

融资铜忧虑降温 铜价修复性反弹

吴铮

3月份,铜博士遇袭,沪铜连续大幅下挫至43700元/吨,伦铜一度下降至6321美元/吨的低位,两市均创近四年来的新低。

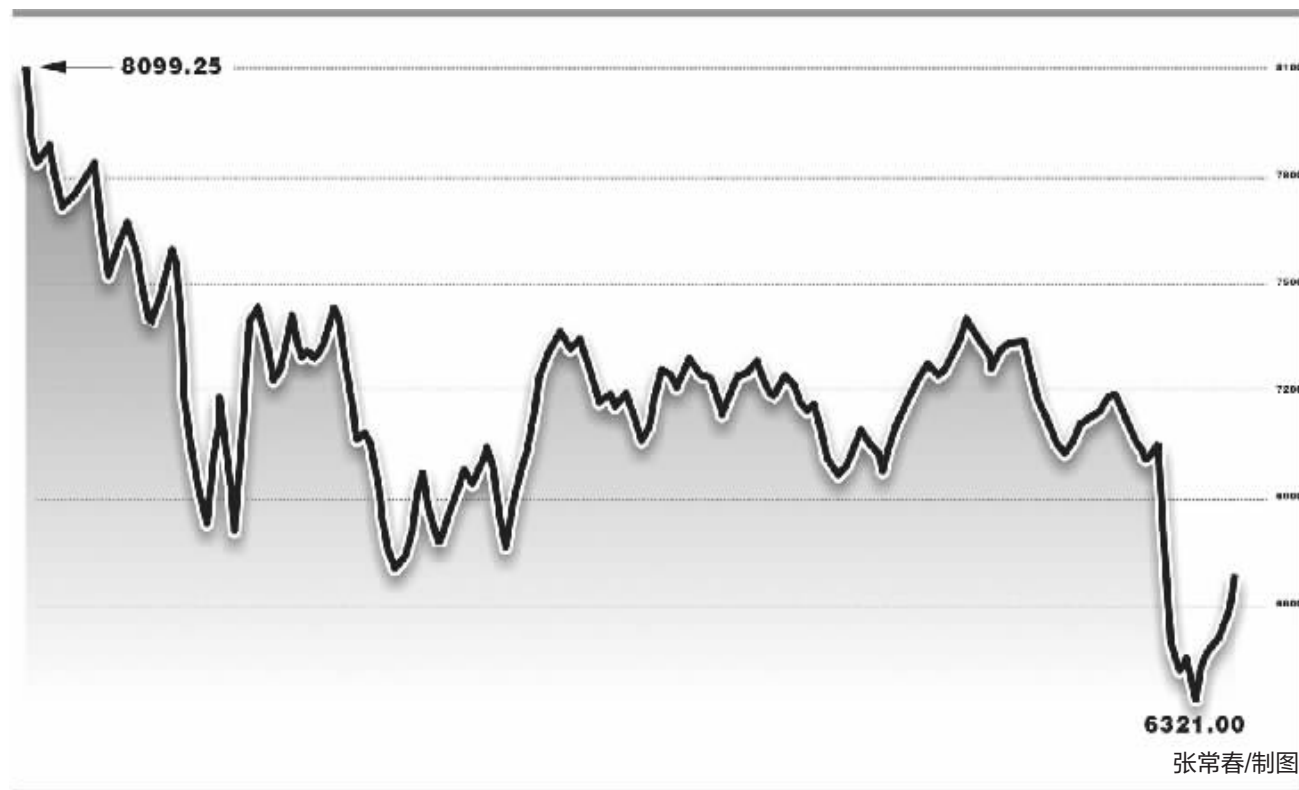
笔者认为,铜价本轮来势汹汹的跌势主要的原因是几大利空因素共振,主要的导火索则是融资铜风险。不过笔者认为,融资铜的风险或再次被放大,而同时,我国二季度的需求将有所好转,好于市场此前过于悲观的预期。因此,铜价短期以修复性反弹为主。

