

有色金属透支“金九银十” 反弹潜力

程小勇

8月中下旬,有色金属出现绝地大反弹。然而,此轮反弹,笔者认为,缺乏持续性,对于当前有色金属价格反弹及行业脱困不易过度乐观。

产出恢复性增长

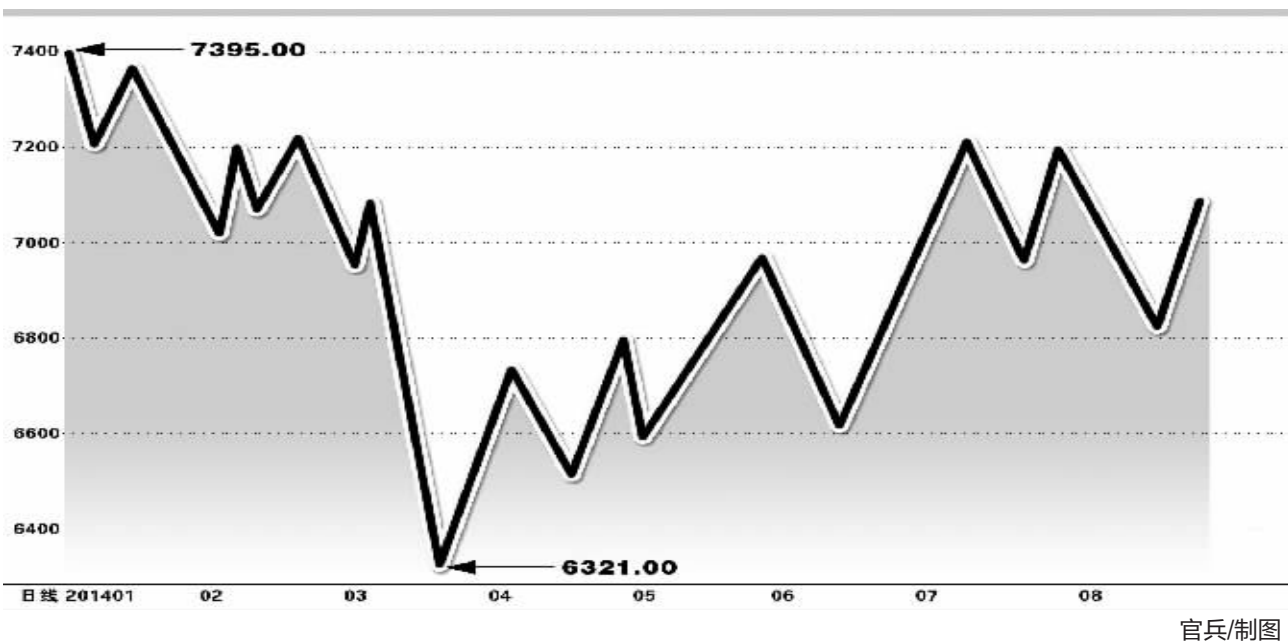
铜方面,7月精炼铜产量出现明显的增长,较去年同期增长16.53%,增速较6月份加快7个百分点。展望8月份之后的年内剩余时间,由于印尼放开铜矿出口禁令,推升7月份和8月份铜精矿加工费上涨至115美元/吨-125美元/吨,再加上下半年铜冶炼厂新增产能36万吨的产能投产,因此,我们预计后面精炼铜产量会继续加速增长。

铝方面,国内外铝冶炼厂复产明显。IAI数据显示,7月份全球铝产量较6月份环比增加6.1万吨。国内方面,7月中国原铝产量环比增加1.2%。下半年将有300万吨铝产能投产,因此铝供应压力会卷土重来。

锌方面,随着检修结束各冶炼厂产能陆续恢复,6月开始云南锌冶炼厂接近满负荷生产。下半年,各锌冶炼厂暂无检修计划。7月份中国精炼锌产量较去年同期大增10.3%。铅方面,7月份精炼铅产量同比下降9%,降至34.96万吨,主要是铅需求疲弱,再加上铅精矿供应偏紧和加工费走低。然而,铅现货市场供应并不是很紧张,7月末,据调研14家主要铅冶炼厂再生铅库存环比增长46%,达到9820吨。

