

低库存无奈弱需求 螺纹反复震荡

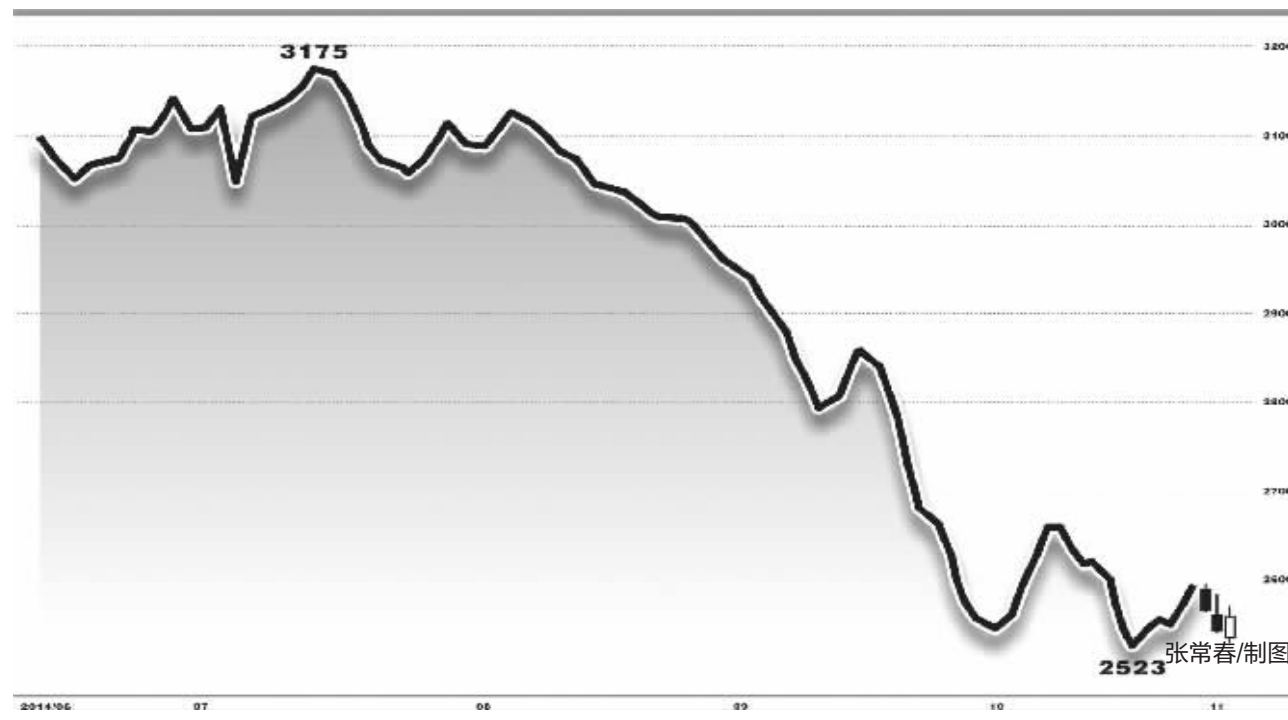
证券时报记者 沈宁

现货涨期货跌,远期期货贴水扩大,在低库存和弱需求的博弈中,螺纹钢市场进入震荡反复期。多数分析人士认为,钢市短期继续下跌空间不大,期货或出现修复性反弹,但空间有限。

昨日,螺纹钢期货低开小幅反弹。主力RB1505合约收报2558元/吨,较前日结算价下跌4元或0.16%,当日减仓54998手至290.7万手,成交量略有上升。现货市场方面,全国多数地区现货报价小幅上涨,上海地区HRB400螺纹钢现货报价为2940元/吨,较上一交易日上涨20元/吨。

自9月份以来,国内现货钢价表现持续强于期货,具体表现为价格下跌时现货跌幅远小于期货,价格上涨时现货涨幅远大于期货,如9月份国内现货价格下跌100元/吨,但期货价格跌幅达到400元/吨,10月份至今国内现货价格上涨140元/吨,但期货价格只上涨了2元/吨。现强期弱的现象,导致期现价差不断扩大,目前上海市场螺纹钢价格相对于期货价格升水幅度已达到400元/吨左右。

西本新干线首席分析师邱跃成表示,10月以来国内现货市场走强原因主要还是供需层面出现改善。供应方面,在8、9月份国内钢价大幅下跌之后,10月份国内钢厂安排检修增多,10月上旬和中旬重点企业粗钢日均产量分别为180.3万吨和176.29万吨,环比分别增长0.96%和下降2.25%,产量总体呈小幅下降态势。而9月份国内钢材单月出口量高达852万吨,创下历史新高。9月份国内粗钢资源供应量为5994万吨,同比下降



