

# 禽流感又来 期价“鸡飞蛋打”

证券时报记者 魏书光

随着上周末江苏地区确认一例禽流感疫情,鸡蛋期货周一开盘走低,大幅跳水,远月合约一度触及跌停。在禽流感的恐慌下,主力多头资金大幅减仓,对期价形成打击,鸡蛋价格后期或继续探底。

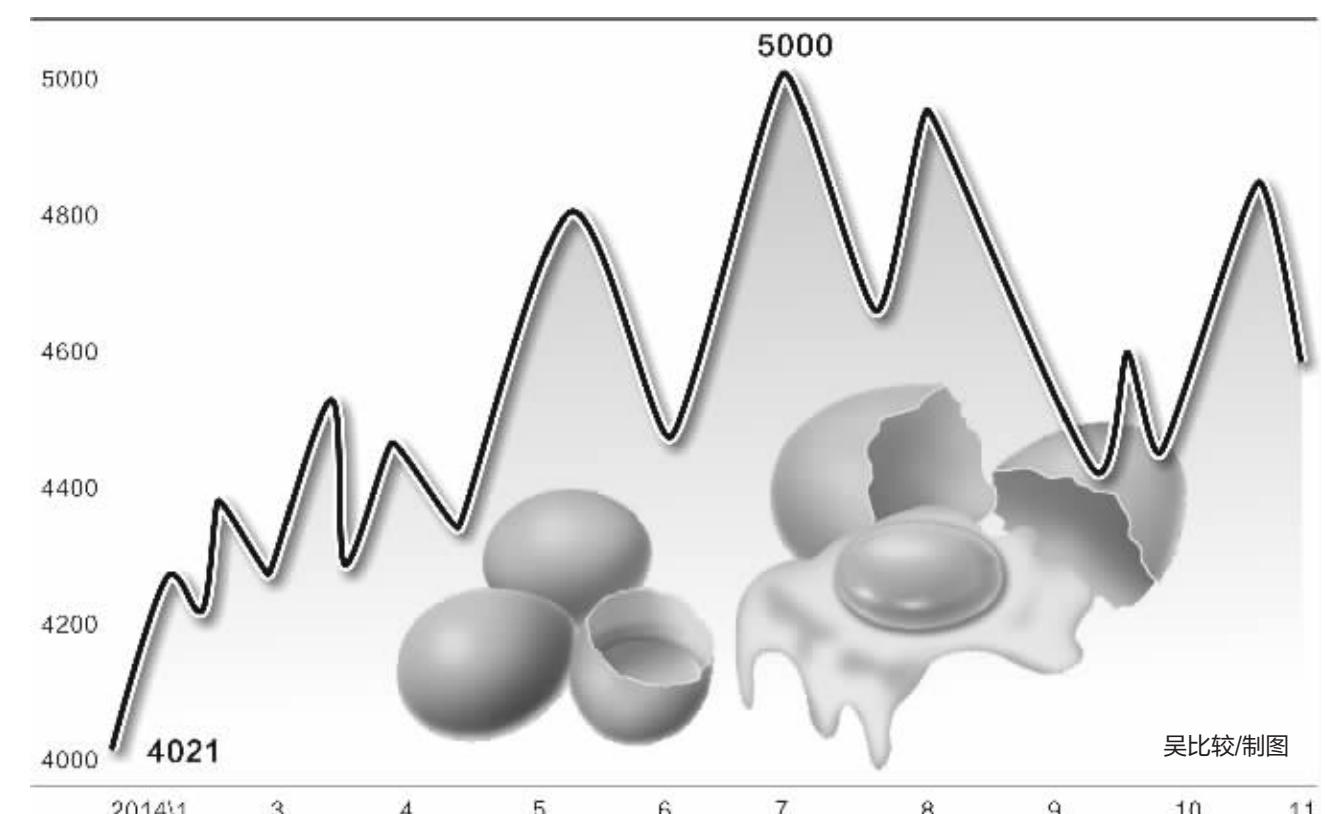
江苏省卫计委网站2日消息,省卫生计生委通报,江苏省确诊1例人感染H7N9禽流感病例。根据通报,患者发病前两周去菜市场买过一只鸡并现场宰杀。

