

保税区铜库存高企 出口或化解压力

叶羽钢

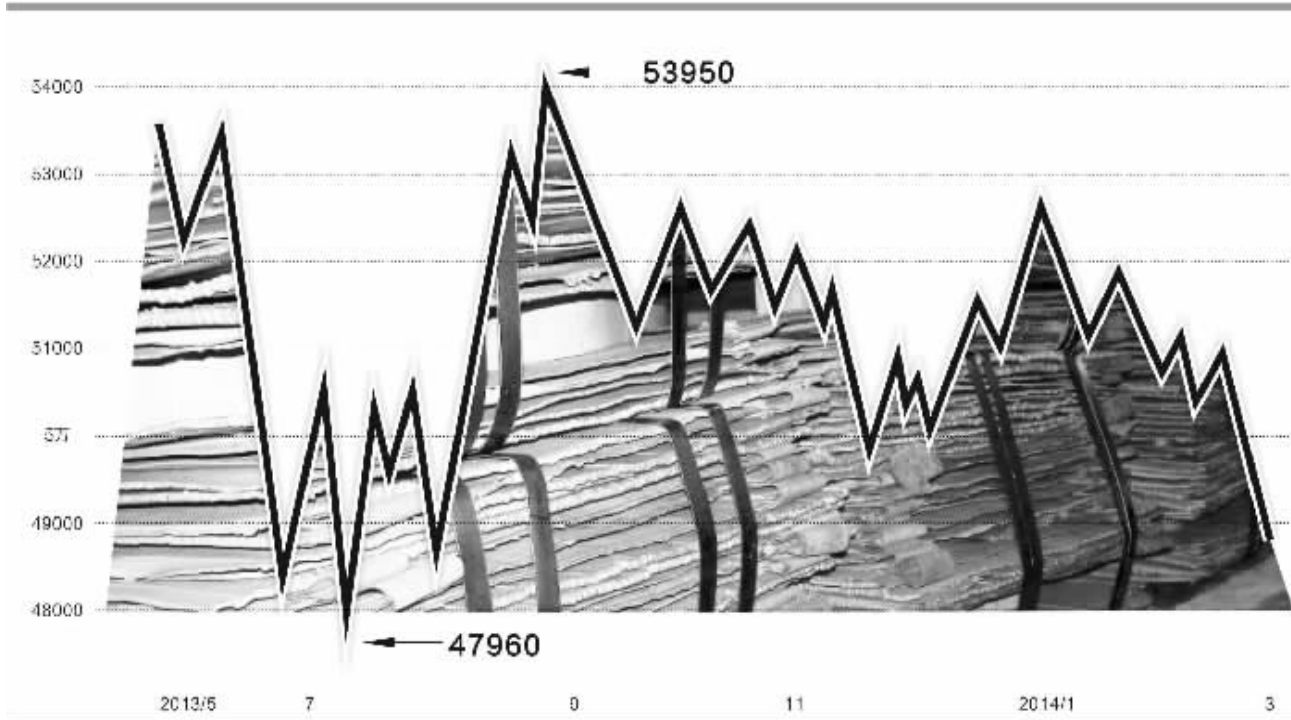
2013年下半年以来,融资性需求的增加驱动中国保税区铜库存节节攀升,但预计未来一段时间中国保税区铜库存增加的驱动力将主要转向国内大型冶炼商的出口。与此同时,保税区铜库存持货商正面临“三大压力”来袭,与2012年5月类似的中国精铜出口量大幅攀升现象是否会再次发生值得投资者积极关注。

融资需求 推高保税区铜库存

2013年下半年以来,中国铜月度进口量逐步攀升,截至2014年1月中国精铜月度进口量达到39.75万吨的近两年新高。驱动因素主要有两个:其一,中国现货端受前期去库存、供应收紧(注:因废铜供应紧张干扰)以及消费好于预期影响,现货端逐步强于伦敦金属交易所(LME)市场,加上上半年铜价的大幅回落,共同驱动中国铜进口贸易窗口在较长时间持续开启,2013年3月初至11月底中国铜贸易进口亏损大部分时间在1000元/吨以下。

