

现货供应偏紧 玉米期价近月飙升

证券时报记者 沈宁

受现货市场供应偏紧及北方干旱消息影响,玉米期货走势偏强,近月1409 合约近期走出一轮凌厉涨势。分析人士预计,玉米近月合约后期将维持强势格局,但新年度远月合约不具备大幅上涨条件。

截至昨日收盘,玉米 1409 合约上涨 17 元至 2518 元/吨,涨幅为 0.68%,7 月初以来累计上涨近 6%;主力 1501 合约收报 2350 元/吨,较前日结算价上涨 3 元或 0.13。现货市场方面,大连港中等玉米平舱价 2530 元/吨,14%水分;蛇口港中等玉米船板价 2670 元/吨,15%水分,均与前日持平。

7 月,玉米期价先抑后扬。6 月末,美国农业部发布季度库存报告和播种面积报告,报告中豆类数据利空,报告公布后美豆大幅回落,受比价关系影响,玉米也跟随下行。在其后两周交易时间内,国际农产品市场持续消化报告利空影响,美玉米期价也呈现出不

断下跌表现。由于美玉米期价不断下行,中国进口美国玉米到中国的到货价格也不断下降。根据最新统计数据计算,9 月船期美玉米进口到中国成本为 1721 元/吨,该价格明显低于吉林玉米收购价,进口玉米价格优势明显。

不过,与外盘相比,国内玉米价格表现坚挺,在新玉米上市前,陈玉米大都集中在国储手中,现货流通市场玉米供应紧张,玉米现货价格不断走强。光大期货王娜认为,国内现货玉米流通受限,玉米主要靠进口和国储拍卖、供应有限,流通环节供应不足的情况下,玉米还会延续强势表现。

玉米期货近月上涨存在多方面原因,受制抛储、现货供应偏紧首当其冲。上海中期高彬表示,自 5 月 22 日起,东北临储玉米进入密集抛储期,进入 7 月,进口玉米开始参加拍卖,成交明显高于国产玉米,优质玉米成交开始回暖,吉林、辽宁地区玉米保持较高的成交率,呈现量价齐升的格局。而目前东北玉米的定价中枢即为东北抛储

价格,随着抛储成交的量价齐升,推动了东北地区价格走强。

另一方面,国家于 7 月 24 日公布了深加工补贴企业,补贴时间为 2014 年 5 月至 10 月,补贴对象为内蒙古、吉林以及黑龙江的共计 61 家深加工企业,其总年加工能力约为 2852.4 万吨,补贴资金审核设置在 2015 年 5 月之前。这次深加工补贴政策细节出台,意味截止在 10 月之前,深加工方面采购玉米积极性将有所增加,进一步加速我国临储库存的消化速度,缓解供应压力。

近两周以来,随着北方产区玉米陆续进入关键生长期,天气条件对于玉米长势的影响作用凸显,特别是华北产区持续的旱情,受到市场的高度关注。受干旱影响较为严重的省份是河南、山东以及河北。而前山东和河北灌溉水平好于河南,因此河南地区干旱情况更加牵动市场情绪。

截至 7 月 25 日,河南 47%的地区达重旱等级,而 17%的地区甚至触及特旱等级。干旱引发市场做多情绪,但实际

上对盘面的影响不大。毕竟华北玉米价格明显高于东北玉米,制作成仓单进入交割流程的概率不大。此外,大连玉米交割库集中在北方港口,运输成本也不可小觑。实际上,本轮干旱虽然也波及东北地区,但因近期降雨导致目前东北缺墒的情况略有缓解。现阶段,东北玉米大多处于关键生长期—授粉期,虽然前期遭遇高温侵袭,但整体长势尚好,减产预期较弱。”高彬说。

在她看来,连玉米 1409 合约现货标的对应 2013 年或以前的陈玉米,目前基本集中在临储库,后市需关注临储抛售的成交价及成交率,将对盘面有较强指引。但也要看到,在去年以及今年收储 1 亿吨的背景之下,玉米上方压力仍不可忽视,而且随着优质玉米的接拍积极性高涨,后期劣质玉米的出售将困难重重,虽然深加工可以消耗部分劣质玉米,但鉴于目前整体行业仍处于亏损当中,其采购积极性尚有疑问。因此,单边操作较难判断顶部,鉴于玉米供应压力后移,建议投资者考虑买 9 抛 1 套利操作。

