

油厂保值盘缺失 豆粕9月维持强势

詹志红

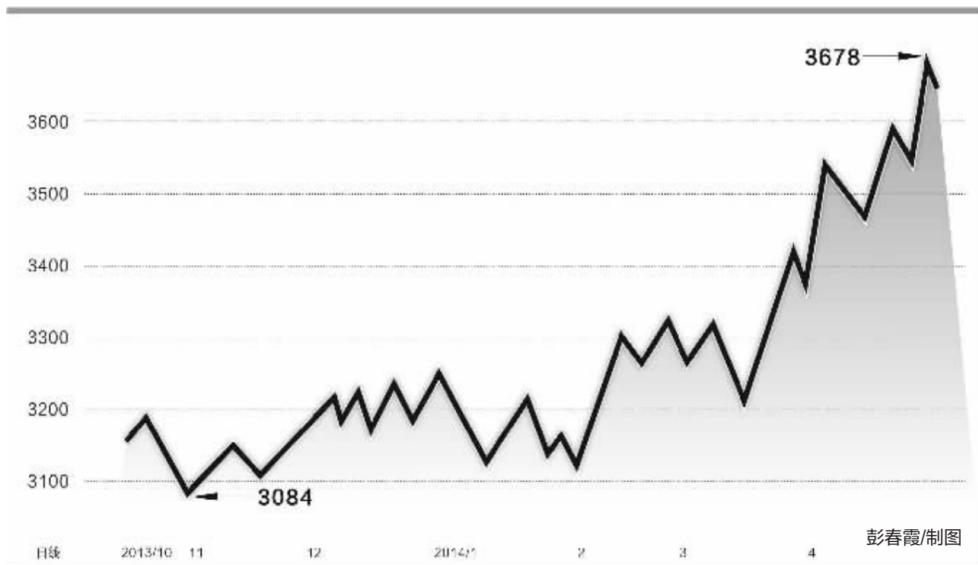
近段时间以来,连豆粕在国内豆粕现货供需基本面明显承压的矛盾下逆势走高。一方面是直接受到外盘偏强走势的带动;另一方面,我们认为油厂保值盘这一期货做空主体的缺失,令多头力量拉高价格的难度减弱。在支撑着连豆粕走高基础未发生实质性改变的背景下,我们认为,后期连豆粕尤其是9月合约料能维持偏强势格局。

外盘维持强势震荡

美豆库存紧张是推动美豆价格持续两个多月来上涨的根本性因素,而中国油厂大量未点价盘的存在,则成为美豆近月合约走高的助推剂。从美豆3月,再推移至5月,再到目前的7月合约,移仓的同时均伴随着价格的显著走高,而其中关于中国买家被境外对冲基金狙击的言论不时被提及。尽管4月份以来,因压榨利润大幅亏损,中国买家不断增加大豆采购合同违约数量的不利消息不时充斥着市场,但是美豆价格回落的幅度却相对有限,近期合约不断挑战着合约新高。从技术上看,美豆7月合约在进入1500~1550美分的价格区域阻力较大,但是在美豆2013/2014年度库存紧张以及中国进口厂商仍有相当数量的近月大豆船货尚未点价的大背景下,我们预计美豆2013/2014年度合约难出现显著调整,整体偏强为主。

国内后期供应压力缓解

4月份,进口大豆大量到港,预计月度到港数量达到650万吨附近,油厂大豆库存及豆粕库存显著上升,部分油厂甚至出现胀库现象。而需求方面,从我们观测的数值看,生猪、猪肉



价格持续下滑,生猪养殖利润下滑趋势至目前仍未止住。蛋禽养殖利润有明显好转,到上周末水产品价格周度仍旧为负,显示复苏过程仍旧缓慢。预计要到5月中下旬后,禽类以及水产养殖需求会有一个明显放大的过程。从供需面情况,我们可以看出豆粕处于供应增加、需求不旺的背景下。尽管如此,豆粕的现货价格却保持着相对坚挺。主要原因是进口成本持续高企,油厂压榨利润亏损太大。而在油脂价格难有提升支持的情况下,油厂豆粕挺价的行为坚决。我们确实可以看到,3月下旬后豆粕现货价格确实呈现逐步走高的局面:一方面,是成本因素在起作用;另一方面,期货价格的走高也构成了推动因素。

后期豆粕现货市场存在以下几个利多:1.五一假期因素油厂开工将出现

明显幅度下降,对缓解油厂豆粕库存压力有一定帮助。2.5月大豆到港数量是否会因洗船等原因出现较大的变数,是值得市场密切关注点。3.5月中下旬后,养殖需求好转程度将会更明显。这些因素可能促成豆粕现货价格的继续走高。

