

政策利好刺激 棕榈油引领油脂反弹

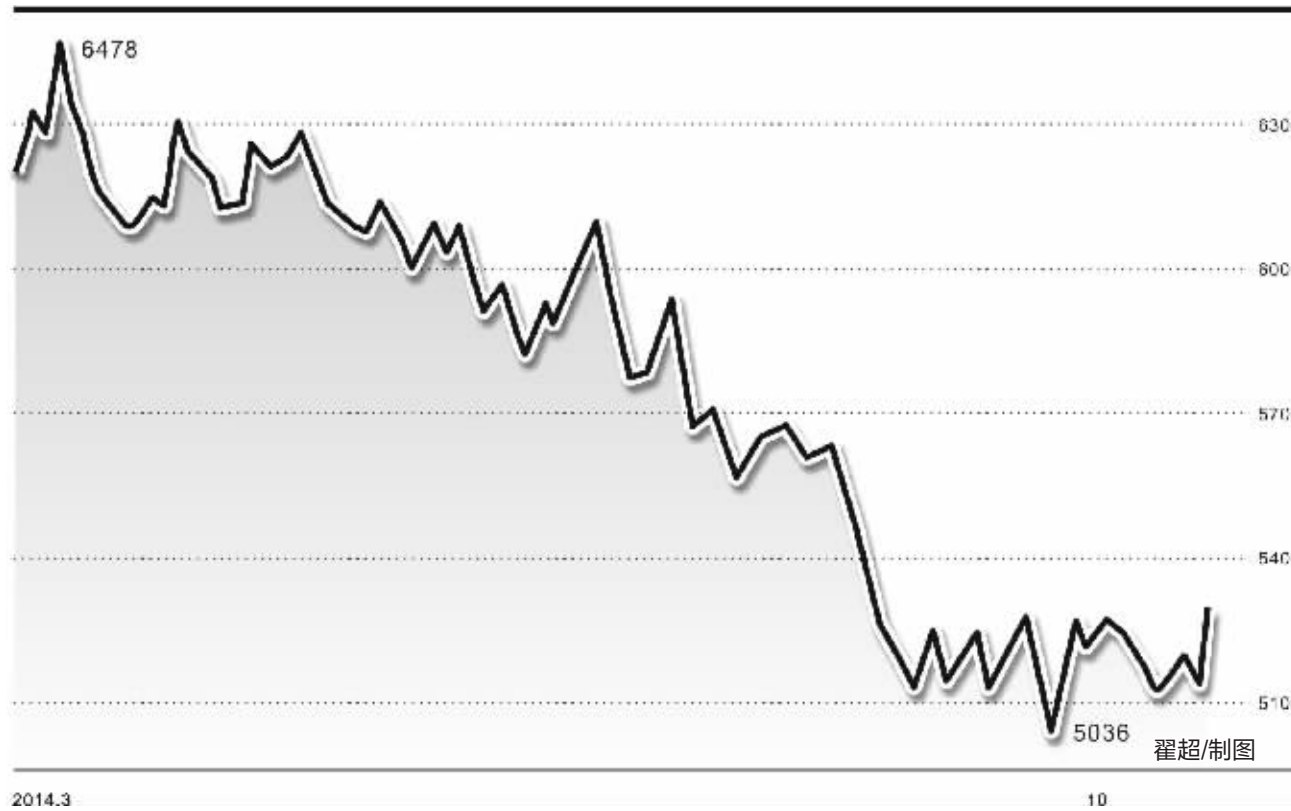
证券时报记者 沈宁

受马来西亚拟提高生物柴油使用量消息影响,昨日国内棕榈油期货大幅反弹,并引领整个油脂板块走强。多数分析人士认为,在相关政策带动下,棕榈油市场去库存加快有助期价回暖,但在供需结构明显扭转前,反弹高度或将有限。

周三棕榈油期货走势强劲,隔夜夜盘阶段便震荡上行,日内更是大幅飙升。截至当日收盘,棕榈油期货主力 P1501 合约上涨 160 元至 5294 元/吨,涨幅高达 3.12%,日内持仓 35376 手至 45.7 万手,成交量明显放大。

