期货接连下行。首先,大豆与棉花临储转直补。大豆和棉花临储转直补传闻已被否认,即使大豆政策转向,实则对玉米利多。原因其一,大豆和棉花种植面积相对较小,而且进口数量较大,与玉米背景存在较大差异;其二,国家早有扶持大豆产业之意,该政策提议具有较强品种针对性,一旦出现大豆政策转型,大豆种植面积增加势必挤

占玉米生产;其三,政府年内两次提出提高玉米临储收购价,政策连续性也会保证玉米政策近期不会发生转型。

其次,中粮进口乌克兰玉米消息及中国首次批准阿根廷转基因玉米船货进口。虽然当前国际玉米进口成本较低,而且市场进口情绪积极,但周边市场消息不断,拖累玉米市场再现悲观情绪。我们认为,针对当前严重超跌的期货市场,是用粮企业买入保值及投资机构逢低买入的最佳投资机会。

第三,东北大豆竞价销售,引发玉米启动拍卖担忧。8月8日国家实行临储东北大豆竞价销售50万吨,虽然本次拍卖起拍价为3850元/吨低于市场预期,但与当年临储收购价对比,仍有100元/吨的涨幅。从国家粮食政策上看,依然属于顺价销售,并不存在打

压市场之意。

由于本年度市场投资者一直担忧2012年国家临储收购3083万吨玉米拍卖,会对市场形成供应压力。2012年吉林地区国储收购价2120元/吨,如果按照8、9月份拍卖假设,其成本对应至港口平仓价也绝对不会低于2450元/吨,然而当前无论是港口现货价格还是期货近月9月合约分别低于起拍成本70元/吨和50元/吨,所以近期玉米拍卖难以实现。针对临储玉米,未来定向可能性也许更大。

玉米期货新作合约出现跨月套利与套期保值双重投资机会。玉米期货新作1月合约和5月合约的价格存在严重超跌,按照正常规律5月合约应高于1月合约价格30元/吨左右,然而,近期1月合约和5月合约价差一直为负值,昨日才收窄至-3元/吨的差值,仍有33元左右的跨月套利投资机会。

由于期货市场受交割制度的约束,1

月合约交投活跃期仅为2-3个月,最多至9月份之后,1月期货合约交投活跃将逐渐下降,投资空间将被压缩。相比之下,当前价格更低的5月合约更具有投资价值。

如果在5月合约2310元/吨价位买入保值,分别相当于销区饲料企业在吉林产地于12月份以2035元/吨(或于10月份以1967元/吨)的价格从贸易商手中购进玉米,这已经明显低于2013年国家临储收购指导价格2240元/吨。5月合约2310元/吨价格是最佳投资机会。

此外,当前时局“十一”及中秋双节已不足2个月,下游消费将为即将进入节日消费旺季进行准备,而当前养殖业已逐渐复苏,深加工也将在未来2个月迎来需求的恢复,势必会提振未来期现货市场信心。我们认为,当前是用粮企业买入保值及投资机构逢低买入的最佳投资机会。

(作者系中国玉米网研究员)

豆类绝地反击 长空格局不改

王聪颖

8月12日美国农业部发布月度供需报告,豆类应声上涨,拉升3.64%。美豆上半年因为南北美豆类上市错期的原因出现一个月反弹,从1300美分附近回到1400美分上方。自6月中旬再度回到下跌通道,至今跌幅近20%,连创新低。

8月中旬以来美豆主力止步1168美分,五个交易日涨幅超过5%。本轮豆类上演绝地反击会持续多久?笔者认为市场短期内对美国农业部USDA报告反应强烈,或透支后续上涨动能。而在供需进一步宽松的格局下,豆类长期弱势格局仍难以改变。建议投资者逢高沽空为宜。

USDA发布8月供需报告。美豆首次基于调查的单产为42.6蒲式耳/亩,7月预期值为44.5蒲式耳/亩,环比下调幅度超出市场预期,市场预期为43.6蒲式耳/亩。因为本次公布的单产基于对产区的实际调研,因此可信度较高。相较于去年单产,今年情况仍较为乐观。2012年美国遭遇56年一遇的世纪大旱,产区严重缺水,导致大豆单产巨幅下滑,仅有39.6蒲式耳/亩。今年上半年大豆播种期间略干旱,导致豆类播种推迟,生长期延后,本次单产预估下调,但仍高于去年,且与10年均值42.5蒲式耳/亩基本持平。

值得注意的是,USDA同时下调美豆收获面积50万英亩至7640万英亩。主要因为今年播种率仅96%,低于去年。总体上,美农业超预期下调美豆产量利多豆类,短期豆类市场反弹确立。美豆从8月8日嗅到利多信号,连续5个交易日,累计上涨幅度超过5%。