9月合约仍有走强基础

近几个月来,豆粕期货市场震荡走高,3月下旬后涨势加速,近月合约的表现更加抢眼。成本推动作用压倒了供需面的利空预期,成为主导价格走高的基础。从多空资金的对决上分析,由于盘面压榨利润亏损较大,油厂没有在期货市场上卖出产品保值的动力。缺乏油厂这一主力空头积极参与的期货市场,多头拉高价格的难度明显减弱。5月合约临近交割月与现货成平水状况,这与以往

近月临近交割与现货有150~200元左右贴水的情形有较大差异。这种现象出现的原因我们认为无外乎两点:一、油厂利润亏损较大,卖出保值积极性不高,近月合约向现货靠拢积极性高。二、更多饲料企业参与到买入保值中来,原先几年存在的期现套利空间被挤出。我们认为5月与现货几近平水的期现关系,可能对后期9月合约都将有明显的提升作用。在美豆2013/2014年度合约调整空间被压缩的背景下,连豆粕9月合约对应的进口成本折算成豆粕仍旧高企在4000元/吨上方,与目前的期货价格仍有400元/吨的空间。因此,我们认为连豆粕9月合约的后期趋势仍旧以看涨为主。存在的风险点在于,在期货价格上升到一定阶段,压榨利润回升油厂可能出现的保值盘给盘面带来压力。

(作者系招商期货分析师)

产业链难脱困 焦炭市场颓势不改

陈栋

尽管上周二山西焦化企业联盟在青岛召开的会议中提议会员单位提高焦炭价格30~50元/吨,但其利多效应并未给国内焦炭期货带来任何提振作用。

可以看到,消息公布以后,多头似乎并未来山西焦化联盟的账,空头势力依然处于主导地位,焦炭期价在本周再度承压回落。截至昨日收盘时,主力1409合约徘徊于上市以来新低附近,多头死守这一关口已是朝不保夕。

山西焦化联盟提价,焦化企业底气不足。据笔者了解,被焦炭行业内称之为“欧佩克”组织的山西焦化企业联盟于上周二在青岛召开了一次提价会议,其主要内容是号召会员单位各焦化企业提高焦炭价格50元/吨,并根据工厂情况设定最低价。多

数焦化企业负责人坦言,在整个焦化行业亏损面高达40%的情况下,只有少数企业能依靠副产品勉强维持运营,而通过限产保价举措来提振焦价的边际效应正在趋弱。所以,行业内部的保价行为再度出现似乎并不被太多的人士所看好,因为焦化厂依托目前下游钢企利润改善的理由而采取提价措施缺乏立足点,其稳定性和持续性均受到考验。

钢企业绩回暖源于账面假象。随着国内上市钢企年报披露接近尾声,笔者发现在28家上市钢企中有19家企业实现了净利润增长,亏损企业只有3家。其中被誉为“亏损王”的鞍钢股份在2013年净利润达到7.7亿元,同比增长119.13%,成功实现了扭亏为盈。表面上看,焦炭下游需求行业钢铁企业正在复苏,企业效益改善,利润增长有助于钢厂加大对焦炭的

采购力度。山西焦化企业联盟号召会员单位提高焦炭价格似乎合情合理,且恰到好处。但若仔细分析却不难看出,此时此刻焦化企业提价并不会得到下游钢企的认可。因为2013年国内大量钢企扭亏为盈的根本原因在于通过“财技”调出利润,而非主营业务改善而增加盈利。

据统计,去年全国59家大中型钢企中,有39家不同程度地延长了固定资产的折旧年限来实现当年企业的盈利。这种被称之为“账面盈利”的假象被许多外行人解读为钢市正在回暖,焦炭提价恰逢其时。以鞍钢股份为例,其2013年扭亏为盈的主因在于其调整了固定资产折旧年限:自2013年起,公司将房屋、建筑物折旧年限从30年延长至40年,机械、设备、传导设备从15年延长到19年,将动力设备从10年延长到12年,由此直接减少公司2013年固定资产折旧额人民

币12亿元,分别增加股东权益及净利润人民币9亿元。上市钢企调节利润除了采用资产折旧年限和甩卖资产等手段外,依靠地方政府资金补助也是另一种利润增长的方式。据同花顺iFind数据显示,2013年28家上市钢企共获得19.9亿元的政府补助,这在很大程度上也帮助钢企在去年的业绩中制造了“脱贫致富”的假象。

依靠财技虽不失为一种瞒天过海的手段,让短期内企业业绩得到改善,向市场和投资者释放钢市回暖的“迷雾”,但这种手段终究有黔驴技穷的一天。随着国内房地产市场出现调整风险,地方政府融资平台进入还债高峰期,未来经济下行压力将越发明显。妄图借助“画饼充饥”和“泥菩萨”的方式来摆脱行业困境,到头来只能自欺欺人,焦化企业提价也终将成为一纸空文。