需求端没有超预期表现

铜方面,作为铜消费的直接下游,铜材产量最能反映铜消费的冷暖。7



官兵/制图

月,中国铜材产量自6月份的历史高位下滑了9.5%,同比增速较去年同期的22.79%明显回落。铜消费最大的领域在电力行业,而上半年反腐及电网投资。2014年1-7月,电源投资完成额较去年同期大幅下滑18.39%。1-7月电网投资完成额较去年同期微增0.56%。

铝方面,房地产继续拖累铝消费。7月份铝材产量较去年同期增长18.96%,增速较去年同期24%以上的增速明显回落,且较6月份环比下降6.6%。至于汽车和家电方面,7月中国汽车产量较6月份环比下降7.3%,这是3月以来连续第四个月下滑;7月空调产量较6月份环比大幅下降22.4%;7月冰箱产量不仅较6月环比下降11.9%,较去年同期下降5.22%。锌方面,7月镀锌板带产量较6月环比下降5.06%,7月镀锌厂开工率仅

有75%,小企业订单较少,大型企业订单持续。

流通环节锁定部分供应

从有色产出端和消费端对比来看,供应增长明显快于需求增速,但是市场供应压力在二季度至今都没有很好体现,主要是流通环节锁定了部分供应,导致社会库存下降和可流通货源并不是很充沛。

铜方面,全球低利率环境和价差存在导致融资套利活动越来越活跃,LME铜库存变为隐性库存。国内市场,目前贸易商在大量收购铜,推升国内铜现货升水。主要原因在于定向宽松无法监控资金的流向,大量资金流贸易商,甚至冶炼厂,在房地产市场低迷的情况下,这些资金转向囤积铜等价值较高的大宗原材料,以便获取超额收益。另外,青岛骗贷

案爆发之后,铜贸易融资模式正发生变化,很多外资仓储机构直接布局或抢滩中国仓储行业。

铝方面,库存融资交易,锁定了大量的铝,市场消费商不得不支付高额的溢价,推升全球铝现货贸易溢价,LME库存预计达1,000万吨,官方及非官方各占一半。与此同时,全球铝现货贸易升水在2014年不断抬升。

总结,除了“金九银十”季节性旺季这个短期利好之外,其他因素都不能给金属提供进一步上涨的动力。特别是上游产出恢复性增长的情况下,而基建投资增速放缓,地产投资和制造业投资持续保持疲弱,需求很可能呈现旺季不旺的趋势。此外,流通环节因锁定的金属有资金成本、仓储成本等,因此不大可能长时间不变,这对于有色金属而言,是潜在威胁。

(作者系宝城期货分析师)

新华大宗与郑商所期现互通受好评

证券时报记者 沈宁

发展多层次资本市场是国内金融市场建设的重要方向。就商品市场而言,不少现货交易所在服务实体经济中已经开始扮演重要角色,与传统商品期货交易所形成良性互动。

新华浙江大宗商品交易中心就是其中的典型案例。自2014年3月6日正式上线运营PTA和MEG现货电子交易以来,本着立足于现货、服务于实体经济的宗旨,经过几个月的发展,交易规模开始逐步扩大,市场参与度和影响力稳步提升。行业内客户积极参与,实物交割运行平稳,定价更趋向于市场化,体现现货市场的实际价格导向,其对国内化纤行业实体经济的金融服务功能初步显现,得到业内广泛好评。

现货电子盘与期货交易所品种重叠时究竟利弊几何,业内此前一直存在疑虑。不过,从实际运行情况看,由于功能细分上有所不同,成熟的现货电子交易所能为行业带来积极效应。以新华大宗商品交易中心为例,从总体运行表现看,新华大宗与期货交易所的关系更多体现为一种相辅相成、相互促进的关系。

此外,不同市场间,市场参与者及

他们对价格的预期不同,其价格之间或多或少会有所偏离,从而给市场更多的套利机会。新华大宗PTA由于贴近现货市场,相对郑州有幅度可观的升水,而套利机会的存在又吸引更多参与者进入这个市场,在多方博弈之下使得PTA定价更加合理,市场功能发挥更加健全。