其二,2013年6月份“钱荒”以来,中国中小企业及房地产商融资难问题再次突显,融资成本上升驱动融资性贸易进口需求回升。对此,A股上周的大幅下挫,提供了最好的证据,因房地产商融资问题可能引发的信贷危机担忧积累,金融市场做出激烈反应。

无疑,融资性进口需求攀升的一个必然结果是中国国内隐性库存和保税区铜库存的节节攀升。根据监测数据,中国保税区铜库存已从2013年6月份的最低点42万吨,攀升至目前的70万左右,增加了28万吨,增幅达66.7%。与此同时,LME铜库存高位回落,从2013年6月底的高点67.8万吨下滑至2014年2月28日的27.6万吨,降幅为40.2万吨。与此同时,COMEX铜库存减少了接近6万吨,而上期所铜库存存在同期仅增加



庞大的库存给铜价构成持续压力。

彭春霞/制图

1.68万吨。但值得注意的是,上期所铜库存是在2014年1月份之后才开始迅速增加,增加量达到7.6万吨,而在1月之前上期所铜库存总体是下降了5.9万吨。

从上述数据中可以得到的一个基本推测是:在2014年1月之前中国国内隐性铜库存存在增加,而之后上期所铜库存的增加很大程度上可能是受到隐性库存重性开始显性化的影响,而显性化的主要驱动力来自于国内现货市场价差结构的转变。

保税区库存 未来增加的动力

前期保税区铜库存增加主要依赖于中国进口的推动,而未来一段时间保税区铜库存增加的压力或将主要来自国内大型冶炼商的出口。近期国内铜现货市场的疲软表现与LME现货端的坚挺形成鲜明对比,这也意味着中国进口动力将逐步减弱。

但是,国内现货市场的压力如何缓解?国内铜现货持有者当然最希望旺季来临带来的消费买盘能够解燃眉之急,但近期国内宏观面的担忧已经令今年旺季不旺的担忧隐隐呈现。如果果然如此,国内大型冶炼商出口或是解决国内现货端疲软问题的重要选项,而且在目前比价亏损达到3000元/吨的情况下,国内大型冶炼商出口的驱动力存在。因此,可以预期未来一段时间国内大型冶炼商出口将成为保税区铜库存增加的主要压力。

保税区库存何去何从

中国保税区铜库存的存在,为中国铜消费企业和融资性进口企业购买美元铜提供了极大的便利。当进口比价合适及融资需求紧迫时,企业可以通过购买保税区铜的方式迅速达到预期目的。然而,随着目前中国保税区铜库存的积累,保税区铜库存的持货商面临的压力也在增加。其一,进口亏损的扩大抑制

了中国的进口消费买盘和融资性进口买盘;其二,卖出保值面临的LME反向市场结构压力逐步加大,持货时间成本上升;其三,中国保税区铜溢价走弱带来的压力逐步增加。

上述三大压力来袭,使得保税区铜库存持有者不得不考虑其持有的现货将何去何从的问题。他们当然也一样希望中国市场旺季来临带来的消费买盘能够解燃眉之急,或是融资性买盘继续坚挺来接盘,但他们恐怕还需要着手发生另外一种可能的备选方案。

这个方案在2012年年中曾经实施过,当时的背景也是保税区铜库存大量积累,规模也是在60~70万吨之间。在国内消费旺季不旺的背景下,2012年5月中国精铜出口量创下10.2万吨的历史新高,通过将铜出口到国外的方式来缓解国内铜库存和保税区铜库存所面临的压力成为当时不得不做出的选择。对比目前的形势,中国出口是否会再次大幅攀升值得投资者积极关注。

(作者系金瑞期货分析师)

未来支撑有限 PTA走势仍不乐观

王涛

春天的来临并未让国内精对苯二甲酸(PTA)市场感受到一丝暖意,期货沿前期下降通道,在明显增长量能配合下,接连走出下行破位行情。华东现货市场也持续下滑至近几年来最低点。笔者认为虽然3月份后国内PTA装置检修计划一定程度上利好供需,不过PTA后期仍将继续面临库存压力以及成本支撑下陷两大利空影响,且当前行业问题并非依靠检修手段可以最终解决,PTA后期行情仍然难以乐观。