光大期货分析师王娜表示,昨日国内棕榈油跟涨马棕上行,并带动豆油、菜油反弹。截至当日收盘,大连棕榈油反弹 3.12%,豆油、菜油反弹幅度分别达到 2.12% 和 1.81%。现货市场中,三大油脂品种报价基本持稳,张家港地区豆油现货价格上涨 50 元/吨。贸易商受油脂期、现价格震荡加剧影响,采购积极性下降。四季度马来西亚及印度尼西亚棕榈油关税政策调整,棕榈油在政策利好及国内棕榈油库存下降等因素刺激下预期表现偏强。操作方面,考虑到油脂筑底行情还在延续,建议短线轻仓参与。

政策利好是刺激昨日棕榈油期货大涨的主要原因。东证期货分析师杨洋称,国际上有消息称马来西亚从 11 月份开始提高生物柴油使用量,掺兑比例从 5% 提高到 7%,提振棕榈油库存消耗,但该国库存总量较大,而 10-11 月仍处在一年之中的产量高峰期,预计库存仍将处



于高位。国内方面库存降至 50 万吨水平,主要因进口融资受阻,后期进入消费淡季,不会造成短缺,因此期价反弹上方空间有限。

在政策推动下,棕榈油生产国去库存进度有望加快,但具体情况仍需观察。10 月初,马来西亚政府为刺激本国棕榈油出口,将马来西亚棕榈油出口关税减免期限延长至 2014 年 12 月末。

此外,受马来西亚关税政策调整影响,印度尼西亚政府也计划采取相应关税政策调整。然而,第三方

船运机构数据显示,2014 年 10 月 1-25 日马来西亚棕榈油出口总量环比下降 11.22%-11.65%,出口继续显现出颓势。

国内消费市场方面,汇易网监测数据显示,今年 9 月份国内棕榈油表观消费量预估为 49 万吨,上月为 47 万吨,上年同期为 61 万吨,同比骤降 19.7%,环比增加 4.3%。从历史同期消费水平看,今年 9 月国内棕榈油消费量处于近年历史低位,但环比增幅略有增长。

截至 10 月 25 日当周,国内棕榈

油库存已经下降到 70 万吨以下水平,库存持续下降因素影响下,国油脂品种中表现偏强。因此,我们预计虽然油脂类品种缺乏基本面利多消息刺激期价延续筑底表现,但考虑到国内棕榈油库存大幅下降的因素刺激,棕榈在未来的 1-2 个月内还会延续偏强表现。”王娜称。

大商所盘后持仓报告显示,昨日棕榈油期货前 20 名多头期货公司席位合计增持多单 33723 手至 23.5 万手,前 20 名空头席位增持空单 29498 手至 27.5 万手。

大中型钢企三季度主营业务转亏为盈

证券时报记者 魏书光

在产能过剩和需求下降的双重狙击下,中国钢铁业的生存状况反而出现好转。

今年进入到第三季度后,中国大中型钢铁企业终于实现了主营业务扭亏,重点钢企实现利润同比增长 71% 至 192.82 亿元,累计亏损面为 25%,1-9 月份的资产负债率也同比下降了 0.72%。

中钢协目前共有 344 个会员,其中 218 家属于生产企业,钢产量占全国 80% 以上。

三季度转亏为盈

中钢协昨日在钢铁行业第三季度信息发布会上公布数据显示,前三季度,国内重点统计钢铁企业实现销售收入 27172.40 亿元,同比下降 0.22%,实现利税 796.50 亿元,同比增长 15.92%,实现利润 192.82 亿元,增长 71.26%。

中钢协表示,前三季度重点统计钢铁企业的累计亏损面为 25%,同比下降 6.82 个百分点,亏损额 80.86 亿元,同比下降 29.58%,但是销售利润率为 0.71%,同比提高 0.3 个百分点。

值得注意的是,中钢协称大中型钢铁企业的主营业务已实现了扭亏。

今年上半年,钢铁主营业务亏损 6.6 亿元,已连亏 11 个季度。中钢协表示,前三季度大中型钢铁企业资产负债率也出现下降,截至 9 月份资产负债率是 68.81%,而去年同期是 69.53%,同比下降了 0.72%。

上述数据显示,今年以来钢铁企业加大了资金来源调整的力度,通过直接发债等方式减轻对银行贷款的依赖。截至 9 月份,大中型钢铁企业的长期借款为 9830 亿元,短期借款为 3590 亿元,累计 1.4 万亿元左右。

中钢协指出,企业负债率下降,银行借款减少,表明企业在控制债务规模,提高资金使用效率方面有些效果,但是企业产成品资金占用、应收应付账款继续上升,企业应合理控制产量释放,加强资金管控,防范资金风险。

