

郑棉创新低 直补政策成博弈焦点

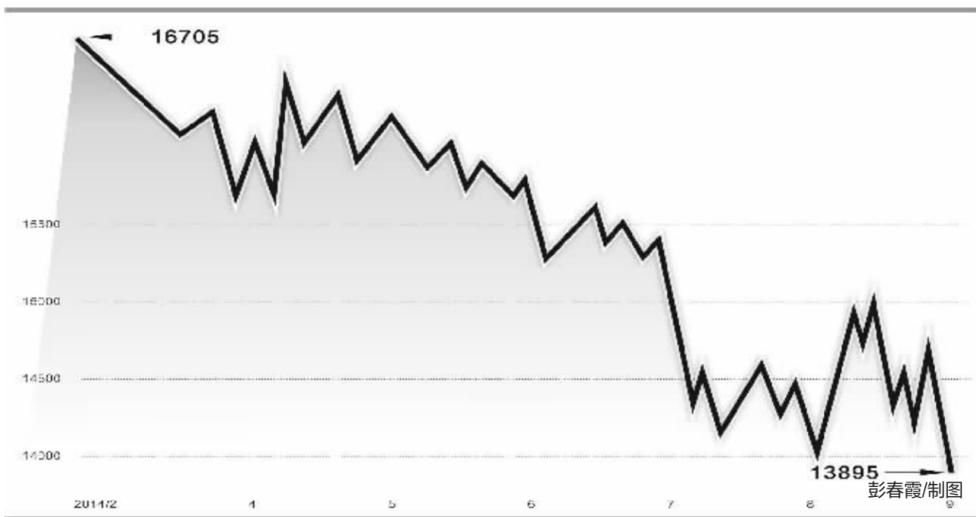
证券时报 记者 沈宁

昨日,郑棉期货再度大幅下挫,期价创出本轮调整新低,持仓与成交量则大幅攀升。从供需环节看,棉花现货市场近来持续低迷,导致期市氛围偏空,即将公布的直补政策细节成为当前博弈焦点。

截至周一收盘,郑棉期货主力1501合约下跌345元至13905元/吨,跌幅高达2.42%,当日持仓42826手至44.7万手,成交量明显扩大。现货市场方面,9月1日中国棉花价格指数收报16987点,下跌5点。

光大期货分析师许爱霞表示,2014/2015年度第一天,郑棉平开后大跌,主力1501合约跌破14000元关口。新年度伊始,直补细则仍未公布,但关于细节已有传闻,传闻涉及新疆生产建设兵团和自治区的补贴基准产量、补贴额度的计算、价格的采集等,政策细节未公布,不确定性较大,加上目前国储超过千万吨的库存,使得目前的市场预期偏空,加上资金的打压,郑棉短期仍维持弱势,但抛储停止,9月新棉尚未集中上市,阶段性的现货供应并不宽裕,短期现货价格的波动幅度要小于期价。

国内全棉纱价格维持弱势,部分规模厂家下调价格加大促销力度,整体出货无明显改善;近日北疆奎屯有少量籽棉采摘、交售,收购价7-7.20元/公斤;而阿克苏、喀什等地伏前花基本未采摘,上市也比较零星,考虑到籽棉水分大、衣分低,轧花厂报价6.8-7.3元/公斤。



直补政策无疑是当前市场关注的焦点。国务院副总理汪洋日前在新疆考察调研农业农村工作时强调,开展棉花目标价格改革试点,是探索完善农产品价格形成机制、发挥市场配置资源作用的重大举措,要坚定改革信心,完善操作办法,精心组织实施,确保顺利推进。

上海中期分析师经球成认为,郑棉昨日暴跌原因有几方面:一是当天盘中技术性破位14000元一线整数关口后出现技术性卖盘,盘中持仓量增仓近5万手,说明短期方向性选择向下。二是棉花价格加速市场化,随着新

疆地区直补细则即将公布以及后期新棉上市预期减产11%,国内棉花与进口棉之间的价差在加速缩窄,盘面来看,主力1501合约价格与1%配额关税内的价差已经缩窄至800-1500元,一旦内外棉价差趋向平水,外棉价格优势减弱,国内棉花需求会回升。

从技术层面看,空单可以继续持有。但从基本面看,当前主力合约1501盘面价格的下跌空间会越来越有限,因此不建议空单长期持有,一旦右侧交易信号出现反可以以多单尝试介入。”经球成说。

在一些业内人士看来,郑棉后期下跌空间可能有限。方正中期研究院蔡平

霞表示,郑棉主力合约大幅下挫直破新低,直补政策细则公布在即,市场对政策理解整体偏空,但从成本及供需角度来看,假设收购籽棉价格为3.2元/斤,则皮棉加工成本到了14000元/吨;此外,8月底储备棉抛储结束后,企业棉花库存严重偏低,而新棉预计要到10月初才能上市,因此,9月国内或出现棉花供需阶段性紧张局面,预计后市郑棉继续下行空间不大。