新华浙江大宗商品交易中心总经理杨宏森指出,在设计PTA和MEG交易制度时,交易中心始终坚持为实体经济服务的宗旨,在交易标的和交易制度设计上,充分调研了现货企业生产、采购和销售中的实际需求,是一个为行业内实体企业经营发展服务而设计的原料交易平台。

远东石化集团总经理徐锋表示,新华大宗PTA现货电子交易盘相比其他交易场所更贴近现货,投机性的因素相对较少,因此产品价格走势更贴近现

货,能够较真实反映现货市场的供需情况和行业的景气情况。比如PTA的交易制度设计,在合约月份的设计中采取了最近6个自然月作为交易月份,规定企业可每天申报现货交割,每月到交割日强制交割,这样就使得实体企业能真正利用新华大宗平台实现现货交割并进行一定的套期保值,也可以更真实地反映PTA现货市场的供求情况和行业景气度,适合行业内经营者交易和参与。

我们企业一直以来都很喜欢和真正获得现货生产贸易企业认可的大宗商品交易市场合作。远东自己是PTA生产企业以外,还拥有非常好的厂库资源。在这方面新华大宗也非常重视在现货产销聚集地设立交割仓库,通过强强联合能为广大生产、贸易企业提供了更为优质、便利的交割服务,能够降低现货企业交易、物流等多方面成本。”徐锋称。

供需预期恶化 螺纹钢熊市不言底

刘秋平

近期螺纹钢破位下跌,320万手的天量持仓对应3000元以下的新低价格。技术面来看,多空厮杀激烈,但空头占据主导地位,基本面来看,产量高位对应需求疲弱,资金紧张叠加房地产调整周期,加上期待中的政策利好难以兑现,钢价多重压力之下跌至8年多来新低。

8月以来,受高温多雨天气影响,西北终端采购量已经连续三周下滑并降至年内偏低水平。同时,据中钢协数据显示,今年1-7月,全国粗钢表观消费量4.38亿吨,同比减少96万吨;1-7月份,全国钢材出口4907万吨,同比大幅增长36.9%。数据显示,上半年很大程度上是大幅增长的钢材出口需求缓解了国内需求下滑的压力。根据我们的最新调研情况显示,华东大型钢厂9月接单情况并不理想,环比小幅上升但同比出现下滑,而商业地产的资金情况依然紧张,开工有限,进展缓慢。换言之,期待中的“金九银十”

或难及预期,钢价反弹动力不足。中钢协数据显示,8月上旬会员企业粗钢日均181.99万吨,较7月下旬增3.6%,显示钢厂产能利用率继续保持高位。而根据我们调研显示,由于近两周钢价跌幅大于矿价跌幅,导致不少生产建筑钢材的企业盈利大幅缩减。上周Mysteel调查163家钢厂盈利面79.75%环比出现下降,部分调坯轧材厂以及小钢厂出货压力加大并陷入亏损困境,主动关停了部分产线,但大中型钢厂依然是满负荷生产。总体而言,高位产量缩减有限,对钢价制约作用明显。

近期国内钢价全面快速下跌,钢厂出厂价格下调,补差成为主流,华东主要钢厂更是出现领跌之势。其中,沙钢对8月下旬螺纹钢下调70元/吨,线材、盘螺下调100元/吨-120元/吨,对8月中旬的提货量给予追补;螺纹钢补50元/吨,盘螺补80元/吨;线材补60元/吨,这已经是沙钢年内最低出厂价格。受此影响,华东其他钢厂纷纷跟进。而山东主流钢厂在降价趋势

