

中国进口大幅萎缩 金属全面下挫

证券时报记者 魏书光

随着海关总署上周日公布8月份国内大宗商品进口大幅萎缩,主要工业金属原材料价格在周一出现大幅下跌。多数分析人士表示,基本金属市场供大于求局面仍未改变,后期价格仍将呈宽幅波动走势。

海关总署统计显示,铁矿石进口量的同比增速从7月份的12.8%下降至8月份的8.5%;铜和原油的进口量同比增速分别由-16.5%和-9.0%回升至-12.3%和17.5%;铁矿石进口额增速从-12.1%下滑至-17.1%;铜和原油的进口额增速分别由-15.6%和-3.7%回升至-12.1%和19.0%。

进口萎缩的主要原因是国内市场宽松的供应形势。以铁矿石为例,数据显示,8月末,中国全国进口铁矿石港口库存达11237万吨,虽环比减少108万吨,降幅为0.95%,但同比依然增加了3938万吨,增幅为35.04%,连续7个月超过1亿吨。8月中国进口铁矿石7488万吨;环比略有下降。

普氏能源资讯钢铁与原材料执行主编保罗·巴塞洛缪表示,中国钢企在最近几个月对于出口市场有很大的依赖,以弥补国内终端市场十分疲软的需求。中国房地产业增速放缓使得建材产品价格预期的大幅下跌在意料之中。

而最新发布的中国钢铁情绪指数表明,行业普遍预计国内订单量会下降,其情绪指数和8月份相比下滑了2.62点至44.82点。长材价格指数从8月份的64.29点大幅下跌至9月份的18.75点,扁材情绪指数则下跌了18.54点至10.63点。尽管市场参与者预计新的出口订单量将增加,但对于价格的预期仍不乐观,环比下跌25.50点至9月份的10.11点。

保罗·巴塞洛缪认为,市场现状对于钢铁生产商来说并不是个好兆头,对铁矿石企业而言显然也是不利的,尤其是在目前对中国大量供给的时候。铁矿石价格已创下5年新低,而钢材价格的下滑将使其进一步承压。

根据中钢协公布的数据,8月末,钢铁协会CSPI钢材综合价格指数为90.63点,连续第5个月下跌,同时也是连续第11个月低于100点,且创2014年以来新低。而8月下旬重点企业粗钢日产量167.68万吨,减量15.28万吨,旬环比下降8.35%,创下3月以来最低水平。

虽然8月份铜进口增速有所上升,但是投资者对于其后期供应形势仍然充满忧虑。统计表明,中国8月铜加工精炼费(C/RCs)较7月增长20%,达到每吨120美元/每磅120美分,创下自2011年3月日本大地震以来最高水平。加工精炼费上涨可能推动国内精炼铜产量增加,加剧全球供需恶化之势,且限制铜价上涨。

基本面持续疲弱 螺纹钢跌势难改

刘秋平

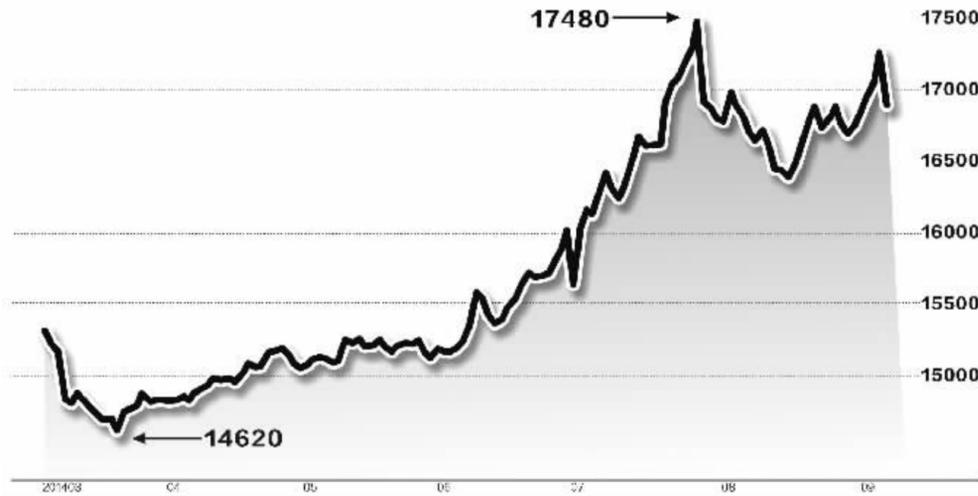
上周,螺纹钢主力合约周K线收长阴,已是四连阴,持仓暴增42.3万手,刷新持仓量新高,空头主力卷土重来,期钢加速破位下行,短期考验2800元/吨一线。从基本面来看,供强需弱格局基本确立,且成本重心不断下移,对钢价支撑有限。