受此消息影响,昨日开盘后,市场恐慌情绪发酵,鸡蛋期货减仓下挫,最终主力1501合约收于4597元/500公斤,较上一交易日结算价下跌23元,跌幅达4.33%。日内成交量较上一交易日有所回落,44.92万手,持仓量为13.94万手,较上一交易日减少40006手。

自从去年和今年H7N9禽流感疫情的表现看,众多确诊病例都有接触活禽的历史,而活禽市场是普通人接触活禽最主要的地方。而关闭活禽市场是减少H7N9传播非常有效的方法。今年年初,H7N9禽流感疫情爆发后,多地选择关闭活禽交易市场阻断该病毒传播。

在经历了5个月的停歇之后,禽流感疫情可能再度爆发的恐慌导致市场再起波澜,消费者对禽类产品相关采购谨慎。而鸡蛋期货上市以来的走势就和禽流感疫情发展密切关联,当然引起市场高度关注。

从鸡蛋现货市场上看,上周末两天,全国主要地区蛋价全面下跌,跌幅大面积广。统计显示,11月2日,河北



吴比较/制图

蛋价下降幅度进一步扩大,均价下降0.11元/斤,均价4.53元/斤;河南地区蛋价小幅下降,均价下降0.03元/斤,均价4.89元/斤;山东地区蛋价下降,各地区下滑0.05元/斤-0.1元/斤,均价下滑0.08元/斤;江苏局部地区依然处于下行渠道,均价降至4.85元/斤。

而期货市场也对禽流感疫情同样强烈。从去年年底开始的上一波鸡蛋价格低迷和飙升行情来看,禽流感疫情在其中扮演了重要角色。受到禽流感消息频发的打压,去年鸡蛋价格

下跌行情维持4个月左右,直到2月26日,达到最低价3630元/500千克。

而后随着现货价格的上升,期货价格也随之止跌回升。由于蛋鸡存栏量少,鸡蛋供应严重不足,更是出现逼仓行情,5月份价格一路上行至5445元/500千克,7月中旬价格更是上涨到5559元/500千克的高度,而全国现货鸡蛋价格则普遍突破6元/斤大关。这波上涨是受惠于禽流感疫情过后,大幅减少的供应量导致蛋价走高。

尽管鸡蛋价格恢复明显,5月份至

今,鸡蛋价格持续在高位运行。但是禽流感疫情之下,国内蛋鸡养殖行业出现了明显分化。大型养殖场产能有所扩张,而小散户抗风险能力较差,受去年、前年亏损的影响,很多小散户退出养殖行业,并且受环保政策的影响,一些环保不达标的小型蛋鸡养殖场不得不退出养殖行业。当前,养殖户养殖热情有所回温。但是由于对于禽流感疫情心有余悸,小散户补栏比较理性,从年初至今全国的鸡苗销售情况来看,今年全国蛋鸡养殖户整体补栏比较谨慎。

## 消费仍低迷 棉价还会跌

于丽娟

10月份按照历年惯例新花已大量上市,但今年因为新疆棉花直补政策的实施,棉农惜售致使新年度皮棉还未大量上市。不过按照直补细则中的规定,采价期为9-11月份,预计随着时间的推移,籽棉供应量增加可期。同时就目前已知的数据可见,棉花下游纺织消费仍未出现明显的好转,因此对于后期笔者认为,随着新花供给的增加,预计价格还将跌一跌。

### 纺织消费仍不乐观

据最新统计数据显示,2014年9月份,规模以上纺织业工业增加值同比增长5.3%,较上月放缓0.4个百分点。再看近三年我国纺织业工业增加值当月同比的走势,从2012年年初开始一直走下行线,不过从增幅的下降程度来看,逐步收缓。