面前,再度召开联合保价会,但也只是约定月底之前不再降价而已。据了解,山东多家钢厂厂区内库存快速上升,出货压力大,联合保价会或仅是无奈之举,实际收效较为有限。

在钢价全面回落的同时,原料价格也持续走低。钢坯市场方面,截至8月25日,唐山普碳钢坯跌至2600元/吨,创下近8年新低水平。由于调坯轧材企业多数亏损,对钢坯采购意愿不足,将继续对钢坯价格造成压制。而铁矿石市场方面,上周五普氏指数(62%)报89.75美元/吨,周环比下跌4.00美元/吨。时隔2个多月之后,普氏指数再度跌至90美元以下,显示出铁矿石市场的巨大压力。另据联合金属网统计,本周全国34个港口铁矿石库存10761万吨,较上周五上涨58万吨。据了解,随着澳洲、巴西等主要港口7月检修结束,8月海运发货量普遍上升,后期港口到货压力会逐渐加大。

而从矿山最新动态来看,澳大利亚矿业巨头必和必拓公司致力于将西澳铁矿石年产能提高至2.9亿吨,高于早前

提至2.7亿吨的目标。而淡水河谷也宣布已从巴西环保局获得卡拉加斯矿扩张许可,允许N4WS、N5S、Morro I和Morro II等矿扩产,该几大矿区铁矿石总储量18亿吨。相关行动表明,国外矿山仍在通过扩产降本的方式来提高利润并挤占中小矿山的生存空间,明后天矿价下行空间将被进一步打开。

螺纹钢6-7月的止跌反弹,主要的支撑在于对政策利好有期待,认为政策托底的背景下,资金会由紧转松,需求能有效释放。但7月全面下滑的经济数据以及一线调研均显示,首先,资金面并未有效流入实体经济,商业地产依然融资困难,开工不足;其次,需求并未有效启动。草根调研显示9月钢厂订单仅是环比小幅上升,同比仍有不足;同时,多家钢厂成材库存上升,库存占款压力加大。在政策预期落空、需求面难有支撑的背景下,前期积蓄的空头动能集中释放,从而将钢价打压至上市以来新低水平,预计短期内,以上利空因素仍将持续发酵,对钢价反弹造成压制。

(作者系国泰君安期货分析师)

“微金客”互联网金融平台 瞄准证券期货市场

随着国内互联网金融的蓬勃发展,国内大型理财机构北京君德时代投资控股集团近日也发起成立创新型互联网金融平台——“微金客”,并将个人投资产品瞄向国内证券期货市场。

“微金客”总裁李振在接受证券时报记者采访时表示,P2P市场经过多年市场培育已经形成一定规模,整个金融体系内部各领域的机构,都对P2P市场非常关注。然而P2P由于个人和个人之间的网络借贷的信息不对称,且政策和监管又相对滞后,因此也总是暴露出其自身本质上的弊端。出于安全性的投资需求,P2P已经无法适应互联网金融的不断发展,个人对金融市场的理财模式P2F应运而生。

相比P2P,P2F有金融机构作为合作对象,可获得更加稳妥的收益,而且可以降低风险,具有安全性高的明显优势。李振表示,君德时代投资集团拥有私募基金、公募基金牌照的,对金融行业始终有着自己独特的见解。

此次君德时代投资集团发起成立的“微金客”,就是希望抓住互联网金融茁壮成长的机遇,运用了创新的P2F理财模式。在“微金客”平台上,投资人可选择将闲置资金投入线上金融产品当中,有效规避了以往的个人对个人的项目投资信息不清晰的风险,既保证了投资者的收益,也保证了投资者的资金安全。

(魏书光)

期指机构观点 | Viewpoints |

空头积极增仓 短线难改震荡格局

上海中期期货研究所:期指偏弱震荡,主力合约回吐上周五涨幅,并失守多根短期均线。上证指数同样弱势回调,暂获20日均线支撑,其收盘价位于近期上涨趋势线上,周二走势显得尤为重要。

从期指日内持仓变化来看,空头加仓积极性较高,期指走势基本由空头掌控,午后随着持仓量的回落,期指走势逐步止跌企稳。期指收

盘总持仓量小幅回升,结合今天的走势,预计空头增仓较为明显。

周末,消息面偏暖,A股账户取消一人一户限制,有望为股市带来新增开户数量从而引进增量资金。不过,从期指走势来看,该消息的利好未能有效提振股市。一方面,经济数据利空影响有待进一步消化;另一方面,本周因新股发行超万亿的资金冻结对压制市场做多信心。目前的格局就是经济下行和政策上行的博弈,利空出尽之后若有政策有效配合,股指仍有望打破僵局延续前期涨势。