全年产量将达 8.26 亿吨

数据显示,前三季度,全国共生产粗钢 6.18 亿吨,生铁 5.42 亿吨,钢材 8.39 亿吨,分别比上年同期增长 2.34%、0.38% 和 5.02%,增幅均大幅回落。

中钢协表示,前三季度累计平均日产 226.37 万吨粗钢,按此水平测算,2014 年粗钢产量将为 8.26 亿吨。前 9 个月,中国粗钢产量占世界钢产量的 50.21%,比上年同期提高 0.69 个百分点。不过值得注意的是,中钢协会员企业的前三季度产量反而出现下降。

中钢协表示,今年钢材出口突破 8000 万吨已成定局。今年前三季度已出口钢材 6534 万吨,同比大幅增长 39.3%,进口钢材 1101 万吨,同比增长 5%,保持小幅增长。钢材出口大量

增长主要是由于今年以来国内钢材价格大幅下跌,而国际市场价格下跌较少,国内外价差加大。

中钢协市场调研部主任王颖生表示,中国钢材出口的品种较多,相对来说板材量是最大的。而进口产品中一半左右是属于来料加工,进口钢材来源地主要是日本、韩国和台湾地区,占比接近 80%。但是,大量低附加值产品的出口必将带来贸易摩擦增多,从而影响产品继续出口,并且出口低附加值产品不符合中国当前经济发展需要,必将带来出口政策的调整。

原料价格将继续下跌

中钢协数据显示,今年前三季度,国内铁矿石原矿产量 11.23 亿吨,同比增加 7586.06 万吨,增长 7.24%,其中 9 月份国内铁矿石产量为 1.37 亿吨,同比下降 0.36%,国内铁矿石出现减产。

钢铁业应好好利用“白菜价”

证券时报记者 魏书光

一个钢铁产量占据全球一半的国家,其产品具有强大的出口竞争力,这一点都不奇怪。中国钢铁“白菜价”赢得全球市场,正是比较优势的结果。而政策不应该自废武功,而是应进一步延伸中国钢铁产品的比较优势到全球钢铁行业的供应链和产业链当中。

环顾全球,有中国钢铁行业一样竞争力的全球同行,找都找不到。去年以来,国内需求的持续下降,推动中国的钢铁出口持续上升,今年 9 月创下 852 万吨的纪录,同比增长 73%。即便如此,目前中国出口量尚不到粗钢总产量的 10%。

但是,由此带来一些贸易摩擦增多。9 月 4 日以来,已有 8 起针对中国钢材的反倾销调查。而且,我国的贸易摩擦因从之前较为集中的欧美发达国家,逐渐转移至亚洲、非洲、拉美等发展中国家。

美国钢铁协会副会长凯文·登普西近日就表示,中国期望将国内卖不出去的钢铁出口,但这将干扰世界市场。中钢协也表示,大量出口消化国内过剩产量并不是长久之计,国内钢铁企业应该减产。如果贸易摩擦增加,钢铁出口退税将会被取消。

真是奇怪,没有一点竞争力的“友邦”惊论也就罢了,钢铁企业的娘家人都如此“自捆手脚”,当真让人失望透顶,完全没有体会中央关于钢铁行业淘汰落后产能的精神。无疑,国内钢铁行业产能过剩问题严重,但是钢铁产能过剩则是中国经济发展转型的结果。当下,中国对钢铁的需求量降低了,但是全球市场基础设施建设仍然需要大量的钢材。庞大的需求缺口,恰好可以对接中国庞大的产能。

目前,全球钢铁产业发展非常不均衡,东南亚、中东、非洲等地发展钢铁产业的的市场空间很大,钢铁企业应紧抓“丝绸之路经济带”、中非合作、中国东

前三季度,进口铁矿石 6.99 亿吨,同比增长 16.5%,9 月末进口铁矿石港口库存为 11069 万吨,较年初增长约 2334 万吨,较去年同期增长约 3836 万吨。前三季度进口均价为 108.09 美元/吨,同比下降 21.66 美元/吨。9 月份铁矿石进口均价 88.53 美元/吨,环比下降 2.32 美元/吨,9 月下旬跌破 80 美元/吨。

中钢协表示,目前铁矿石价格仍在每吨 80 美元左右波动,但是供大于求的趋势仍在持续,未来铁矿石价格也将继续下跌,仍难看清铁矿石价格的底部。未来影响铁矿石价格的核心因素还是供求关系。