市场连探新低

在年初TA05主力下跌突破7300元平台后,PTA走出了一波持续性的下跌行情。随着节后市场资金的回归,伴随着明显的增量以及增仓现象,从2月中旬开始PTA进一步下行,近期表现出加速下滑的趋势。华东现货市场走势也一路下跌,截至2月28日CCFEI均价已在6220元/吨附近,较今年年初下跌了超过1100元/吨,整体跌幅超过15%。从华东市场的价格

历史表现来看,目前已显著跌破了2012年希腊危机时的低点;上一次现货在6300元/吨下方,可以追溯到2009年3月,当时市场正在从次贷危机后的历史最低点缓慢修复。由于1月份至今外围并无明显冲击事件,今年这一轮持续性下跌,反映出的是当前整个行业所面临的内部困境。

需求弱势增大库存压力

今年春节前后国内聚酯企业进行了近几年规模最大的检修,而PTA始终维持高开工局面,所以市场此前一直处于上游供应过剩的局面,PTA与聚酯之间的供需格局相较去年同期发生了明显改变。这种开工率的显著不匹配直到2月下旬方才有好转,但是在过去的两个多月里,PTA库存出现显著增加。此外,笔者根据供需情况测算的PTA动态库存从去年下半年开始即处于持续增长状态,相信目前社会库存已达较高水平。与此同时,下游聚酯需求仍然不济,节后开工率虽然在逐步恢复,但至今迟迟未见下游大单采购。

去年3月份,同样也是因为下游

采购力度不济,聚酯库存当时突破了历史高点,成为PTA行情大幅下跌的主因之一。目前3种长丝库存,除了POY以外均已接近或超过去年高位水平,POY库存目前也已偏高,虽然整体库存压力降至64%左右,对于避免市场供需压力进一步加重将有一定作用。不过,笔者认为前期积累的高库存将令检修利好大打折扣;同时若下游继续观望,聚酯库存环节状况也难以迅速好转;此外,PTA装置检修的同时也带来了一定副作用,即对上游对二甲苯(PX)造成进一步打击。

从之前PTA工厂公布的检修计划来看,涉及国内总产能的15%左右,3月初若能按期实施,国内PTA开工预计将降至64%左右,对于避免市场供需压力进一步加重将有一定作用。不过,笔者认为前期积累的高库存将令检修利好大打折扣;同时若下游继续观望,聚酯库存环节状况也难以迅速好转;此外,PTA装置检修的同时也带来了一定副作用,即对上游对二甲苯(PX)造成进一步打击。

成本下滑趋势难扭转

2月下旬亚洲PX现货CFR中国均价再度跌穿1300美元关口,大幅下探至1200美元上方附近。笔者认为近期PX的持续弱势主要受到几方面原因的影响,其一是今年部分新装置,如中国海南和彭州两套装置分别在1月、2月启动,另外几套前期检修装置,如青岛丽东和

漳州腾龙也在2月份相继重启,加上1月份PX进口创下95.45万吨的天量,近期市场供应较前期有所增加;另一方面,国内前期PTA开工维持高位,可以短暂维持PX-PTA环节的平衡;但是由于下游需求不济,PTA库存积累,因此这种平衡是脆弱的,所以2月下旬PTA检修计划出台后,PX单日跌幅即达30美元。此外,3-4月,计划内仍有3套共230万吨PX新装置投放,市场持续受到供应增长预期压力,加上届时下游PTA的检修,若亚洲PX现有装置未能跟进进行大范围减产,那么PX未来的惨淡局面是可以预期的。

总体上,笔者认为后期虽然有检修利好,但对于扭转当前行业困境仍显不足。由于预计下游需求短时间内难有明显起色,后期市场预计将受到来自库存方面的压力;而上游PX目前看来陷入持续弱势已成定局。另外,上半年国内仍面临两套PTA新装置投产压力,对市场心态也会产生持续性影响,因此笔者认为虽然3月后跌幅可能有所放缓,但是整体偏弱仍然是未来行情的主基调。操作上,建议投资者继续维持空头思路,逢高做空为主。

(作者系中信期货分析师)

牵手中东富豪 聚丙烯期货前景看好

证券时报记者 魏书光

哪里能看到中东迪拜黄金和商品交易所(DGCX)的聚丙烯行情?国泰君安期货公司分析师张弛向记者问道。

聚丙烯期货上市首日持仓量及交易量分别达到3.85万手及19.2万手,引发市场高度关注。

一时间,中东迪拜黄金和商品交易所成为国内石化行业分析师的重点关注对象。这源于大商所与中东迪拜黄金和商品交易所(DGCX)在2月28日同时挂牌上市聚丙烯期货品种,这在国内期货市场发展史上尚属首次。