需求萎缩超出预期

上周期钢跌势下跌,需求观望情绪严重,降价促销对于成交刺激作用并不大,即便是上周存在中秋小长假因素,也鲜见备货需求释放,整体采购依旧低迷。同时,宏观经济数据也对此形成佐证。1-7月固定资产投资同比增速17%,环比降0.3%,制造业、房地产和基建固定资产投资增速纷纷走低;房地产销售持续恶化,百城新建住宅价格环比跌幅和商品房销售面积同比跌幅分别由0.5%和0.2%扩大至0.81%和16.3%。

钢厂排产计划普遍上升

中钢协最新数据显示,8月下旬



昨日,以锌、橡胶为代表的工业品全线大幅下挫。图为锌价走势。

王涓/制图

工业品上演逆季节性下跌

程小勇

9月9日,国内工业品全线下跌,其中前期比较强势的有色金属和原本就一直比较弱势的煤炭板块领跌,化工和建材类商品也不甘落后。笔者认为,经济数据显示中国经济下行压力逐渐加大,下游终端消费受制于资金紧张和回报率低迷而没有启动补库,给原先寄希望“金九”旺季补库的多头致命一击,暗示大宗工业品逆季节性弱势将上演。

经济下行压力加大

数据显示,内外需在8月份双双回撤,这意味着房地产行业拖累工业部门和进口的负面影响逐步显现,而欧洲经济陷入通缩的泥潭,外需恢复性增长将告一段落,未来外需也难成中国经济回升的驱动力。对于大宗工业品而言,地产建筑和制造业是两个最大的消耗部门。从原油、钢材进口增速的回落,到成品油、煤炭、铜进口的负增长,这都意味着中国对大宗工业品消耗继续减速。

从多个因素来看,中国经济下行压力加大;首先,经济遭遇结构性问题,企业需要去杠杆。自金融危机以来,中国经济负债率持续上升,成为经济的最大隐患,尤其以企业和金融部门为最。当下,中国经济将改变以往快速增长的模式,在经济新常态中,产能过剩和财务杠杆难以持续上升压制着经济的动能,企业的财务状况也很难有彻底的趋势性好转。二季

度企业盈利的改善得益于定向刺激政策的出台,但如果观察企业的毛利率、财务杠杆、产成品库存、应收账款、自由现金流缺口等指标,企业的财务状况改善并不明显。

其次,货币政策等政府加杠杆也遭遇掣肘。以往的大幅放松的货币政策可能一定程度上降低这些企业的财务成本,但长期而言,显性的大幅放松的货币政策无助于企业下定决心淘汰落后产能,提升企业生产率和经营效率。

再次,基建投资放缓和地产行业低迷继续对经济构成拖累。资金紧张是拖累基建投资放缓的最大因素,今年以来土地出让出现负增长,土地出让收入增速未来面临大幅下降。而土地出让收入是地方政府基建投资的重要资金来源,未来土地财政的紧缩可能拖累基础设施投资增速。

上游产出回升

在刺激性政策出台的背景下,最先感受政策红利的是上游原材料企业,因上游原材料企业绝大多数都是国有企业或者大型企业。银行倾向给国有企业贷款,债券市场对民营企业的准入门槛比银行贷款更高,因此民营企业从融资成本下降中得到好处不多。

分板块来看,有色金属冶炼企业开工率在8月份纷纷提高,其中8月份钎价反弹刺激云南锌冶炼企业回到满负荷生产的状态,而8月份检修的赤峰云铜、赤峰金剑、西部矿业纷纷复产。而对于电解铝而言,国内88万吨复产的产能如大军压境。

钢厂库存压力较大

截至9月5日,全国螺纹钢、线材、中板、热轧和冷轧五大品种库存总量1220.16万吨,周环比降幅为0.79%,同比降幅为15.33%;全国主要城市螺纹钢库存为530.24万吨,周环比降幅为2.01%,同比降幅为14.27%。当前国内主要钢材品种库存总量从今年3月至今连续6个月下降,处于近两年来的最低水平。同时,据中钢协数据统计,8月下旬末重点钢企钢材库存量1424.16万吨,较上一旬末下降6.6%,较去年同期增长14.37%。而根据我们一线调研显示,7、8月以来的需求萎缩叠加资金紧张因素,造成钢厂库存连续上升,后期钢厂去库压力较大。