从供应上看,国内矿的产量仍在增加,从需求上看,前三季度全国粗钢(折合量)表观消费量约 5.6 亿吨,同比减少 516 万吨,下降 0.9%。所以,铁矿石价格趋势还是会下行,只有供求关系基本稳定后,价格底部才会出现。

盟自由贸易区等发展机遇,加强与中亚、东南亚和非洲各国的沟通,以基础设施建设为抓手,采取援建、合资合作、建设境外加工和分销中心等模式推动钢铁产业发展。

国内钢铁企业应该充分利用钢铁议价主动权已从海外转移到中国的时机,加快钢企的海外扩张步伐。钢铁企业要充分利用好国内“白菜价”的钢材出口带来的冲击效果,加快海外布局,将钢铁行业竞争从企业层面的竞争延伸至整个供应链和产业链的竞争优势。

这才是正确的应对之道。反之,则看看中钢协的建议。所谓中钢协提倡的钢企减产推动行业扭亏,完全是本不切实际的空谈。中钢协喊出“钢企减产”口号,已将近 10 年了,产量只见增加没有见到减少,就足以说明其荒谬。“没有边际贡献不生产,低于成本不销售,不付款不发货的原则”,在钢铁行业成本不断下滑,供给不断增加的时候,更是不能实现的海市蜃楼。

QE成过去时 黄金难获涅槃重生

黄李强

黄金市场的关注焦点都集中在美联储议息会议,金价在会议前也呈窄幅波动,静候会议结果。笔者以为,不论美联储是否退出量化宽松政策(QE),对于黄金市场的操作都很难产生影响。

进入 10 月份,美国的经济数据表现强势。其中,劳动力市场公布的数据表现喜人。10 月 3 日公布的美国 9 月份的失业率仅有 5.9%,为 2008 年 8 月以来的新低。ADP 公布的就业数据显示,7 至 9 月美国的非农就业人数分别为 1.1702 亿人、1.1722 亿人、1.1743 亿人,不但呈现持续增加的态势,而且连创历史新高。10 月份公布的三次初请失业金人数分别只有 28.7 万人、26.6 万人、28.3 万人,而从次贷危机至今年三季度以来的平均初请失业金人数在 40 万人之上,30 万人以下的水平即使放在世纪之初,也是较低水平。虽然数据不能完全体现就业市场的“质量”(比如企业更倾向雇佣临时员工或者就业者待遇下降),但是就业市场“数量”的表现非常强势,已经足够说明美国的劳动力市场走出阴霾,呈现向好的局势。

此外,密歇根消费者信心指数为 86.4,为 2007 年 8 月以来的新高,和次贷危机爆发前基本相当,说明目前消费者对于整体市场的信心已基本回归到了经济危机之前的水平。由于美国的经济数据表现强势,市场普遍认为,美联储在 10 月 29 日的议息会议上将会停止最后保留的每个月 150 亿的购债规模。笔者不敢在这里信誓旦旦地说美联储一定会结束 QE,但是从一系列强势的经济数据来看,美联

储并不难做出终止 QE 的决定。此外,笔者认为美联储只保留了 150 亿的购债规模,QE 早已名存实亡,对于市场的影响更多的是存在于心理层面而非经济实体,即使美联储不退出 QE,在强势的美国经济和疲软的欧洲经济面前,美元也很难出现大幅下挫。而美联储退出 QE,对于市场的影响也相对有限,更多的是对于市场预期的兑现,对于美元指数影响可能只是一个大幅的反弹甚至高开低走。

在一片利好的数据之中仍然有表现不佳的。美国 9 月份核心消费者物价指数(CPI)为 1.7%,仍然处在 2% 的目标之下。此外,美国的贸易数据仍然不够理想,对于美国的经济复苏仍然产生了抑制作用。因此,我们认为美国的经济复苏已经确立,但是仍然没有想象的那么理想,这可能会影响美联储官员对于何时加息的决定。并且,笔者认为由于美联储退出 QE 之后,市场有一定的适应期,如果美联储在短时间内再加息,对于市场的冲击太大,不利于经济的复苏。因此,我们认为即使美联储退出 QE,美国进入加息期也不会早过明年三季度,后期美元指数虽然逞强的概率较大,但是很难出现大幅的上涨。