融资铜风险或被放大

融资铜是我们近两年来提到比较多的,在市场悲观的同时往往会对融资铜的担忧甚嚣尘上。融资铜的影响因素中最为关键的主要是利差和进出口盈亏状况。汇差只是额外的收益,但还并不能算得上根本的因素。近年来,人民币持续贬值,一改市场之前对人民币升值的观念。

对于做融资铜的企业而言,如果没有进行对冲,将遭受一定的汇兑亏损。但如果企业风险管理措施得当,在人民币贬值开始之后就进行对冲,则并不会因此而受到较大影响。而对于铜价大跌的影响方面则更小,国内企业对融资铜和期货工具的结合运用较为熟练,加上近两年铜价的弱势格局,企业一般都会进行套保操作,资金方面都基本不会形成敞口,铜价的单边走势对融资铜不会造成太大影响。因此,笔者认为,国内融资铜风险并没有市场所担忧的那么大,只是在悲观的氛围之下被放大。

对于保税区库存,退一步而言,即使保税区库存持续流出,但也并不一定对现货市场造成非常大的打击。这方面,我们不能低估了伦敦金属交易所(LME)的仓储以及国际投行和贸易商运用仓储的能力。近期,英国法院否决了LME的仓储改革计划,LME表示,仓储改革将不会在今年4月1日



张常春/制图

实施。此前,LME计划实施改革措施,以缩减获取金属的排队等候时间,但俄铝认为这将打击价格。LME的仓储改革面临失败。

对于铜而言,保税区库存与LME仓库库存存在相互扶持的情况。保税区当前融资铜库存高企,LME铜库存则为历史低位,类似于2012年底。市场之前担忧保税区铜库存大量流入现货市场造成冲击,但从2012年底到2013年上半年来看,此担忧仍略显过度。国际大投行及贸易商善于利用仓储规则,对铜现货市场进行控制。

2012年底铜保税区库存号称百万吨,但在2013年5月下降至35万吨,同时,LME铜库存则从24万吨左右大幅升至近70万吨。我们暂且不说目前融资铜的条件还没有遭到扭转性破坏,仅从国际投行及贸易商去年类似的举动而言,还不足以对融资铜过

分担忧。弱势基本面有所好转

从近期市场的情况来看,基本面比市场此前的担忧的情况要好。供应层面上,虽然铜精矿供应继续宽松,不过今年主要关注点在于铜精矿向铜产量转化。

近期,印度最大的铜冶炼厂Sesa Sterlite可能将自4月26日起将炼厂关闭。该冶炼厂每月产铜3万吨,其中一半出口到我国。此外,金川集团宣布铜精矿采购遭遇不可抗力,因技术问题降低了铜精矿的使用量,将造成公司精炼铜减产,不过具体影响规模并没有公布。从现货市场情况来看,冶炼厂惜售,市场出货不多,现货价格继续回升,最高达到200元/吨左右。

需求面上,终端需求有所好转。SMM调研显示,85%的铜管企业看好3

月订单。进入3月,铜管行业消费处于旺季态势,由于空调企业依然处于重建库存状态,为之后的出口订单以及内销做准备,故节后铜管消费旺季时间段处于正常范围。由于空调企业也形成了按需采购的习惯,因此在产销旺季如果出现良好的表现,则可能相比往年对原材料铜的需求更多。而在线缆方面,国家电网今年计划的投资规模同比增速大幅升至13%,基本是去年增速的两倍还多。实际上,近期线缆行业的订单情况恢复形势尚可。

综合来看,当前宏观氛围给市场带来向上的乐观预期,并且我们倾向于认为经济将比一季度有所好转。行业面上,当前下游消费市场可能比之前预期的要好,并且融资铜的忧虑可能继续降温。笔者认为,铜价将以震荡企稳反弹的走势为主,当然,我们仅仅是看做一个反弹,第一目标预期47500-48000元/吨。

(作者系中信期货分析师)