成本难有支撑

近期国内原料市场继续全面下跌,进口铁矿石和钢坯价格跌幅较大。钢坯市场方面,截至上周六,唐山普碳钢坯跌至2400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84美元/吨,周环比下跌4.00美元/

吨。焦炭开工有所分化,其中煤炭行业出现了限产报价的计划,包括中煤、神华等企业纷纷出台限产计划,不过由于煤炭行业产能基数较高,产出仍然较大。而钢铁行业开工率在可观利润的驱动下开工率在90%以上。铁矿石则遭遇包括力拓三大矿山扩张的冲击,国内铁矿石矿山在苦苦煎熬。

下游未启动补库

官方制造业PMI数据显示,除了固定资产投资放缓,企业库存投资放缓也是导致当前经济增长动能下降的原因。制约下游补库的因素包括两个方面:首先,资金紧张制约了下游补库。从数据来看,在盈利能力改善不大的情况下,非金融上市公司的财务成本仍维持高位,一、二季度同比增速分别为24.8%、25.3%。此外,企业获得的政府补贴同比出现明显下滑有关,尤其是煤炭行业,受行业景气度下降,即使政府大力补贴也不能明显改善企业的业绩,加上政府今年土地出让收入下降,补贴意愿和能力都相应下降。

其次,利润下降和订单不足。在融资成本,特别是民营企业融资成本居高不下之际,企业补库再生产的收益率大幅下降。我们关注到,有色金属压延行业毛利率纷纷降至1%左右。此外,由于8月开始固定资产投资增速放缓、制造业投资放缓和地产行业开工率并没有明显回升,有色、煤炭、建材和化工原材料在往年“金九”补库的活动并没有出现。

(作者系金城期货分析师)

利空未出尽 沪胶下探13000元

许俐

进入9月,天胶市场呈震荡下挫态势。中秋过后第一个交易日,天胶市场再度大幅下挫,沪胶主力日线收跌4.62%,再度刷新前期低点。外盘日胶走势上周表现较为抗跌,但受沪胶走低影响,进入本周后跌势有所扩大。

从信息面看,近期天胶市场走弱是一些利空因素加剧的结果。

首先,天胶供应压力短期有增加趋势。一方面,泰国21万吨天胶抛储计划逐渐执行。7月28日,泰国政府和有关部门开始调查21万吨橡胶库存情况,目前调查结果暂未公布。但可以从泰国大米库存情况反映出一些相似问题,即仓储费用偏高,且大米保存情况很糟糕,甚至会出现库存实际数量与账面不符等情况。

而且,即便泰政府继续持有库存,不见得就能减少损失。一方面,这批2012年下半年开始收储的橡胶,目前已超过了1年的最佳保质期,已无法按照新胶价格出售。另一方面,仓库费用不断累积。以泰国目前对大米的仓储费用计算,不包括入库费、熏蒸费、检查费,1吨橡胶每月至少需要83泰铢的仓储费,21万吨则需要1743万铢/月。这批橡胶的收储价格约100泰铢/公斤,目前市场为不到60泰铢/公斤,以55泰铢/公斤计算抛储,则1吨橡胶亏损4.5万泰铢。但从长期看,继续持有橡胶库存则可能带来更多的损失。因此,泰国政府从成本考虑有理由出售橡胶库存。

从泰政府的实际行动看,9月第一周,泰政府表示,已将该国20.8万吨橡胶库存的一半售予一个泰国橡胶出口商;随后,泰国橡胶产业组织处称已同一新加坡公司就10万

直补政策迟迟未出台 郑棉跌势展开

于丽娟

随着棉花市场进入新年度,而2014/2015年棉花市场的主要影响因素莫过于新疆棉花的直补试点政策。但目前直补的细则迟迟未出台,从目前已知的直补政策的各种框架已很明确,国家收储改直补,放手让棉花市场回归市场化。而在目前我国棉花库存高企,外棉成本低廉且价格持续低位的情况下,预计我国国内棉价也将持续下行探底。

持续三年的无限量收储,使得我国棉花市场一直表现出强烈政策市特征,政府成为市场最大买家和卖家。目前,我国棉花库存储备高企。据美国最新的统计数据,本年度我国棉花库存高达1337.1万吨,库存消费比达178%,两者均创有历史以来的新高。后期高企的期末库存量依旧是制约棉价上行的压力。