据了解,去年下半年以来,中东迪拜黄金和商品交易所两次派人到大商所调研,就合约设计开发等相关问题进行了多次交流沟通,并约定今年同时上市该品种。中东迪拜黄金和商品交易所对于聚丙烯上市的关注根源于中国和中东两大化工市场。

目前,中国是全球最大的能源化工产品进口国,而中东是世界上最大的能源化工出口国。在聚丙烯市场上,中东地区聚丙烯年产量约700万吨,形成了开放的美元报价市场,而中国每年进口400万吨,进口量中约三分之一来自中东地区。

乌克兰危机升级 黄金市场维持强势

李津文

本周五将迎来市场极为关注的美国2月非农数据,某种程度上这次数据将对美联储后面的政策取向作出指引。美联储主席耶伦表示,若经济数据确已表明经济前景转弱,美联储会对缩减量化宽松政策重新考虑。市场普遍认为,去年12月和今年1月不佳经济数据受寒冷天气影响较大,随着天气转暖,这些不利因素会随之改变。因而2月非农数据明显强于前两月的可能性较大。笔者认为,2月非农数据会有一些改观,但是否出现大幅改善,仍存较大变数。

美元弱势格局将对金银市场带来支撑。上周五公布美国第四季度实际国内生产总值(GDP)修正值年化率上升2.4%,预期上升2.5%。而欧元区2月消费者物价指数(CPI)初值同比增长0.8%,与此前两个月的水平相当,但略高于预期的0.7%。由于3月欧洲央行会议即将召开,面对可能出现的通缩,将讨论是否进一步采取措施刺激经济复苏。从现在的数据看,并未出现通缩信号,因而欧洲央行应没必要进一步降息来刺激经济增长。在此预期下,欧元大涨,美元大跌。预计美元近阶段将以弱势整理为主,这将给贵金属市场带来一定支撑。

乌克兰局势火药味渐浓,市场避险情绪升温。地缘政治因素虽不会对金银市场形成趋势性影响,但阶段性影响不容忽视。由于上周末俄罗斯国会已批准总统普京的要求对乌克兰使用武力,而美国、英国等西方国家又对俄罗斯提出警告,使得整个局势陡然紧张,周一亚洲盘黄金价格也应声大涨。由于乌克兰地理位置举足轻重,而这次危机又是冷战以来俄国与西方两大阵营之

两个市场具有较强互补性,两交易所选择同日上市聚丙烯期货,将会形成“大连”、“迪拜”期货价格相互呼应格局。卓创资讯公司副总经理崔科增表示,两市场的培育,这一格局对于两交易所间套利市场的形成以及全球聚丙烯市场价格新体系建设将产生积极的影响,也为国内期货市场国际合作和市场对外开放打下坚实基础。

两所的统一行动,也可以解读为对聚丙烯未来市场价格新体系构建的布局。同时基于中国能源石化产品进口、消费大国的国际地位,未来在“大连-迪拜”价格互动与体系形成中,“大连”价格有望占据一定的主导地位。

张弛说,啥时候中东富豪也能到中国来参与聚丙烯市场,那中国的期货市场就宽广多了。“其实,这个思路并不是不可以想象的。当前证监会正在深化原油期货的上市准备工作,力争将原油期货建设一个开放型的国际能源衍生品交易平台,充分反映全球石油市场供求关系。而作为原油下游产品之一的聚丙烯产品,通过上市期货品种,已经将中国与国际化期货市场联通到一起。一旦国内市场开放,中东资本将有机会参与到聚丙烯期货市场交易当中。

间一次最严重的对抗,对贵金属市场的影响非其他地区事件可比。未来乌克兰局势仍扑朔迷离,是和平解决还是诉诸武力?如真的出现武装冲突会在多大规模?最终是保持现状还是走向分裂?任何一种可能都会对该地区甚至世界格局产生重要影响。纵观以往历史,地区对峙、冲突最终都会找到解决的办法,但其过程则是复杂多变的,常常是不到最后一刻,对峙双方都很难轻易妥协,因而乌克兰危机效应在短期内可能会继续发酵,并对黄金市场带来阶段性刺激作用。