限牌疾风催熟甲醇新需求

陈栋

对于新能源领域的发展,我国政府一直以来都是持有积极进取的态度。尤其是近几年国内空气污染现状日趋恶化以后,推广使用新能源汽车的迫切性和政策倾斜度便尤为显著。

上周三(3月26日)零时起,杭州市开始对行政区域内小客车实行增量配额指标管理,成为国内继北京、上海、广州、贵阳以及天津之后,第六个发布“限牌令”的城市。政策实施以后,预计每年提供的牌照额度将限制在8万个,同比萎缩70%以上,但对于新能源车却大开“方便之门”,将完全不受“限牌令”规则限制。

甲醇汽车将变相受益于“限牌令”。所谓新能源汽车是指采用非常规车用燃料作为动力来源综合车辆的动力控制和驱动方面的先进技术,形成的技术原理先进、具有新技术、新结构

的汽车。这其中就包括甲醇汽车。因为以汽油-甲醇混合燃料作为驱动力来源,且具有节能环保科技含量的新型汽车,不仅不会受到城市机动车“限牌令”日趋普及的负面冲击,反而在政策导向有利于新能源汽车发展的背景下,补贴政策及普通车辆需求挤出效应会加快该领域的消费增长,尽享政策红利创造的超预期发展空间。

今年国内将迎来大面积限牌城市。对于加强国内环境污染治理方案的落实工作,在今年政府多项工作会议中均被提及和强调,而在重点污染城市内施行汽车限牌措施也尤为突出。据显示,早在2010年12月北京市就率先启动限牌措施,而去年12月天津市也效仿跟进。可以发现,已经限牌的一线城市通常具备两个显著的特征:其一,该城市汽车保有量惊人;其二,城市内空气污染程度令人担忧且趋于恶化。据统计,截至2013年,北京市汽车保有量超过530万辆,而上海

市也超过262万辆,广州市亦已突破250万辆。而国内诸多尚未限牌的城市,基本也符合上述两大特征,年均雾霾天气持续增加及汽车保有量快速增长。目前成都已经超过313万辆,而深圳也将突破250万辆,就连郑州也有240万辆。预计随着环保压力增大,控制机动车保有量将从一线城市快速蔓延至二线城市,并诱发国内大面积限牌城市群出现,而上述几大城市极有可能在今年内采取限牌措施。因为早在去年二季度,中国汽车工业协会就曾提出,深圳、杭州、石家庄、天津等8个城市均存在限牌的可能。而如天津和杭州已陆续“应验”,笔者认为其他6个城市也有望在今年迎来限牌时代。

新能源汽车会因限牌令因祸得福。尽管限牌政策会对车市形成冲击,但新能源汽车却会成为例外,因为各地酝酿的限牌政策均对新能源汽车大开“方便之门”,明确鼓励民众购买和使用污染少的新能源汽车。以广州、北京、天津和杭

州等城市已出台的限购政策来看,新能源汽车均可以直接获得指标上牌或享受政府补贴。其中在北京普通小汽车的摇号指标在2014年将缩水近四成,配置机动车指标降为15万辆,但新能源车的配比却逐年递增,从每年2万个调整增加到6万个。此外,山西长治市和陕西省为落实“十二五”节能减排目标,将在今年全力推进甲醇汽车试点运行。预计在政策倾斜力度越来越明显的情况下,更多的普通家庭会倾向于使用新能源汽车。而相比较于纯电动汽车和混合动力汽车来讲,甲醇汽车的使用普及率会更高,因为所需的辅助配套设施较少,只需将普通汽车的发动机稍作改装即可。

“限牌令”疾风已经陆续席卷中国多个大城市,预计未来这股环保之风将愈刮愈烈,并直接促进国内新能源汽车行业快速发展及带动甲醇汽车消费率先迎来高速发展期,进而“催熟”甲醇新能源需求增长点。

(作者系宝城期货分析师)

聚丙烯期货上市首月成交130万手

证券时报记者 魏书光

随着马年首个期货品种聚丙烯期货过完“满月”,聚丙烯期货在一个月表现喜人。上市首月,聚丙烯期货共成交130.07万手(双边,下同),成交金额674.23亿元,日均成交6.85万手,折合现货34.25万吨。同期在迪拜黄金与商品交易所上市的聚丙烯期货首月成交量仅为4296手。