综上,我们认为,由于 QE 的规模只有 150 亿,因此,退出 QE 与否很难对市场产生长期影响。考虑到短时间内美国需要时间来验证其经济复苏状况和消化退出 QE 对于市场的影响,美国进入加息期仍然有一段时期,美元很难出现大幅的上涨。所以,我们认为,不论 QE 是否退出,黄金的操作思路仍然以做空为主,但是下跌的空间相对有限。(作者系金石期货分析师)

期权策略之“投资前准备(一)”

申银万国证券研究所

对于国内大部分投资者而言,期权是一个崭新的名词,投资者要想参与股票期权投资,就需要经历一个循序渐进的过程:首先要学习期权的相关知识,对期权有相对全面的了解;接下来可以参与全真模拟交易,熟悉期权的交易系统和交易方式。当然,在正式参加交易前,还要参加适当性评估,了解自己是否适合参与期权交易,继而才能获得相应的交易权限。

学习期权知识,了解期权风险。期权,用通俗的语言来解释就是未来的权利。权利是期权最主要的特征,投资者买入一份期权合约就拥有一个权利。在期权到期时,投资者可以选择不行使这个权利,此时期权作废;如果选择行使权利,期权的卖出方必须配合买方履行权利。

期权的具体特征包含在合约的以下要素中:标的资产、行权价格、到期日、行权时间。对于股票期权而言,标的资产就是期权所指向的标的股票或 ETF;行权价格是指合约中约定的标的资产买卖价格;到期日是期权的最后有效日,也是期权买方可以行使权利的最后日期。

不难看出,期权具有与股票不同的特征。首先,期权有期限,并伴随到期日临近,时间价值会损耗。一般情况下,买入并持有股票,股票对投资者而言总是有价值的,期权则不同,即使股票价格没有变化,期权的价值也在每天损耗,到期时如果期权处于虚值或平值状态将一文不值。其次,杠杆程度不一样。在股票市场中,资金一般只能买等市值的股票,仅融资融券可以将杠杆比例提高,但一般不超过 2 倍。而在期权市场中,如果投资者看好某只股票,那么可以通过购买认购期权来达到投资的目的,实际的杠杆比率可能很高,资金的使用效率也更高。第三,交易机制不一样。期权可以通过卖出开仓、买入开仓认购、认沽期权等不同操作,满足不同市场预期的投资需求,这有效地扩大了投资者的投资面,从原本的“只找什么股票会涨”变成“既找哪些股票

会涨,又可以找哪些股票会跌,还可以找哪些股票不涨不跌”的投资模式,相比股票灵活性更高。

参与期权全真模拟交易。学习期权知识只是参与期权交易前需要准备的第一步,投资者对期权有所了解之后,就有必要通过实战来练练兵,通过参与期权全真模拟交易,加深对期权交易的理解。

期权是国际上成熟的基础性金融衍生品,有利于提高定价效率、拓展市场交易的广度和深度、丰富投资者风险管理工具。2012 年 6 月,上交所推出了部分证券公司参与的模拟交易业务,经过升级和完善,2013 年 12 月上交所又启动了基于生产环境的期权全真模拟交易。在全真模拟交易中,除资金为虚拟以外,交易原理、机制、标准和要求,与真实状态下的期权交易基本一致。

投资者可以向参与模拟交易的期权经营机构申请开设期权全真模拟交易衍生品保证金账户和衍生品合约账户。开户后,投资者将获得虚拟资金分配,并可通过模拟交易客户端进行交易。

组织开展期权全真模拟交易,主要是为了检验股票期权产品制度流程的各个环节,这不仅对创新产品开发、技术系统测试、交易规则完善、合格投资者培育等具有重要意义,也有利于市场各方尽快熟悉股票期权,为未来参与相关业务做好准备。

从投资者培育的角度来说,全真模拟交易能够帮助投资者了解期权特性,熟悉期权交易,学习期权投资应用,为其更好地参与未来股票期权交易做好准备。一方面,参与期权全真模拟交易可以帮助投资者熟悉交易系统。在股票期权中,同一个标的的证券根据到期日、不同行权价、不同期权类型(认购或认沽)会有一些不同的期权合约,投资者在交易系统中需要熟悉这些合约的不同之处,选择合适的期权进行交易,并熟悉交易指令和流程。另一方面,还可以帮助投资者了解股票期权的交易机制,亲身体验限仓、限购、保证金以及行权申报、交割结算等操作,为今后参与正式交易做好准备。