(作者系宝城期货分析师)

国内食糖市场库存压力仍存

王聪颖

4月25~26日昆明糖会没有太多亮点,“十二五”一号文件中对食糖实施临储政策得到贯彻和执行。300万吨临储预计在5月份正式启动。但临储不同于国家收储,过剩糖最迟在6个月后将流入市场。因此,总体上,2013/2014年度国内食糖市场仍面临较大的去库存压力。

由于国内甘蔗收购首付价不断下调,种植收益下降,竞争优势的丧失导致甘蔗种植面积出现10%左右的下滑,预计2014/2015年度国内食糖产量出现3年来首次下调,届时可能彻底扭转食糖价格下跌的局面。同时,全球食糖产量可能因厄尔尼诺而减产,也为糖价后市走高带来契机。

糖协的数据显示,截至3月底,国内食糖产销率仅为39.11%,同比下降11.77个百分点。考虑2013年同期国

家收储150万吨,同时放储16.55万吨,2012/2013年度截至3月底的实际净销售量仅为470.23万吨,调整后的累积产销率降至39.63%。2013/2014年度截至3月底,国内食糖产销率同比降低幅度仅为0.52个百分点。

4月仍是国内食糖消费淡季,下游消费仍无显著增长,同时食糖产量达到最高值,最终拖累国内产销率持续处于低迷走势。

甘蔗收购首付价已经连续两年下降,从2010/2011年度的500元/吨,到2012/2013年度的420元/吨,下降幅度高达16%。即便风调雨顺带来甘蔗单产提高,但也难以弥补蔗价下降带来的亏损。收入下降,加上没有出台类似棉花一样有力的直补政策,蔗农种植意愿明显偏低。

而云南面积从上年的540万亩降低到531万亩,降幅尽管有限,但保山地区遭遇干旱,导致甘蔗无法下种,种植面积可能再度缩减。广东甘蔗种植面积缩减至少10%。而海南则出现了20%的缩减。在南方甘蔗种植遭遇滑铁卢之际,北方甜菜糖的形势也不容乐观。新疆作为全国第一大甜菜糖生产基地,今年实行棉花直补也给甜菜种植面积带来沉重打击。总体上,预计全国糖料种植缩减10%左右,食糖产量仅1234~1264万吨,较上年下降近100万吨。产量的减少可以缓解供应端的压力,结束连续增产下糖价跌跌不休的局面。

国内外糖价因为进口量增加而关系逐渐密切。海关数据显示,3月我国进口食糖41.11万吨,同比增长100.4%。1~3月份累计进口86万吨,同比增63%。从内外盘价差看,食糖进口盈利空间收窄。配额外进口可能出现小幅亏损。这也在一定程度上打击了进口的积极性,弱

化了进口食糖给国内糖价的压力。而后期走势更依赖于巴西的产量。

当前,巴西处于2014/2015年度的压榨过程中。据气象机构Somar观测,中南部地区甘蔗作物面临着七十年来最为严峻的干旱和炎热夏季,这也是导致2014/2015年度巴西减产的罪魁祸首。国际上多家气象机构预计厄尔尼诺将在6月出现,预计巴西后期降水将逐渐增多。一方面这会一定程度上弥补甘蔗生长不足;另一方面会降低甘蔗收获进度。多空博弈加剧糖价波动,但总体上,因为减产,预计糖价震荡向上概率较大。

操作上,鉴于国内外食糖减产周期临近,预计内外盘震荡上行是主基调。而国内外食糖价格走势的分化,预计国内糖价波动幅度小于国际糖价。考虑到国内2012/2013年度库存压力大,2013/2014年度减产,套利者可以选择卖出1409合约,买入1501合约。

(作者系中信期货分析师)

上期所与有色协会 签署战略合作协议

证券时报记者 沈宁

大贡献。

4月29日,上海期货交易所(以下简称上期所)和中国有色金属工业协会(以下简称有色协会)在上海签署战略合作协议,上期所理事长、党委书记杨迈军,国务院参事、有色协会会长陈全训、上期所副总经理叶春和、有色协会副会长高福山出席签约仪式。

陈全训表示,有色金属工业是我国市场化和国际化程度都很高的行业,也是较早开展期货交易且市场运行很成熟的行业。上期所的金属期货交易是国内最有影响的金属期货交易,有色企业是重要的参与者。随着有色金属产业不断发展壮大,有色金属期货市场也实现了快速发展,市场规模不断扩大,为实体经济服务的能力不断增强,在全球的影响和地位不断得到提升,形成了“实现期现共赢、助力产业发展”的良好局面。多年来,有色协会和上期所保持着长期和良好的合作,在铜、铝、铅、锌、黄金、白银等品种的深入研究、上市品种、交割注册品牌推荐、开展投资者教育以及有色期货新品种研发等方面,取得了十分显著的成效。