综合折算近几年的收、抛储量数据,目前我国棉花储备库存预计在908万吨,足以满足下一年度的棉花消费需求,高库存的压制将持续制约我国棉价运行的上行空间。

全球库存近年呈现一路陡峭上扬的趋势,但若将中国的库存数据剔除可见,其期末库存量及其库存消费比走势变化并没有那么明显。也就是说,后期全球棉花的走势也将看中国棉花库存的眼色。

据中国棉花信息网的统计数据,2014年7月,纺织企业棉花工业库存继续减少,同期可支配棉花库存数量也在减少。主要原因为:1.7月国内棉花价格看跌,对于新棉上市价格走势未知,因此许多纺织企业均不敢大量囤货,采购原料谨慎,虽有部分企业加大补库力度,但是整体库存仍然走低。2.市场棉花质量不好,企业可选择的资源很少。一方面,储备棉质量品质较差,特别是内地库的新疆棉大量减少,有部分地区储备棉承储库抛售点少,纺织企业拍储情绪不高。据统

吨橡胶库存销售事宜签订合同,决定不必支付押金,本周内即可开始执行。受此影响,后期天胶供应压力有所增加,对胶价形成新的压力。

另一方面,8月天胶主产国供应逐渐回升。ANRPC最新报告显示,8月成员国天胶总产量同比增3.3%至102.6万吨;出口量同比增长0.4%,结束了连续7个月出口同比下跌的趋势;天胶库存方面,泰国、马来西亚、印度、中国都略有增加。

总体来看,天胶供应方面,新增产量加抛储量,令目前天胶供应压力再度上升。

其次,中国天胶下游行业9月进入生产旺季,但轮胎出口面临美国“双反”调查,出口前景并不乐观,令本应恢复的季节性需求再添疑虑。

从美国对中国轮胎“双反”调查的进展情况看,8月21日,美国国际贸易委员会已达成决定,确定有合理的迹象显示美国轮胎产业已受到“实质性伤害或威胁”。这一结论可能会导致最终对中国进口的轮胎征收反补贴和/或反倾销税。就9月中国轮胎出口而言,美国“双反”调查仍有较大的利空作用。但鉴于未采取具体措施,因此,更多的是对市场信心构成影响。

而从国内轮胎的开工率看,9月第一周,国内全钢胎、半钢胎开工率分别为72.21%、81.01%,较8月底均有1个百分点左右的下降,显示目前国内轮胎产出旺季暂时表现并不如预期的好。

此外,从技术面看,沪胶各合约中1409的弱势最为明显,这主要受到期货仓单到期且库存较高的影响,一定程度拖累了主力合约的走势。预计天胶走势暂难走出偏弱态势,沪胶主力有向下检验13500-13000元区间支撑的可能。

(作者系中信期货分析师)

计,7月份储备棉累计成交26.15万吨,较6月份约减少1.72万吨;另一方面,外棉质量依然较差,纺织企业需求的高等级资源稀缺。3.下游需求依然不好,又遇纺织传统淡季,许多企业限产抛货,减少货物积压风险。据调查,纺织企业在库棉花库存量为52.43万吨,较上月减少了0.88万吨。

市场翘首以盼的新疆棉花直补政策细则迟迟未出台,而传言版本却是满天飞。而目前最热门的关注点莫过于补贴是限额的“价差补贴”还是不限额的“价差补贴”。若采取限额的补贴模式,那么应该会对棉价形成支撑,棉农在销售籽棉的时候也会充分的考虑其植棉成本,也就是算从植棉成本的角度可以折算出市场棉价的底部支撑。但在这种模式也存在一个极端的情况,就是若市场棉价脱离正常的轨道过度下跌就很难真正保障棉农的收益。倘若采取不限额的补贴模式,那么棉花的种植成本对棉价的支撑将不复存在;同时因为不限额补贴,棉价可能跌破市场预期,届时囤积库存的棉花价格将大幅缩水,而国家也将为此承担巨额的财政负担。因此,不管后期公布的直补细则到底采取何种模式,预计还会有相互扶持的政策细则以完善直补政策。再看郑棉的盘面反应,在细则未出台前,多空都相对谨慎,但随着新年度的来临,主力1501合约直接突破14000元/吨的支撑,向下探底。

综上所述,我国政策改直补,虽然整体的供需格局好转,但持续增加的高库存,预计新年度棉价上行承压。郑棉主力1501合约运行趋势仍将震荡下行探底,短期目标位13000元/吨。再结合新年度美国的种植成本折算,预计皮棉成本按照1%关税折是12000元/吨,准准税是13400元/吨。因此,后期棉价或将逐步下移探底至12000元/吨附近。(作者系金石期货分析师)