5.8%。10月下旬至11月上旬,受APEC会议环保治理影响,华北地区不少钢厂均出现减产的情况,市场资源供应压力明显减轻。

需求方面,“金九”季节的销量表现令人失望,但“银十”季节的销量表现却超出市场预期。10月份国内房地产相关限贷、限购放松政策密集出台,带动国内多地楼市成交出现好转。同时,铁路、水利等基础设施建设加快,也对国内钢材需求形成提振。加之随着钢价回暖,前期受到抑制的终端需求逐步释放,市场中间各货需求也出现增加,市场整体需求表现明显好于9月。

在供需形势改善的情况下,国内

钢材市场库存量持续下降。截至10月31日,全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量为1054.13万吨,扣除国庆长假期间库存回升的因素,已连续33周出现下降,累计降幅达49.16%,较去年同期下降24.03%,处于2009年8月以来的最低水平。多地市场处于资源规格不齐的现象,低库存对国内现货钢价走势形成较强支撑。

对比现货,近期钢材期货表现则相当疲弱,主要还是对于远期市场预期悲观的原因。一是我国经济面临下行压力,尤其是房地产市场转入深度调整,市场对未来经济形势普遍不看好;二是铁矿

石市场供大于求态势确立,明年国际主要矿山仍将大幅增产,矿价下行的预期也较为普遍。不过短期来看,期货价格有修复的需要,毕竟价差有点太大了。”邱跃成称。

国泰君安期货分析师刘秋平认为,10月钢市总体表现良好,现货需求有所复苏,钢价也有阶段性的止跌企稳,而11月为传统的淡季,需求预计会有一定程度的回落。同时,北京正式进入了APEC模式之后,北京市场出现供需两弱的局面。目前来看,由于钢厂库存和社会库存都处于低位,风险累积仍不够,螺纹钢趋势性下跌或还未确立,或仍将以震荡反复为主。

产出高峰来临 铝价反弹是沽空机会

程小勇

10月中旬以来,尽管美元走强、中国经济指标疲软和季节性旺季不旺等不利因素笼罩整个市场,但是伦敦金属交易所(LME)铝价逆市强势冲高。不过相对而言,沪铝却相对逊色,直至10月底才有追赶的迹象。

笔者认为,国内外铝供需面存在差异,以及海外融资交易等金融属性导致铝价表现内弱外强。展望后市,笔者认为铝价涨势可能遭遇更多利空的狙击,如美元实际利率上升带来的融资交易利润缩减、国内电解铝产能复产带来的供应压力和国内季节性消费淡季的来临。

供需面内外差异

统计数据显示,10月份以来,铝价走势呈现内弱外强的特征,其中LME三个月铝10月份上涨了4.46%,沪铝活跃合约1412合约则在10月下跌了0.61%。截至11月3日,沪铝活跃合约和LME三个月铝比价降至3.73的年内最低纪录。笔者认为,人民币升值是一个方面原因,另

一方面是国内外铝供需面差异所致。

从产能来看,随着铝价持续低迷,甚至长时间导致亏损,海外铝冶炼产能扩张放缓。海外电解铝产能也正在经历区域迁徙,由美国、西/南欧向电力成本更低的中东、印度、马来西亚、俄罗斯、加拿大等地区转移。美铝、俄铝等海外企业在持续亏损后,有效关停了高成本产能,统计数据表示,2011年至今约有270万吨产能关停。

而国内产能扩张还相对较快。2014年中国新增电解铝产能460万吨,上半年只投产了160万吨左右,而下半年投产达到300万吨。

据国际铝业协会公布的数据显示,2014年9月,除中国以外的全球电解铝产量同比增长1.02%,然而较8月份环比下降3%,除中国以外的海外电解铝产出环比出现明显的回落。而国内电解铝产出保持较快增长,9月中国电解铝产量较去年同期增长9.85%,较8月份环比增长0.69%。

融资交易内外有别

国内外铝市场面临不同的融资交易环境。从海外市场来看,以高盛、

嘉能可和托克等行和大型贸易商投机活动还很活跃。尽管LME已实施了新的仓储规定,但是LME还是给仓储公司两个月的库存调整时间,因此投行旗下的仓储公司在大量注销铝仓单,将铝库存倒腾到非交割库。截至11月3日,LME铝注销仓单占库存的比例依旧高达57.6%。其中,底特律Metro仓库排队超过700天,弗利辛恩Pacorini仓库排队时间超过600天。