总体上,2013/2014年度全球豆类市场从以往的紧张格局转变为宽松,美豆从2013年以来一直处于下跌走势,其间除了因为天气和南美大豆上市不顺利等炒作,出现些许反弹,但最终没能改变美豆下跌的趋势。从美国农业部的预测看,美豆的均衡价格在1053美分/蒲式耳,目前尚未到达。美国农业部8月供需报告调低单产,一方面,刺激美豆价格上涨,为国内豆农提供套期保值的机会,另一方面,结转到下年度的库存仍处于高位,表明豆类供应充裕的预期并未改变。预计短期内美豆上涨主要为国内豆农提供套期保值机会,同时可能会刺激南美扩大播种面积。而这给更长时期豆类价格运行带来压力。

无论从本期供需报告还是豆类价格对南美大豆种植面积的影响看,本轮的反弹都可能为豆类长期下跌奠定基础。因为比较收益相对玉米较高,巴西农民更倾向于种植大豆。同时雷亚尔的进一步走软,更增强了大豆出口效益,相比于主要面向国内销售的玉米,大豆无疑是巴西种植户更好的选择。巴西在即将到来的2013/2014年度的大豆种植面积可能达到2819-2854万公顷,较上年增3%。巴西大豆产量可能超过美国,达到8328-8557万吨,突破2012/2013年度纪录,成为全球第一大大豆生产国。全球大豆在2012/2013年度进入增产周期,预计2013/2014年度增产幅度提高,豆类价格仍将承压。

操作上,建议短线投资者跟随反弹顺势而为,而中长线投资者可待反弹后沽空。

(作者系中证期货分析师)

“马太效应”显现 黄金多头前景堪忧

高思远

黄金从去年年底1795美元/盎司开始一路狂跌,其间只有在今年4月份中国大妈出手大量购买实物黄金时才使得黄金出现了一次反弹。不过实物需求并没有扭转黄金价格下跌的趋势,黄金跌穿了市场公认的成本价1200美元/盎司。很多投资者都疑惑不解,为何黄金跌幅如此之大,在笔者看来,这是典型的“马太效应”使然。

在黄金没有跌破1500美元/盎司之前,黄金一直处于牛市之中,此时的黄金是绝对的强者,跑赢通胀,跑赢房价都没问题;但是当黄金跌破1500美元/盎司之后,黄金从强者转变成了弱者,此时“马太效应”的强者愈强、弱者愈弱的效果就十分明显了。

具体来讲,当黄金一路下跌之时,唯一能够让黄金趋势发生逆转的因素其实只有实物买盘和美国的量化宽松政策QE。除此之外,黄金多头几乎没有能够拿得上台面的筹码。那么逐一进行分析,先说实物买盘,很显然它的对手盘就是套期保值盘。

黄金在今年的4月份和6月份价格出现两次大幅下滑之时,对于黄金生产企业来说,为了避免由于黄金价格下跌而带来的损失,黄金生产企业不得不在期货或者现货市场选择卖出黄金来进行套期保值,对金价的反弹形成了明显的压力。

另外,6月金价下跌之后,抄底黄金的大妈开始减少,表明投资者和消费者对于黄金现货的需求也趋于谨慎,国内重要的黄金生产企业订单量减少也可以说明这一现象。

一方面是实物买盘的减少,另

一方面是黄金一旦出现反弹,黄金生产商为了避免价格再次下跌,而选择卖出进行套期保值,两者合力,黄金在实物市场和期货市场都面临压力。

再说对黄金影响最大的美国QE政策。

对于QE政策而言,退出几乎是板上钉钉的事,只不过是时间问题。美国的经济复苏从上个月的经济数据中就能够明显看出,虽然7月份非农数据表现不佳,但是道指还是连创新高,美元指数也是震荡上行。随着美国经济的好转,QE退出预期更加强烈,强势美元会为黄金价格的下跌推波助澜。

从数据上看,美国经济复苏大有“风景这边独好”之意。根据路透整理的数据库,今年第二季日本、中国、韩国、中国台湾、泰国、中国香港和新加坡等东亚国家和地区的出口增长停滞,其中对欧盟出口降幅最大,较上年同期下降9%。中国与其邻国贸易的增长未能抵消欧洲需求骤减,以及对日本商品需求的大幅减少。更令人担忧的是,出口放缓打消了今年稍早对美国复苏提速将引发对亚洲出口商品需求增长的预期。

美国经济复苏是由楼市和页岩气投资拉动,而不是由对亚洲工厂供应的电子产品需求拉动。因此美国的经济复苏不会为亚洲带来市场需求。

综合以上分析,全球经济疲软,对黄金需求减少,中国大妈面对黄金价格的下跌开始观望,黄金生产商通过做空黄金进行套期保值,而美国经济复苏,QE退出预期明显,美元又将强势上涨,如此众多的利空因素,黄金多头恐怕凶多吉少。

(作者系世元金行分析师)

中国平安 PINGAN
携手平安期货 共赢财富人生
每周五下午二点公司定期举办理财活动,有意者请拨打服务热线
地址:广东深圳市福田区中心区车公庙平安大厦10楼
总机:0755-8400-8888-933 网址: http://futures.pingan.com

创新进取 服务实体
天泽贵金属交易所
电话: 022-58678358
网址: tjzq.com