从持仓情况来看,聚丙烯期货持仓量基本保持稳定,上市首月日均持仓6.75万手,至3月27日收盘持仓

7.39万手。在新上市品种首月交易中表现良好。特别是,聚丙烯合约交投相对活跃,产业客户参与积极,期现价格结合紧密,市场运行整体平稳,市场经济功能得到体现。

目前,参与交易的客户数和法人客户数稳步增加,法人客户交易量和持仓量占比分别为12.64%和34.22%,基本与大商所整体市场的法人客户参与水平接近。从产业客户参与情况来看,目前产业链上各个环节均有企业参与聚丙烯期货交易,其中贸易商参与最为积极。

市场人士认为,上市首月,聚丙烯期货价格运行平稳,主力1409合约3月27日收盘价为10492元/吨,比首日10368元上涨1.2%;期现价格关联度高,期货市场价格引领作用初步显现,聚丙烯期货合约和制度设计基本得到市场认可。

银河期货分析师吴衡表示,从期现走势来看,聚丙烯期货价格与现货价格走势基本一致,与华东地区主流聚丙烯产品现货价格体现出较高的相关性。聚丙烯期货各合约挂牌基准价相同,经过1个月运行之后,远期贴水结构基本形成,PP1405、PP1409、PP1501的3月27

日收盘价格分别为10977元/吨、10492元/吨和10153元/吨,基本反映了未来下游塑料制品产业需求放缓、合成树脂原料供应增加的市场趋势。”

大商所相关人士表示,为培育好聚丙烯期货,该品种上市前后,大商所举办了数十次集中培训,为聚丙烯期货上市后产业客户积极参与市场奠定了良好基础,未来大商所将重点与行业组织和期货公司合作,结合现货参与者结构,对企业开展针对性或“一对一”的市场服务和培训工作,引导企业科学利用市场,促进聚丙烯期货市场功能充分发挥。

期指机构观点 | Viewpoints |

净空仓少量增加 基差保持稳定

国泰君安期货研究所:期指主力昨日早盘大幅高开,但很快回落。当月合约IF1404合约基差维持窄幅波动,但是尾盘有所走低,日内没有明显的期现套利机会;当月合约、次月合约、季一合约、季二合约基差波动区间分别介于-9.35点至7.43点、-16.95点至-1.97点、-29.55点至-15.97点、-51.43点至-38.97点;跨期价差方面,当月合约与其他三合约间的价差下午盘走高,其他合约间价差比较稳定;在现货交易时段,近月合约IF1405和IF1404合约之间的价差运行在-12.6点与-6.8点之间,均值为-9.53点。

与沪深300指数相比,股指期货表现略强。基差方面,当月合约IF1404合约的基差与沪深300指数及合约自身走势的分时相关系数分别为0.502、0.773;在现货交易时段,当月合约基差成交分布大幅向上倾斜,基差高位与低位成交比为1.114,这意味着股指期货当月合约基差重心走行的概率较大,同时考虑到当月合约基差与其价格较强的正相关关系,该指标显示期指短期内反弹的可能性更大。

资金动向,IF1404合约减仓1636手至70973手,IF1405合约增仓879手至4760手,收盘后4个合约总持仓增加1230手至120732手。盘后中金所数据显示,前20位会员在IF1404合约上多头仓位减少2079手,空头仓位减少1601手;在IF1406合约上多头仓位增加1620手,空头仓位增加

1301手。综合来看,多方主力减仓接近千手,空方主力几乎没有变化。

日内基差分时数据分析和盘后持仓分析在指向上出现了背离,这意味着期指短期内维持震荡的可能性比较大,建议短线交易者不要过分追空。

市场情绪纠结 维持区间操作思路

上海中期期货研究所:期指延续前期震荡格局,最终以阴十字星收盘,市场谨慎情绪浓重。上证指数缩量阴跌,暂时失守各短均线系统支撑。

从期指日内持仓变化来看,盘面空头表现的主动性较强,日内期指的快速下跌伴随着持仓量的快速增加,随后期指的触底反弹也同时伴随着持仓量的迅速回落,由此可见,空头在盘面中占据了主导地位。