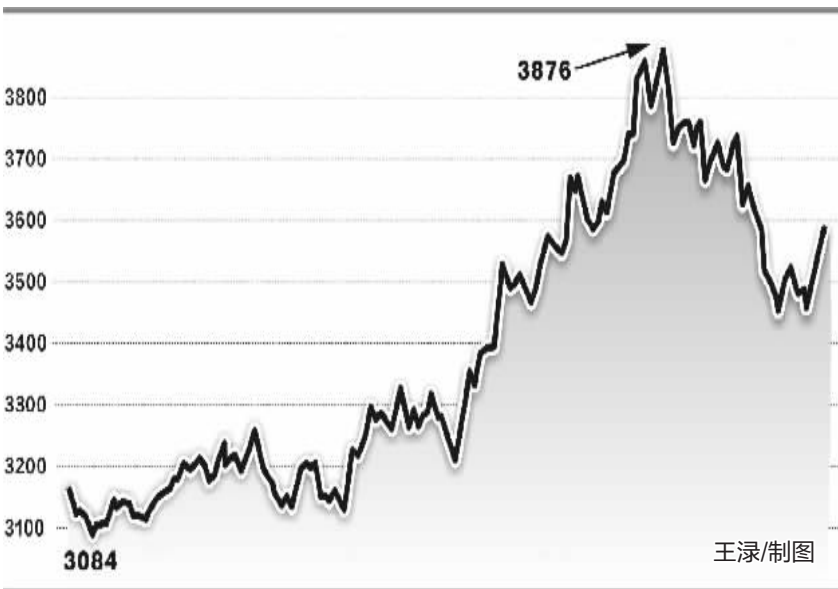
养殖需求改善 粕类期货上涨在即

王颖颖

2014/2015 年度全球大豆增产的格局,决定了整个粕类期货市场远期曲线向下。不过 8、9 月份是传统的天气炒作时期,并且水产处于季节性需求旺季,同时最主要的是畜类养殖修复将增大对豆粕的需求。笔者认为,粕类经过 7 月份的下跌调整,下方支撑逐步显露,或在未来两个月迎来阶段性上涨。投资者顺势布局多单为宜,同时粕强油弱也存在套利机会。

厄尔尼诺再延期,美豆单产或下调。澳洲气象局最新报告将厄尔尼诺发生概率下调至 50%,远远低于此前 80%的预测值。观测 NOII 和 SOI 的表现也差强人意。进入 7 月份,两个数值存在反复,且变动并不同步。当前 SOI 逼近 -8,预示厄尔尼诺发生的可能性较大,但 NOII 从 0.5 回落,不支持厄尔尼诺发生。并且两者临界值维持 3 个月才确定厄尔尼诺发生。鉴于两者的不稳定,澳洲气象局预计厄尔尼诺发生的试点推迟到 2015 年春节。

厄尔尼诺给美豆主产区带来充分降水,利多美豆单产。6 月 30 日和 7 月 11 日美国农业部报告中预计美豆单产高达 45.2 蒲英亩也基础这个原因,且这是最近 20 年来最高水平。伴随着厄尔尼诺发生概率的降低,未来美豆主产区可能面临降水减少。当前美豆优良率保持 10 年来最高值,预计



该值将逐步回落,同时美豆单产预估或在 8 月的供需报告中有所下调。

总的来看,美豆经过 7 月的连续下跌,基本上对 2014/2015 年度增产的利空释放完毕,在成本线 1050 美分/蒲式耳附近也得到强有力的支撑。当前市场对利多更为敏感,或再次演绎上一年度近强远弱走势。

豆粕需求或跟随养殖走高。2014 年 1-6 月份,国内大豆累计进口量和港口消耗量双增,分别高达 5183 万吨和 4710 万吨,同比上年度分别增长

6.2 和 30 个百分点。表明国内饲料消费相对稳定增长。禽类养殖自 2013 年底开始缓慢修复,截至 7 月中旬,禽类养殖盈利较好,尤其鸡蛋盈利高达 32 元/羽。究其原因,2013 年年底禽流感威胁下,各地扑杀禽类,导致禽类存栏降低至历史最低位置。供应的紧缺带来价格的回暖,同时养殖利润吸引养殖户补栏,2014 年上半年禽类饲料的消费增长明显快于猪饲料。另外水产养殖启动也有一定贡献,在豆粕和菜粕价最小差缩窄到 600 元/吨,引发饲料厂纷纷用豆粕来替代菜粕。