国内融资活动相对萎缩。一方面,由于美元实际利率上升,人民币和美元利差有所收敛;另一方面,青岛港事件曝光之后,包括外汇管理局、央行等加强了对贸易融资的监管,虚假仓单和重复授信现象大大减少。此外,国内信托产品、银行理财产品和房地产行业投资回报率下降,这使得融资利润空间被压缩。

未来多重利空笼罩市场

首先,电解铝产能复产和新增投产的压力。据统计,10月份,分别有青海金源铝业5万吨产能、山西兆丰铝业5万吨产能、来宾银海铝业7万吨产能、中铝贵州分公司30万吨产能纷纷复产。另外,神火新疆电解铝产能将扩张至80

万吨,重庆京宏源5万吨产能、中旺集团营口43万吨产能、锦联铝材10万吨电解铝产能都纷纷在11月份投产。按照笔者估计,12月和明年一季度电解铝产出将迎来新一轮爆发式增长。

其次,铝土矿在未来半年出现缺口的可能性不大。年初在印尼禁止铝土矿出口之后,国内铝土矿库存一度下降,但经过调整后,进口铝土矿的消费企业迅速找到了替代方案。

再次,氧化铝成本传导告一段落,四季度面临下行压力。10月,中国氧化铝出厂价格在2800元/吨高位徘徊,一些中国氧化铝冶炼厂计划上调产量,但是马来西亚铝土矿价格依然稳定。展望未来,一方面目前中国市场中铝土矿的库存较为充裕(约为3500万吨),足以支撑10-12月的需求,另一方面随着西北和东部的氧化铝产能的重启,氧化铝价格也会面临下行压力。

总之,短期由于海外铝融资交易导致现货贸易升水高企,配合投行在期货市场上“买近抛远”操作,获得现货升水和期货展期收益。然而,国内铝库存尽管有所下滑,但是12月份和明年一季度将迎来新一轮产出高峰,铝价反弹或是新的抛空机会。

(作者系宝城期货分析师)

大商所开展豆油棕榈油集团内仓单串换试点

证券时报记者 魏书光

大商所昨日发布《关于开展豆油、棕榈油集团内仓单串换试点的通知》(以下简称“通知”),启动豆油、棕榈油仓单串换试点,至此,由豆粕期货开始的仓单串换试点扩大到三个品种。

根据通知,中储粮油脂有限公司、益海嘉里投资有限公司、天津聚龙嘉华投资集团有限公司等三家企业将作为试点企业按要求为客户提供豆油、棕榈油仓单串换试点,试点有效期至通知发布之日起至2015年5月31日。

通知明确,客户通过当月交割(不含期转现)买入试点集团所属交割库的豆油或棕榈油标准仓单后,可申请到该试点集团相关的串换库提取现货(简称为“仓单串现货”)或串换为该试点集团相关交割库的期货标准仓单(简称为“仓单串仓单”)。

豆油品种可以申请仓单串仓单和仓单串现货,仓单串现货时可串为大商所豆油期货交割质量标准要求的大豆原油。如果客户或非期货公司会员申请串换为一级豆油,需向串换库支付250元/吨的精炼费。

棕榈油品种只能申请仓单串现货,串换货物品质需符合大连商品交易所棕榈油期货交割质量标准要求。客户仓单串换的申请数量不得超过其通过当月交割买入的该集团所属交割库(厂)标准仓单数量;对于每个品种,单个客户

在单个合约上最大串换量不超过1000吨,单个串换库的串入和串出数量在单个期货合约上分别不超过3000吨;串换费用由期货升贴水、串换现货价差、仓单串换库生产计划调整费用以及串换货物品质价差等四部分组成;串换流程与豆粕集团内厂库仓单串换一致。

市场人士表示,豆油、棕榈油期货仓单串换对农产品期货市场的发展意义重大。由于物流、供求关系等因素影响,豆油、棕榈油现货市场自身存在一定的区域分割,这些区域市场间的中小客户对区域外市场不够熟悉,接到其他区域的货物后缺乏处理能力,一定程度上影响了中小客户参与期货市场的积极性。豆油、棕榈油期货仓单串换业务为买卖双方提供了交割后进一步协商的机制,有利于解决买方仓单分散和异地提货等问题,可以更好地满足买卖双方需求,为客户参与期货市场提供便利,提升豆油、棕榈油期货产业服务能力。