郑商所盘后持仓报告显示,昨日郑棉期货前20名多头期货公司席位合计增持多单11507手至19.6万手,前20名空头席位增持空单15606手至19万手。

两因素拉升铝价 潜在利空将袭

程小勇

8月份以来,国内外铝价一枝独秀,进入9月份,1411合约创下2013年6月14日以来的最高纪录。笔者认为,铝价反弹刺激海内外铝冶炼厂复产、中国铝冶炼成本下降、中国铝材产出和产能过剩三大利空逐渐转强,后市铝价大幅回撤风险在攀升。

铝土矿供应担忧升温

年初至今,一直有一个因素在困扰铝市场——铝土矿供应问题。今年1月份印尼政府颁布了原矿出口禁令,导致中国从印尼进口铝土矿锐减。海关总署数据显示,2014年1-6月份,中国进口铝土矿19516963吨,较去年同期大幅下降40%。据了解,严重依赖印尼进口矿的企业主要聚集在山东地区。

至8月份,实际情况表明,山东将近3700万吨的库存可以满足生产1400万吨氧化铝原料要求,印尼铝土矿进口对铝供应冲击总体不大,主要影响是抬升铝土矿进口价格。

通过推算,未来大西洋盆地将成为中国铝土矿进口替代印尼的来源地。然而,埃博拉病毒肆虐非洲,目前已蔓延至几内亚、塞拉利昂、利比亚、尼日利亚等西非地区国家,从而使中国铝土矿供应担忧升温。

海外可流通货源被锁定

一直以来,伦敦金属交易所(LME)库存融资就是全球铝行业关注的焦点。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1000万吨,官方及非官方各占一半。

数据显示,LME铝库存从3月份的540万吨以上下降至8月22日的484.3万吨,LME铝注销仓单也从230万吨攀升至8月22日的255.3万吨,但LME铝注销仓单占库存的比例依旧高达52.7%,这意味着LME铝库存融资规模依旧很大。

目前全球铝贸易升水依旧居高不下。自上周开始日本买家开始和西方铝供应商就第四季度的铝升水展开谈判,第一家提供报价的为俄罗斯的

Rusal,其报价高达每吨460美元,预计供需双方的谈判将持续至本月底。从美元实际利率来看,低融资成本继续力撑库存融资和买近卖远的套利交易。

全球冶炼复产压力上升

随着LME价格叠加现货升水的报价不断攀升,海外市场更多的高成本产能逐渐从亏损转向盈利,企业盈利改善的直接结果是刺激出的恢复或提升。2014年7月份全球电解铝产出开始出现环比回升。分项数据显示,7月份非洲电解铝产量从6月份的14.3万吨升至14.7万吨,北美电解铝产量从6月份的37.2万吨升至38.5万吨,其他包括中东欧、海湾地区和中国电解铝产出在7月份都出现明显的回升。

对比全球主要铝冶炼企业的现金成本,发现目前铝价已完全突破了各大铝企业的现金成本。如果价格要覆盖所有海外产能的成本,LME价格叠加现货升水的报价将会达到2500美元/吨以上,足够覆盖海外冶炼厂2200-2400美元/吨的完全成本。

国内方面,中国铝冶炼行业平均现金成本在14000元/吨左右,因此7月份

包括广西等西南地区和铝在其他地区的产能都纷纷复产。据了解,包括甘肃东兴铝业、山西兆丰铝业在内将有约90万吨电解铝产能准备复产。

生产成本有望下移

今年4月份相关部门已批复云南省电力用户和发电企业直接交易试点的输配电价。另据了解,除了云南,广东、山西、山东等十多个省份也启动了直购电交易试点,且推进速度在不断加快。

以生产1吨电解铝按国家界定的电价奖惩值13700千瓦时计算,一个50万吨的电解铝企业年用电量将达到64亿千瓦时,这就意味着需要配备3台35万千瓦机组的电厂才能保证其正常生产。按照某些直购电试点地区企业方面可以获得大约0.02元/千瓦时-0.03元/千瓦时的电价优惠来计算,50万吨电解铝企业每年可以节约用电成本高达6.4亿元。因此,一旦直购电在全国范围内逐步推广,占电解铝生产成本40%左右的电力成本会出现明显下移,从而导致电解铝的完全成本和现金成本都同步下降。

(作者系宝城期货分析师)