总体上,鸡苗价格在 4 月份进入上涨通道,禽类养殖补栏积极;同时禽类、禽蛋的价格高企提高了养殖利润,这进一步促进禽类的生产恢复,禽饲料需求得到释放。而下半年预计粕类需求将来自畜类需求增长。

2014 年国内生猪价格反复不断,尤其一后上涨,端午后走低,变动剧烈。不过笔者预计三季度末,四季度初,国内生猪养殖或将上演和肉禽、蛋禽上半年相同的一幕。截至 6 月,全球生猪存栏 4.2895 亿头,能繁母猪存栏 4593 万头,均已处于历史最低点。市场对后期猪价上涨的预期强烈。7 月以来猪价上涨,目前猪粮比价已经回到盈亏平衡点。预计生猪价格的继续回升会引发养殖户补栏行为。后续生猪存栏将稳步回升,利好豆粕的需求。以春节的消费时点,4 个月肥猪出栏来推算,仔猪补栏最迟在 9 月初。下游养殖需求的释放贯穿整个四季度,豆粕需求有望保持更强劲的增长。

观察市场资金流向,CFTC 持仓数据显示,7 月初至今美豆、美豆粕的基金净多呈现底部回升态势,显示资金再次介入豆类多头行情。不过值得注意的是,豆类板块仍有较大分化,粕强油弱的格局没有改变。建议单边这可布局豆粕多单,风险在于美豆丰产,下有消费不及预期。而套利者可考虑买粕抛油,风险是世界局势动荡可能引发原油飙升,带动豆油上涨。(作者系中信期货分析师)

需求回暖 石化产品价格企稳回升

证券时报记者 魏书光

随着下半年国内石油需求的回升,石化产品出厂价格也在普遍企稳上涨,其中对二甲苯(PX)涨幅居前,丁二烯等产品随后,市场预期价格仍有望继续上行。

根据中万化工监测的 72 种化工品价格中,环比上涨品种占 42% (上周为 24%),持平占 43% (上周为 47%),占 15% (上周为 28%),平均涨幅为 0.6%。涨幅前五商品分别为东南亚 PX (5.6%)、华东醋酸 (5.0%)、滨化环氧丙烷 (4.1%)、河北甘氨酸 (4.1%)、东南亚丁二烯 (4.0%)。跌幅前五产品分别为义马新源二甲醚 (-2.0%)、华东苯胺 (-2.0%)、华东甲苯 (-2.0%)、棉浆粕 (-1.5%)、华东乙二醇 (-1.3%)。

显然,多数化工产品已经开始止跌反弹,尤其东南亚丁二烯价格在两个月内累计涨 30%,而且 PX、PTA 7 月结算价走高。日本化工厂已经在近日指定其 8 月 PX 亚洲合同价为 1510 美元/吨(CFR)。而该公司 7 月 PX 亚洲合同价为 1440 美元/吨。

其实,化工产品价格企稳回升的表现从 6 月份国内表观石油需求环比大幅上升当中已经看出端倪。根据普氏能源资讯最新发布

的分析报告显示,6 月份中国的表观石油需求环比增幅达到 8.6%,与去年同期相比上升 2.7%,至平均每天 1025 万桶(4194 万吨)。

普氏能源资讯中国市场分析师宋燕玲表示,6 月份是今年中国表观石油需求第二次突破平均每天 1000 万桶大关,第一次是 2 月份的平均每天 1062 万桶。6 月份较强的月环比需求增长使今年上半年中国的表观石油需求上升至平均每天 991 万桶。但是,上半年整体增幅来看,仅比去年上半年高出 0.6%,成为自 2005 年普氏能源资讯首次编纂数据以来最缓慢的增长速率。季度数据显示,今年一季度表观石油需求缩减了 0.6%,而第二季度的需求同比增长 1.9%。