据海关总署数据显示2014年1-9月,我国纺织品服装累计出口额2219.3亿美元,同比增长5.92%,增速

较去年同期下滑6.03个百分点。

2014年9月纺织企业棉花工业库存继续减少,其中在库棉花库存量为47.7万吨,较上月减少了2.49万吨;纺织企业可支配棉花库存为60.24万吨,较上月减少了1.85万吨。棉花在库存和可支配库存减少的主要原因为:1.新棉上市后价格较低,9月中旬就有市场流传部分新疆棉预售报价为手摘棉为14500元/吨,机采棉为14000元/吨,因此企业都随用随买不敢大量囤货。2.由于9月中旬出现一波进口棉大行情,企业买涨不买跌,而且港口也缺少高等级棉花,因此企业都限量采购。3.前期新疆棉花数量较少,而且质量较差,难以达到纺织企业的配棉要求,因此企业多随买随用,等待新花集中上市。

### 国内外棉差价收窄

自2010年开始内外棉价差就持续高位,直到2014年4月1日其国内储备棉竞拍底价从18000元/吨下调到17250元/吨,内外棉价差呈明显缩

小趋势。其后价差再次扩大,进入新年度,外棉价重心下移明显,目前内外棉的价差再次收窄,尤其是滑准税下的价差。据统计数据显示,截至10月31日内外价差在滑准税下折价在838元/吨,1%关税配额下折价价差在3044元/吨。

据悉一方面是因为本年度中国进口棉配额限制,使得很多中国买家配额严重短缺;另一方面部分外商将进口棉的合同保证金比例提高到15%~20%,因此使得外棉的进口受到一定的抑制,价格呈现弱势。而在内外棉价差将持续收窄的预期下,预计国内棉价也将延续弱势。

### 高库存压制难摆脱

根据美国农业部数据显示,2014/2015年度全球棉花市场供应过剩的量较本年度进一步收窄,供需面朝向有利的方向变化,但整体仍呈现供过于求的局面,过剩123.9万吨。但全球的库存近四年呈现一路陡峭上扬的趋势,即便将中国的库存数据剔除,今年的期末库存量及其库存消费比数据依旧维持高位。

中国方面,棉花的供需格局与全球的极为类似,其中2014/2015年度产量预测为664.1万吨,较本年度调减49万吨;消费量827.4万吨,较本年度调增76.2万吨;进口量152.4万吨,较本年度大幅缩减155.1万吨。这些折算下来看中国棉花供需依旧是供给过剩的格局,不过过剩量有所收窄,已由本年度的269.4万吨调至短缺10.9万吨。但是新年度我国的棉花期末库存虽然较上一年度调减了12万吨,但依旧是1353.3万吨的巨量,远超棉花一个年度的消费量。综合折算近几年中国棉花收、抛储量数据,目前我国棉花储备库存预计在937.6万吨,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。

综上所述,2014年我国棉花市场在政策导向回归市场化的大前提下,虽然整体的供需格局转好,但持续高位的期末库存以及目前棉花下游的纺织消费仍未明显起色,预计新年度棉价上行承压。郑棉主力1501合约大的运行趋势仍将震荡下行探底。

(作者系金石期货分析师)

## 矿价重心下移 等待需求回落

许惠敏

伴随十一钢厂补库结束,期矿主力由前期520元~550元震荡区间小幅回落。11月首个交易日,铁矿1501合约跌3.37%至545元/吨。当前钢厂外矿库存并不高,补库结束后多维持随采随用策略,现货走弱难以成为期矿下跌持续性动力。后期来看,矿价短期能否再下台阶取决于下游钢材需求情况。