8月钢铁PMI下降 螺纹钢阴跌探底

刘秋平

近期螺纹钢跌势凶猛,螺纹钢主力跌破3000元/吨重要支撑位丝毫没有企稳迹象,直逼2900元/吨。供强需弱的格局下,钢市继续探底。

从销量情况来看,8月份需求淡季效应十分明显,叠加大底资金紧张因素,下游终端用户采购谨慎,囤货现象基本绝迹,整体成交量相当低迷,从而导致钢厂和贸易商出货压力明显上升。而8月份钢铁行业新订单指数较上月下降4.5个百分点至44.6%,该指数连续两个月下跌,且跌至近6个月以来的最低,也印证了当前国内钢材消费强度逐步下降。“金九银十”或难有指望。

中钢协数据显示,8月上旬和中旬重点钢企粗钢日均产量分别为181.99万吨和182.95万吨,环比分别增长

3.59%和0.53%,重点钢企粗钢产量连续两旬上升,表明当前多数企业在有盈利的情况下均保持满负荷生产。

与之相佐证的数据,8月份钢铁行业生产指数较7月份上升3.6个百分点至54.3%,达到2013年3月份以来的最高。同时,和生产活动相关的采购活动也呈现明显的上升势头。8月钢铁行业采购量指数升至近11个月以来的最高点54.6%,较上月上升2.3个百分点;原材料库存指数虽两连升至45.4%,但已连续8个月处于50%以下的收缩区间。从三个指数的变化情况看,钢厂生产积极性持续保持高位,供需矛盾有加剧之势。

截至8月29日,全国螺纹、线材、中板、热轧和冷轧五大品种库存总量1229.82万吨,环比降幅为1.30%,同比降幅为15.72%;全国主要城市螺纹钢库存为533.21万吨,环比降幅

为1.86%,同比降幅为12.73%;全国热轧库存总量为271.20万吨,环比降幅为0.84%,同比降幅为29.34%。当前国内主要钢材品种库存总量已连续26周出现下降,累计降幅达40%以上,目前的库存水平较去年同期已下降16%,处于2013年初以来的最低水平。

尽管社会库存持续低位,但钢厂库存压力却出现上升,据中钢协数据显示,8月中旬末重点企业钢材库存量为1525.1万吨,较上月末增加68.2万吨,增长4.68%,连续两旬大幅增长,与去年8月中旬末相比更是增幅达到18.87%。可以认为,正是8月以来钢厂库存和销售回款压力的不断加大,从而加大了降价补差的幅度,进一步打开了市场价格的下行空间。

近期原料价格全面加速下跌,尤其是矿价跌至2010年以来的新低水平。钢坯市场方面,截至上周五,唐山普碳钢坯

跌至2530元/吨,处于8年新低水平。而铁矿石市场方面,上周五普氏指数(62%)报88美元/吨,周环比下跌1.75美元/吨。Mysteel本周统计全国41个主要港口铁矿石库存总量为11237万吨,环比增157万吨,库存连续两周上升,并较去年同期上升46%。而根据我们调研了解,8月份FMG、淡水河谷等国外主流矿山海运发货量都环比7月明显上升,而近期BDI持续大幅上涨也对此形成佐证。同时,调研显示,由于近期成材价格下调较快,钢厂对于当前的矿价仍不够满意,当前补库意愿多在普氏指数80-85美元/吨区间,所以短期矿价难有支撑,仍会是阴跌走低为主。

尽管近期钢价已经跌至历史新低,但近期现货跌幅甚至大于期货,显示出需求走弱的背景下市场的全面疲软以及看空情绪浓重。

(作者系国泰君安期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

期现背离 期指短线维持震荡

上海中期期货研究所:期指主力合约围绕2350点一线窄幅震荡,最终小幅收阴。相比期指,上证指数表现较为强势,上涨幅度达到0.83%,成交量较上一交易日也有明显上升。

从期指日内持仓变化来看,市场参与积极性并未因期指合约保证金的下调而出现明显上升,这也反映出当前市场情绪的谨慎。截至收盘,期指总持仓量和总成交量双双下滑,同时期指从较高的升水水平回落到了较沪深300指数贴

水的状态,再度印证了市场谨慎情绪浓重。

昨日公布的8月官方制造业采购经理指数(PMI)数据表现疲弱,由前值51.7回落至51.1,国内经济形势的疲态不言而喻。不过由于市场对此有一定的预期,因此对期指盘面的打压有限,而现货指数反而表现较为强势,沪深300指数收复了2350点一线,较差的数据令市场对政策的预期升温。作为先行指标,PMI数据表现不佳预示着8月其他经济数据亦不乐观,疲弱的经济数据料将一定程度上制约股指的走势,政策预期上行与经济形势下行的博弈仍将继续,预计股指短期仍将维持震荡。

(李辉 整理)

分析师预计 纽约原油明年均价98.5美元

尽管伊拉克和利比亚等产油国的冲突不断,路透调查显示,原油市场分析师普遍认为美国页岩油供应增加,加上全球需求迟滞,将抑制明年的油价。

路透调查的28名分析师平均预估,布伦特原油2015年均价为每桶105.30美元,基本上和7月调查时预估的105.20美元相仿。布伦特原油今年迄今均价在108.13美元,2013年则为108.70美元。