需求大幅上升的同时,石油炼化厂停工检修数量也在上升。根据生意社的最新统计显示,榆林炼油厂 7 月中旬起对 80 万吨/年的催化装置和 45 万吨/年的重整装置进行检修,为期一个月左右;另外一套 380 万吨/年的常减压装置也将于 8 月初进行检修,检修时间仅一个星期左右。昌邑石化、海科石化等多家石化均在检修中。

隆众化工分析师岳振江认为,目前,包括塑料在内的多种化工产品出厂价已经出现调涨,商家报盘多有跟进。预计短期后市价格仍然看涨。

禽类饲料股票出现轮动机会

4 月禽类价格开始大幅上涨,5 月猪类价格也出现大幅上涨局面,是不是意味着养殖业经过全行业深度亏损后,出现周期性反转,养殖业的投资机会是否出现?如果出现,应该以什么样的投资逻辑进行投资?深圳电视台财经生活频道特邀证券分析嘉宾林隆鹏做客证券时报网财苑社区 (<http://cy.stcn.com>),与网友们进行了深入交流,以下是访谈内容精华内容汇总。

财苑网友: 如何看待上半年的养殖业?

林隆鹏: 今年 4 月禽类价格出现快速回升,5 月份猪肉价格出现了快速回升,基本上可以确认一季度养殖业全行业深度亏损的状况得到扭转,行业周期性反转已经出现。

财苑网友: 猪价近期大涨,后续走势如何?

林隆鹏: 农业部的监测统计数据,6 月份,能繁母猪存栏量 4592 万头,已经连续 3 个月低于农业部 4800 万头的警戒线,目前母猪存栏已降低至历史最低,能繁母猪存栏下降将使 2015 年供给压力减小。这说明行业供给趋紧情况还没有改变,猪肉价格依然可以持续上行,从侧面进一步证明行业周期性反转。

财苑网友: “猪周期”一般是多长呢?对行业有什么影响呢?

林隆鹏: 过往经验通常猪周期有三到四年,而且,价格波动比较大,但是本轮猪周期可能不一样。由于大量外来资本在 2013 年逆势扩张,做扩产能储备,所以,本轮猪周期价格可能扁平化,很难像过往一样出现大幅度的上涨波动。

财苑网友: 您对福喜事件怎么看?食品工业高度规模化是不是意味着效率与安全不可兼得?

林隆鹏: 上海福喜事件对养殖行业影响不大,在大方向向好的情况下,对个股的利空会被弱化。其实此次事件对于行业发展来说是个好事,这个事件会促使政府加大行业整顿力度,使假商品环商品退出市场,有利行业龙头进一步扩大市场。正如三聚氰胺事件使乳业进一步进入寡头垄断。当然福喜事件与前者事件相比,影响力度不会有这么大,但这依然是政府整顿行业的契机。欧美日这些发达国家对食品行业进行严格的管理,虽然偶尔还会出现一些突发性事件,但是总体而言,这些国家的食品安全还

是得到保证。所以,只要乱世用重典,食品工业高度规模化依然可以效率与安全兼得。很欣慰的是,近年来国家已经开始加大食品安全管理的力度,良好的预期是可能实现的。

财苑网友: 您觉得养殖业当前最大的风险是什么?

林隆鹏: 养殖业最大的风险就是天灾、疾病这类不可控因素。例如 2012 年、2013 年的禽流感。

财苑网友: 鸡蛋进入了传统消费旺季,鸡蛋养殖生产相关股票存在投资机会吗?

林隆鹏: 4 月份以来鸡蛋价格出现迅速的上涨,这个与传统消费旺季有一定的关联,但总体是属于养殖行业周期反转的因素决定的。所以禽类相关股票存在投资机会,并且已经涨幅不小。

财苑网友: 如何挑选养殖业的牛股?哪些财务指标值得关注?

林隆鹏: 养殖业是典型的周期性行业。周期性行业投资的要点就是全行业深度亏损可能意味着投资机会来临,经营拐点出现,当季业绩环比变好的时候,就是投资介入的时候。反之,全行业非常繁荣,盈利非常丰厚的时候,可能意味着撤离时机到了,当季业绩环比向坏的经营拐点出现,就是大举退出投资的时候。养殖业的产品基本上趋同,品牌效应相对较弱,因此,在养殖业投资标的选择中上市公司的行业地位、销售收入是关键性因素,业绩反而是次要因素。当然业绩拐点出现对投资出手时机又有关键性影响。

财苑网友: 在涉及养殖业的 A 股的板块中,您是如何看待其中的投资机会呢?