(李辉整理)

豆粕犹豫中步入反弹行情

詹志红

近段时间的全球豆类品种走势分化加大,蛋白豆粕表现出强烈的反弹意愿,大豆次之,油脂继续弱势下探。国内市场也呈现明显的粕强油弱特征,尽管豆粕现货价格维持震荡偏弱走势,但期货市场已经表现出反弹的意愿。供应压力和资金谨慎的态度可能令连豆粕短期走势出现反复,但在基本面逐步改善的背景下,我们看好国内豆粕市场9月份的反弹行情。

外盘震荡时间延长

近两周来,芝加哥期货交易所(CBOT)蛋白类品种近强远弱,尤其是CBOT豆粕近月合约再次攀升至5月份阶段性高点附近,而远期价格延续震荡偏弱。现货市场供应紧张的局面令期货近月合约持续走高,而新作合约受到大豆优良率不断改善、产量前景可能更加乐观的压制持续走低。截至上周五,Pro Farmer最新巡查报告预计美豆产量38.12亿蒲,单产为45.35蒲/英亩,略低于美国农业部预估的38.20亿蒲和45.40蒲/英亩的水平,对市场没有产生新的利空影响。

从目前市场来看,远期合约缺乏利多的契机,但同样丰产的预期在连续的盘面下跌过程中已经获得较大的反应,CBOT大豆11月盘面仍在1030-1050美分获得阶段性均衡。若后续市场没有明显调高单产的报告出现,在9-10月这段新豆未上市的空档期,丰产对盘面利空施压作用将减弱。从CFTC公布的资金动态分析,投机基金在豆类品种上的抛售行为已经结束,近三周在豆粕品种的增多态度较为积极,但在大豆上持仓却持续相对均衡,没有明显的倾向性。在缺乏新的基本面指引以及资金态度无明显倾向的背景下,预计CBOT大豆新作合约低位整理时间延长。

国内市场心态谨慎

尽管国内豆粕现货价格维持偏弱走势,但期货市场上周却率先反弹,脱离7月阶段性低点的意愿较为强烈。不过在反弹的过程中,我们

可以看到资金追高的动能不是很强,市场心态仍旧较为谨慎。

从短期供应上看,本周油厂开工明显放大,豆粕库存有增加的压力,现货价格仍有震荡下行的可能,对期货市场的反弹带来一定拖累。另外,从上周豆粕主力持仓变化上看,主力资金多空分歧增大,投机空头情绪有所弱化,但多头增仓的积极性仍旧不高,将在一定程度上限制行情反弹的高度。仍需关注外盘远期合约带来的指引作用,若外盘能止跌,将给国内多头市场带来信心提振。

油厂压榨利润好转

尽管目前市场氛围仍旧相对谨慎,但我们对9月份豆粕行情观点相对乐观。在11月大豆实际供应性压力之前,我们认为外盘市场有一定抗跌性,而国内豆粕市场将有较强的反弹意愿。一方面9、10月份进口大豆数量明显减少而需求因终端养殖利润显著改善处于持续回暖的格局;另一方面,外盘价格下跌导致进口成本下滑明显,但远期进口成本下滑体现得更为明显,而近月的进口成本仍旧较高。在外盘不会产生显著下跌拖累的前提下,国内油厂借机缓解压榨利润持续亏损局面的意愿强烈。因此,我们认为后续的9、10月份豆粕盘面震荡走高的概率更大。

外盘偏弱的拖累以及国内主力资金谨慎的心态,连豆粕反弹可能表现出一定的犹豫性,出现震荡反复的特征。但我们认为最坏的阶段时期已经过去,在基本面逐步改善的前提下,11月合约3200元的阶段底部将会逐步明朗,建议在整理过程中可逐步布局多单参与未来的反弹行情。同时我们建议豆粕买1抛5的正套思路、豆粕抛豆的对冲思路继续维持,油粕比值等待反弹后的重新沽空机会。

(作者系招商期货分析师)