十一后的短暂反弹似乎打乱了黑色下半年以来顺畅的空头节奏。普氏指数十一反弹至84美元后一直僵持在80美元附近。单边趋势不顺,跨品种及跨期套利操作开始增多。买近抛远、买成品抛原料等操作都曾一度奏效。但在现货基本面弱背景下,品种及合约间的强弱转换多靠预期和资金轮动,难以形成趋势性机会。

但就目前的条件来看,期矿趋势性下跌似乎动力仍然不够。供给方面,二三季度扩产高峰过后,四季度外矿供给环比小幅回落。钢厂外矿库存维持低位,若在配合内矿冬季减产预期,矿市供应短期很难看到进一步恶化因素。一旦供应端出现变数,也可能是偏多为主。四季度矿价能否再下台阶还需在需求端。从需求季节性及今年资金面来看,需求端变动仍会有利于空头,但能否像盘面贴水反映的如此悲观仍需观察。

10月钢材需求实际略好于预期,11月份钢价直面淡季压力。与9月旺季需求下滑不同的是,样本钢厂出货数据在10月略有好转,10月上旬需求企稳后,下旬温和回升。内外价差也表明,钢材出口数据10月份仍将维持高位,11月份后才面临下滑压力。

而下游房地产、基建等行业10月份虽开始释放回暖信号,但难以传导至年内钢材需求。房贷新政公布后,10

月房屋成交呈现明显好转。基建项目年末也开始加速审批。但考虑时滞,房屋成交回暖尚未影响到钢材等工业品需求。利多信号仅能影响短期情绪,难以成为市场主线。

结合需求季节性、冬储落空、行业资金等因素,四季度终端需求回落是大概率事件。这也是空头的主要逻辑,盘面远月期价贴水已然反映这一预期。但除了需求端减少,由于天气、国内需求等原因,外矿四季度供给环比三季度也将有所减少。因此,我们这里对年内矿市供需进行简单的定量测算。

以四大矿产量目标测算,2014第四季度发货量预计环比三季度减少900万吨。综合内矿600万吨左右季节性减产,矿市四季度供应减量在1500万吨左右。在假设钢厂原料不补的情况下,年末矿价能否维持目前的80美元,取决于四季度钢厂减产,也就是国内需求的恶化情况。

从以往情况看,生铁产量在四季度也会出现减产。2011年、2012年和2013年分别较三季度环比减少10%、4%和7%。今年三季度,国内生铁产量共17896万吨。假设四季度钢材产量环比减少7%以内,矿价供需短期基本能达到平衡,但如果减产扩大至7%~10%左右,铁矿石市场仍有大幅下滑压力。

10月末,伴随钢厂补库结束,港口现货矿价下跌并创近4年新低。基本面也显示,一旦钢材产量下滑7%左右,市场供应压力再起。后期矿价重心略有下移,但除非需求或资金面出现超预期恶化,否则下方也难有太大空间。钢厂现货方面,尽管11月钢厂政策依然以挺价为主,但实际成交有限。钢材10月以来的温和需求见,震荡下行趋势较为明确。建议关注南北价差、钢厂减产等指标监测淡季需求变动。操作上,建议期矿逢高短空为主,趋势性空单暂不建议入场。

(作者系华泰长城期货分析师)

## 2014中国有色金属指数期货及商品期货ETF论坛举行

11月1日,由金瑞期货有限公司主办、上海期货交易所支持的“2014中国有色金属指数期货及商品期货ETF论坛”在深圳举行。来自上海期货交易所、中国期货保证金监控中心、期货公司、证券公司、基金公司、银行、保险及相关企业的120余名业内专家参加了本次论坛。上期所总经理助理党剑出席并致辞。

党剑表示,今年是上期所“十二五规划”的第二个年头,“创新驱动、转型发展”是上期所未来几年的发展主线。上期所将继续推动上期有色金属指数期货上市交易,大力支持各类机构开发挂钩商品指数的资产管理产品和风险管理工具。按照基金、券商和期货公司的不同需要,在数据信息和指数定制等方面提供服务,为投资机构更广泛、深入地参与商品市场创造条件。他表示,在全球范围内,商品