林隆鹏: 整体而言养殖行业周期性反转,行业具备投资价值。养殖行业总体的投资时间顺序大致:禽类——猪肉——饲料——兽药。禽类龙头上市公司比如圣农发展、益生股份已经出现较大涨幅,猪肉上市公司正在上涨中,饲料和兽药还在相对底部。所以近期投资可以考虑涨幅不大的禽类上市公司的补涨机会和饲料兽药行业的龙头上市公司的轮动机会。

(黄剑波 整理)

更多精彩内容请访问 :<http://cy.stcn.com/talk/view/id-574>

期权准备篇之“风险初认识”

国泰君安证券

投资任何一种金融产品,投资者都需要时刻对风险保持清醒的认识。

期权不同于股票,也不同于期货和权证,期权买方承担有限的风险,但仍然可能损失全部权利金;期权卖方的潜在损失可能无限,这也是为什么期权投资者需要具备一定的期权知识、交易经验、资金实力以及风险承受能力等等。影响期权风险的因素很多,包括宏观经济、市场供求、标的证券价值、波动率、流动性、特定时时期权市场的运行情况等。简单来说,投资者需要注意以下几点等待。

你有多少的耐心,你知道价格波动的风险吗?

投资者在参与期权交易之前,对标的证券价格走势都有一个预判,并且相信价格会朝预期的方向运行。可是期权买方和卖方都面临着标的证券价格向不利方向变化的风险,一旦价格和预期走势相反怎么办呢?期权买方可以选择是否履约,判断行权是否比卖出期权合约平仓更为有利。如果买入的期权在到期日没有价值,买方会在短期内损失全部权利金,这种积少成多的风险不可忽视。因此买方不应抱着“坚决不平仓”的心态,在行情

向不利方向发展时要果断卖出平仓,勇于止损,收回部分权利金。

对于卖方来说,到期被行权指派后,尽管此前收到的权利金能够抵消部分损失,但并不能弥补全部损失。因此在到期前也要关注价格波动,必要时及时买入平仓止损。

你知道保证金交易,你知道强行平仓的风险吗?

期权采用保证金交易方式,投资者卖出期权,需要缴纳初始保证金,随着标的资产价格波动,当投资者保证金不足又没有及时补足,会面临强行平仓的风险。理论上标的证券的价格可以无限上涨,因而卖出认购期权的损失风险也是无限的,但实际上,当证券价格上涨到一定程度使得保证金不足时,证券公司将对投资者持仓实施强行平仓,目的就是及时制止风险的扩大和蔓延。

除保证金不足外,备兑开仓标的证券不足也可能被强平。因此,投资者应密切关注保证金,以及标的证券的除权除息、配股和分红等情况,及时补足保证金或平仓,避免被强行平仓处理。

你有开仓的自由,你知道无法平仓的风险吗?

期权交易挂牌的合约数量众多,

合约之间的流动性并不均匀。一般来说,平值附近合约较为活跃,某些深度实值和深度虚值合约交易清淡。如果投资者交易了相对活跃的平值合约,但在标的证券价格大涨或大跌之后,原有的平值合约变成了深度虚值或深度实值合约,交易活跃度大幅下降,投资者可能面临无法平仓的风险。

此外,投资者还需注意,在特殊情况下交易所可能会对期权合约的交易和行权进行一些限制。比如,标的证券停牌,对应期权合约交易也停牌。当标的证券被摘牌,对应期权合约也会被摘牌。当期权价格出现异常波动时,交易所可以暂停该期权合约的交易。这些都可能使投资者面临无法平仓的风险。

你了解时间价值,你知道价值归零的风险吗?

我们知道,距离到期时间越长,期权买方获利的可能性越大,期权卖方须承担的风险越多,因而期权的时间价值也就越大。反过来说,随着时间的流逝,期权的时间价值逐渐下降,在到期日时间价值降为零,这很好理解。可是时间



上交所期权

投教专栏