陈全训还指出,双方通过战略合作协议的签署,将更深入持久地开展多种形式的合作,特别是在开展有色行业投资者教育活动,充分提高企业运用期货工具的能力,使期货市场更好地为实体经济服务。有色协会将全力支持上期所深入开展相关期货品种研究,适时推出锡、镍、有色金属指数期货、期权等新品种,健全有色金属期货序列,为实现有色金属工业强国目标作出新的更

积极贡献。杨迈军介绍了上期所有色金属期货稳步发展和运行的情况,肯定了有色金属期货、现货行业相互促进协调发展的现状。他表示,在中国有色金属期货市场建立的20余年间,得益于有色金属行业的跨越式发展,我国有色金属期货、现货行业实现了互相促进、协调发展的双赢格局。一方面,我国有色金属期货市场稳步发展、稳健运行,已经成为国际影响力仅次于伦敦金属交易所(LME)的重要市场。另一方面,期货市场服务实体经济功能不断发挥,推动了行业的可持续发展:一是期货市场促进了有色金属行业市场化定价机制的形成;二是通过期货市场形成了市场化的资源配置方式,促进了产业链上下游的延伸,保障了行业整体生产经营效益;三是利用期货工具建立了以套期保值为核心的风险管理平台,实现了企业生产经营管理模式的转变。我国有色金属企业的生存和发展已经离不开期货市场。

杨迈军表示,上期所长期以来与有色协会在期货新品种开发、市场培训、产业服务和合作研究等领域保持着密切合作。为进一步推进全方位、深层次的合作,双方在充分协商的基础上决定签署战略合作协议,这是落实中国证监会证券期货监管会议关于深化期货市场服务实体经济精神的又一重要举措。随着战略合作协议的签署和双方合作的持续深入开展,将进一步提升期货市场服务有色金属产业的深度和广度,期货市场将在推动我国有色金属工业的持续快速发展和上海国际金融中心建设中发挥更加积极的作用。

上期所有色金属产业 培训基地挂牌

4月29日,上海期货交易所(以下简称上期所)有色金属产业培训基地挂牌仪式在上海举行。上期所副总经理叶春和、中国有色金属工业协会高福山副会长以及地方期货业协会和产业基地所在企业代表出席挂牌仪式。

叶春和在挂牌仪式上表示,此次有色金属产业培训基地的挂牌,标志着项目今后将步入更为规范、完善发展的新阶段。站在新的起点上,产业培训基地项目将进一步加大培训力度、优化培训内容、丰富培训形式、规范考核制度,争取建设成为跨期货和实业界的期货从业

人员的“黄埔军校”,真正深化期货市场服务实体经济发展的功能,为实体经济产业结构优化升级和期货市场的转型发展发挥更为积极的作用。

尚福山表示,产业培训基地项目的正式运行,是上期所积极深化产业服务、助力产业发展的务实举措,开创了投资者教育活动的崭新局面。中国有色金属工业协会将全力支持上期所的产业培训基地项目,并通过长期运行和示范效应,为更好发挥期货市场服务于建设有色金属工业强国目标作出新的贡献。

(沈宁)

■ 期指机构观点 | Viewpoints |

空头获利离场 期指企稳反弹

上海中期期货研究所:期指主力合约收复前日跌幅,午后直线拉升,但由于量能有限,期价有所回调。上证指数午后走低,跌破2000点后急剧上扬。

从期指持仓变化来看,早盘多空双方势均力敌,午后多头主导盘面,然而量能有限,期价并没有维持上涨态势。临近尾盘,持仓量、成交

量均有所缩减,表明空头认输平仓或多头获利离场。从IF1405主力席位持仓排名来看,卖方内部分歧较大,减仓集中度较高,而买方减仓较为均衡。总体来看,市场博弈氛围仍然浓厚。

公开市场操作上,央行缩量进行500亿元正回购,本周实现净投放910亿元,资金面稍宽松。周三发布会将要重盘,新股发行利空尚未出尽,市场担忧情绪依然持续,再加上五一假期临近,多空双方较为谨慎。(李辉整理)

订阅《百姓投资》微信

最鲜活的资讯 最及时的动态
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集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,致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,欢迎订阅分享!

订阅与分享:

1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后输入号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
2. 您还可以扫描二二维码订阅;
3. 点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
4. 如果不好,请告诉我;如果不信,请推荐给您的朋友。