中国2月份采购经理指数(PMI)数据不佳也加剧了市场避险心理。3月3日公布的汇丰Markit制造业采购经理人指数显示,中国2月份汇丰制造业PMI终值为48.5,较初值48.3略微攀升,但仍不及1月份终值49.5。其中,就业指数终值跌幅创五年以来最大,产出指数和PMI订单指数自2013年7月以来首次出现下滑。作为全球第二大经济体的中国经济增速放缓信号明显,也使得市场避险情绪加重,对短钱黄金价格的走强形成一定推动作用。

从近期金银市场表现看,由于市场避险情绪重燃,因而金融避险属性更强的黄金表现更为强势,而受世界主要经济体美国经济复苏仍很反复,中国经济增速放缓等因素影响,白银的工业需求减弱,因而白银走势相对偏弱。综合来看,黄金市场保持强势运行近期仍难改变。

(作者系财达期货分析师)

浙商期货
ZHEZHANG FUTURES
管理总部: 杭州市庆春路179号9-10层
理财热线: 400-700-5186

中国银行调整托管及投资者服务部副总经理公告

经中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)研究决定,聘任顾林女士为中国银行托管及投资者服务部副总经理,其任职资格已报中国证监会备案。

顾林女士,硕士研究生,1993年4月加入中国银行,曾任中国银行投资管理部业务七处副处长、基金托管部客户服务处处长、托管及投资者服务部高级客户经理(销售),2009年8月起任中国银行托管及投资者服务部助理总经理。

中国银行股份有限公司
二〇一四年三月四日

DGCX贺信

欣悉贵所聚丙烯期货新品种将于2014年2月28日正式上市交易,我所对此表示衷心的祝贺。

中国是全球最大的塑料制品生产国和消费国,聚丙烯产量及消费量均居世界第一,聚丙烯期货在贵所上市具有坚实的市场基础。贵所LLDPE及PVC期货先后上市,给中国以及全球塑料市场参与者提供了有效的避险和投资工具,也对中国塑料产业的稳定发展做出了卓越贡献,聚丙烯期货的上市,将进一步拓展期货市场服务塑料产业的功能,也将进一步丰富贵所期货品种序列,加强贵所在实体经济领域的影响力。

我所也将与贵所一同在聚丙烯期货上市,愿我们双方在聚丙烯期货上市后,继续保持沟通交流,实现互惠互利,共同发展。

最后,祝愿贵所在品种、技术和服务创新中,

不断超越与突破,实现建成国际一流期货交易所的目标!

迪拜黄金和商品交易所
CEO Gary Anderson
二零一四年二月二十一日

大连商品交易所贺信

欣闻贵所聚丙烯期货新品种将于2014年2月28日正式上市交易。这不仅是贵所商品期货产品和业务的又一创新,也是全球石化产业市场体系建设和发展的一大幸事!

作为五大通用合成树脂中的重要品种,聚丙烯应用领域较广,国际贸易非常活跃。中东地区是全球最大的能源化工产品出口地区,石化产业现货基础雄厚,聚丙烯期货在贵所的上市,将为聚丙烯生产及出口企业提供更多对冲风险的手段,进

而促进企业的稳健经营和提高企业竞争力;中国是最大的聚丙烯进口国,大连商品交易所石化期货品种开发方面积累了很多经验,聚丙烯期货也将于同日在我所上市,聚丙烯期货在两地的同步上市,必将为全球的聚丙烯生产、贸易及消费企业提供更为全面的避险选择,进而促进整个产业的健康、稳健发展。

在聚丙烯期货品种开发和合约设计的过程中,我们双方保持了充分的沟通。下一步,随着聚丙烯期货品种上市交易,期待双方能有更为全面和深入的合作,共同培育和发展聚丙烯期货市场,营造良好市场环境,有力地服务于实体经济。

最后,再次对贵所上市聚丙烯期货新品种表示热烈祝贺,也祝愿贵所新的品种领域旗开得胜,在未来的经营发展中再创佳绩。

大连商品交易所
理事长 刘兴强
二零一四年二月十四日