ETF正逐步成为资产管理行业的战略配置工具,中国的商品期货ETF也将拥有光明的前景。

金瑞期货有限公司总经理卢赣平表示,商品指数化投资已成为投资者参与商品期货市场的国际主流方式。目前,中国商品指数化投资还处于起步阶段,但近年来在相关各方的共同推动下,我国商品指数化投资的发展进程明显加快,特别是随着证监会《公开募集证券投资基金运作指引第1号》将发布,商品指数化投资时代的大幕已经开启。

中国期货保证金监控中心信息规划部吴文豪介绍了该中心编制的、以产品设计标的为最终目标的实时期货指数。他表示,随着商品指数的市场关注度不断提升,监控中心希望与市场各方形成合力,为商品指数期货和商品期货ETF早日问世共同努力。

(沈宁)

## QE退出 新兴市场资金有流出压力

日前,加拿大皇家银行风险管理资深顾问陈思进做客证券时报网财苑社区(ey.stcn.com),就美联储量化宽松政策QE的退出及影响,发表了自己的看法,以下是整理的访谈精华。

财苑网友:QE退出对全球经济有哪些影响?我国经济会受哪些影响?

陈思进:目前全球经济,欧日依然陷入泥潭之中,难以自拔,除了货币刺激政策,暂时没有更好的招。而美国可率先从泥潭之中出来,但经济复苏并非强劲。而QE退出对中国的经济,我觉得没有必要过度担忧,之前已经消化了很多。而从某种程度上,由其所产生的综合效应甚至是利大于弊。主要原因是:首先,中国拥有近4万亿美元的外汇储备,且资本项下尚未完全放开,故而即使热钱大规模流出,也不会对我国金融市场造成过大的冲击;其次,中国经济具有所谓的“自循环功能”,这是那些依赖能源和资源出口,如俄罗斯那样的新兴经济体不可同日而语的。退一步说,如果人民币兑美元汇率贬值的话,可能性不大,倒更是好事,会使中国出口商品在全球市场上更具竞争力,对振兴我国的外贸出口将会有一定的刺激作用。

财苑网友:为何美国的经济能够强劲复苏,而欧洲的经济却依然低迷?

陈思进:目前全球经济,欧日依然陷入泥潭之中,难以自拔,除了货币刺激政策,暂时没有更好的招。而美国可率先从泥潭之中出来,但经济复苏并非强劲。而QE退出对中国的经济,我觉得没有必要过度担忧,之前已经消化了很多。而从某种程度上,由其所产生的综合效应甚至是利大于弊。主要原因是:首先,中国拥有近4万亿美元的外汇储备,且资本项下尚未完全放开,故而即使热钱大规模流出,也不会对我国金融市场造成过大的冲击;其次,中国经济具有所谓的“自循环功能”,这是那些依赖能源和资源出口,如俄罗斯那样的新兴经济体不可同日而语的。退一步说,如果人民币兑美元汇率贬值的话,可能性不大,倒更是好事,会使中国出口商品在全球市场上更具竞争力,对振兴我国的外贸出口将会有一定的刺激作用。

财苑网友:QE退出是否会导致美元大举,新兴市场资金逃离?

陈思进:事实上,在此之前美元指数就已经大涨了,目前在87点的较高位置。至于新兴市场资金是否逃离,这在美联储开始退出QE时,这个过程就已开始了。而美元回流到美国,导致了资产价格已被炒高的那些国家、地区由于资金流走,资产价格出现剧跌。而一些经济增长过度依赖外资的新兴国家,遭受的冲击将是毁灭性的。

据国际金融研究所公布的数据,美元升值,令新兴市场货币出现极大的贬值压力,8月至9月,

浙商期货

管理总部:杭州市庆春路173号8-10层

理财热线:400-700-5186

(黄剑波 整理)