继3月21日放量长阳之后,昨日已是期指第六次十字星收盘,足以显示出当前市场情绪的纠结。虽然周末市场消息面回暖,从而一定程度上提振了市场情绪,期指早盘表现为高开高走,不过即将公布3月官方制造业采购经理指数(PMI)数据,近期经济数据普遍表现不佳,令市场对该数据持悲观态度,从而限制了市场的做多积极性。

观察近期期指的走势,期指日内基本以冲高回落为主基调,表明政策利好的提振作用有限。同时,考虑到市场仍面临经济数据疲软、新股发行重启迫近等利空因素的压制,期指短线走势不容乐观。

(李辉 整理)

期指走势仍难言乐观

戚文举

A股市场3月21日在对稳增长政策和证券市场制度改革双重预期的刺激下终于迎来久违的超预期反弹。不过,短短反弹几日后,股市表现出滞涨特征。综合来看,5月底之前,股市仍难言乐观,恐仍有探底过程。期指操作建议以空为主。

稳增长微刺激政策难改经济下行趋势。在1-2月份实体经济数据下滑幅度大超预期的背景下,国际投行纷纷调降中国经济增长预期。近期,李克强总理指出“我们拥有去年战胜经济下行挑战的成功经验,也为今年继续应对经济波动做好了政策储备”,发改委也加快项目审批,积极应对经济下行风险。不过,总体来看,在改革转型的大背景下,新一届政府不太可能出台大规模的刺激政策,仅仅会采取局部领域的微刺激政策,对经济的刺激作用明显受限。更进一步,本轮经济下行趋势既有潜在增长率趋势性下滑的影响,也有地产周期和资本支出周期双双下行的影响。总体来看,二季度经济或仍将惯性下滑,进而不利于企业盈利能力的提升。

流动性仍将压制股市。尽管1月份以来短端流动性持续改善,但是长端流动性并未持续跟随,凸显市场对长期流动性预期依旧谨慎。这主要归因于四方面因素。第一,美日等国家的经验均表明,利率市场化初期和中期,市场

利率水平趋于上行。中国利率市场化改革正步入深水区,利率上行趋势尚未扭转。第二,盘活存量,用好增量”政策导向背景下货币供应增速维持低位震荡,在经济预期依旧谨慎和风险事件不断的情况下,货币乘数仍受到明显压制。第三,2014年,尤其是4月和5月份,金融产品面临到期兑付风险,打击流动性偏好。第四,极寒天气对美国经济的负面冲击效应逐步减弱,美国经济有望重回复苏趋势,支持美联储继续收紧货币政策,进而强化市场对热钱流出的担忧。

证券市场制度改革虽取得较大进展,但仍任重道远。近期新股发行制度、优先股制度、上市房企再融资“限”为“导”等短期明显提升市场对权重板块的偏好,提振大盘信心。不过,截至目前,证券市场制度改革仍然缺乏系统性,难以形成对市场乐观情绪的持续助推。

综上,稳增长政策力度有限且难以改变经济下行趋势,流动性偏紧趋势仍将延续,证券市场制度改革仍任重道远,4-5月金融产品违约风险较大,共同使得股市难言乐观,极可能重新探底。

(作者系浙商期货分析师)

浙商期货 ZHESHANG FUTURES
管理总部: 杭州市庆春路173号9-10层
理财热线: 400-700-5188

订阅《百姓投资》微信

最新鲜的资讯 最及时的动态 最深入的前瞻 最实用的工具 尽在掌握

《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇聚众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!

- 订阅与分享:
1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“baixing_touzi”,点击关注即可;
 2. 您还可以扫描二维码加入我们;
 3. 点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
 4. 欢迎您向朋友推荐我们。