调查并预估西德克萨斯中质油(WTI)明年均价为每桶98.50美元,高于7月调查预估的97.30美元。今年迄今美国原油均价为100.50美元。

CRISIL研究机构主管拉胡·普利尼认为,未来三年页岩油产油边际成本低于WTI油价,美国石

油产量将增加。

美国能源资料协会近期预测,美国2015年石油日均产量预计增至1972年来最高的930万桶。除美国页岩油外,DNB市场分析师预期加拿大、巴西、中国和俄罗斯的供应增长也意义重大。

分析师预估,明年非石油输出国组织(OPEC)供应增长将超过需求增长,令对OPEC石油的需求降低。

巴克莱分析师称,政治风险可能抑制伊朗、利比亚和伊拉克的产量,2014年和2015年对油价提供支撑。调查显示,布伦特原油较美国原油溢价2014年料自去年的每桶10.58美元收窄至7.50美元,2015年则降至6.80美元。

(李辉)

经济数据再度疲软 风险资产难大涨

陈枫

近期,全球主要经济体复苏形势分化明显——美国持续强劲,欧元区仍然不佳,英国力度减弱,日本仍缓慢,而中国一季度经济经历了同比增速低于预期和前值的低谷后,二季度经济形势有所好转,三季度7月份数据大多疲弱且8月领先指标小幅走弱令市场乐观情绪受挫。虽然资金供给端助力基本面,但由于受到需求端拖累,国内经济基本面仍难出现巩固好转迹象。

中国近日公布了包括7月官方制造业采购经理指数(PMI)和服务业PMI、汇丰制造业和服务业及综合PMI、7月贸易数据、居民消费价格指数(CPI)和工业品出厂价格指数(PPI)、新增人民币贷款、社会融资规模和全社会用电量以及8月官方和汇丰制造业PMI等在内的重要经济数据,其中,除7月官方和汇丰PMI以及PPI有所回升外,其余大多数数据均有不同程度下滑,且新增人民币贷款和社会融资规模下滑明显,一度引发市场恐慌情绪,令央行首次出面维稳。另外最新出炉的8月官方和汇丰制造业PMI也双双不佳,再度反映近期中国经济企稳力度不强,仍有下行压力。

本周将公布一批8月重要经济数据,包括固定资产投资、社会消费品零售总额和规模以上工业增加值等。由于7月份数据大多不佳且8月领先指标也下滑,8月其余重要指标将备受关注,对中国经济前景提供更多指引。但鉴于领先指标对经济的表征作用明显且房地产行业持续疲弱,地方债务对政府刺激政策的拖累等不利因素影响,我们预计8月数据总体难有良好表现。

国内近期经济表现相对二季度有所转弱,主要由于国内外两方面原因。外国方面,美国经济虽持续好转,复苏力度有所增强,拉动中国出口贸易,但中国第一大出口市场欧元区持续不佳,对中国出口拉动明

显弱势,而美联储加息预期的提升将令国际资金回流美国。内部原因,一是中国经济前景趋弱令外商直接投资减少。二是政策出台力度有所减弱,刺激持续性不强。持续的通胀压力以及货币供应目标限制也压缩了央行货币政策操作空间。三是政府高层大力实施反腐政策,令国内需求疲软,不动产登记制度、房产税等政策预期影响导致房屋抛售压力陡增,房地产行业难再度雄起。不过目前处在改革转型期,随着树新除弊等政策落实,有望令中长期中国经济走上正常发展的轨道。

流动性方面,近期短中端资金价格略有反弹,主要受到IPO抽血、月末因素和商业银行惜贷等因素影响,另外央行宽松力度不大也没有很大影响。不过基于经济形势仍需政策提振,央行基调有望逐渐偏向宽松,流动性趋势上仍将好转。而外生冲击仍然较大,7月新增外汇占款虽然重回正增长,但额度仅为378.35亿元,较上半月大幅下降。中长期来看,美国经济企稳力度有所加强但中国复苏不如预期,欧元区经济前景仍然偏软,中国经常项目料保持顺差但额度较弱;美加息预期逐渐加强,中国流动性前景仍宽松,中外利差减小令中国资本项目难以稳定好转。

综合以上因素,虽然市场对政策预期仍然乐观但多重利空因素累积,预计基本面向好转乏力。长期来看,流动性宽松氛围有望从供给端提振风险偏好。但短期由于受到家庭负债率高、信托产品刚性兑付、IPO持续下发等不利影响,市场增量资金有限叠加基本面难以持续好转,恐难以令股票等风险资产大幅上扬。(作者系浙商期货分析师)

浙商期货
ZESHANG FUTURES

管理总部: 杭州市庆春路173号B-10层
理财热线: 400-700-5186