据了解,大商所于2014年7月30日开展了豆粕集团内厂库仓单串换试点工作,有9家企业所属或管理的38个工厂、16个经试点集团申报的非豆粕交割厂库参与了豆粕仓单串换。串换试点以来,各项业务进展顺利,一定程度上解决了期货交割中存在的交割地点不确定性问题,豆粕基差收敛情况明显改善,饲料企业参与豆粕交割的积极性增强,仓单串换成为大商所做精做细已上市品种的一项创新性工作。

豆粕反弹遇阻 上行压力渐大

赵燕

自9月末触底以来,国内豆粕期价跟随芝加哥期货交易所(CBOT)豆类市场保持震荡反弹走势。国内10月份进口大豆到港量下滑,局部油厂大豆供应呈现阶段性紧张局面亦提供基本面利多支持。截至上周四主力1505合约上涨至9月初下跌前的价格平台,收复9月份全部跌幅。但之后价格遇阻震荡回落,上行阻力显现。周二豆粕期价跌破短期均线支撑继续下行,短期反弹行情暂告一段落。

随着美国新豆收割接近尾声并集中上市,创纪录产量的美豆供应压力将全面体现。与此同时,国内11月中旬后低成本进口大豆集中到港以及饲料需求不及预期乐观影响下,国内豆粕期价仍将有所回落空间。

全球大豆供应宽松延续,美豆豆粕反弹遇阻。自10月初触底后,CBOT大豆连续反弹,而受美豆收割延迟、美国国内水运及铁路运输紧张、油厂大豆库存紧张刺激,CBOT豆粕期价近期连续飙升领涨外盘豆类期价。豆粕近月合约10月份涨幅达27.8%,成为商品中走势最强品种。美豆主力合约月内涨幅达16.1%,创下2008年6月以来单月最大涨幅。

进入11月份后,随着美豆收割进度加快及物流运输条件的改善,短期利多支撑将逐渐减弱,美国现货大豆供应紧张的格局将很快缓解。另外,市场预期下周美国农业部月度供需报告仍会继续上调美豆产量预测。南美方面,虽然10月份以来巴西北部干旱而阿根廷产区多雨并威胁大豆面积和播种进度,但因目前尚处于生长初期,天气炒作还为时尚早。市场普遍预期今年南美新豆产量会再次创纪录。因此,在美豆丰产预期不变以及全球供需格局未发生根本改变前提下,国际市场豆类价格上行压力加大。美豆供应炒作结束后,市场焦点将转向需求及南

美天气的炒作。

11月中旬后低成本进口豆集中到港,国内供应紧张将缓解。10月份以来国内进口豆到港量偏低,局部油厂大豆豆粕库存紧张提供豆粕现货价格支持。本周沿海油厂开机率继续下降至45%以下。与此同时,四季度中后期终端饲料需求将呈现季节性增长的预期也继续提振油厂挺粕意愿。截至11月初,沿海油厂豆粕现货报价仍集中在3500元/吨的相对较高水平。

但进入11月中旬后,美国新豆将集中到港,进口豆到港量将呈现季节性回升态势,届时油厂开机率将恢复提高,由此将扭转豆粕供应阶段性紧张的格局。市场初步预期11月和12月进口豆到港量将达到1300万吨的水平。另外,11月中旬后到港美豆成本基本在3600元/吨左右,对应的豆粕理论成本在3300元/吨,因此未来豆粕现货价格将有下跌的空间。目前需要关注中下旬进口豆实际到港量及油厂开机率恢复情况。

畜禽养殖进入疫病高发期,饲料需求或不及预期乐观。入秋以来全国各地气温变换频繁导致畜禽疫病增加,畜禽养殖再遇困境。生猪养殖方面,前期压栏的养殖户仍在陆续清栏。农业部数据显示,生猪存栏连续4个月环比小幅回升,但同比仍下降。而衡量未来生猪市场供应水平的重要指标能繁母猪存栏量则连续13个月下降,为2010年6月以来最低水平。商务部公布的规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量数据则显示,9月份全国生猪屠宰量环比及同比均保持增长。进入10月份后国内生猪价格继续下跌,已跌至8月初水平。因此国内生猪养殖需求四季度中后期难言乐观。而受上周末江苏确认人秋来首例禽流感疫情的影响,国内鸡蛋期现价格暴跌。预计后期禽类养殖户补栏将趋于谨慎。整体看,四季度中后期豆粕饲料需求或难及预期乐观。

(作者系光大期货分析师)

13亿美元资金撤出贵金属基金

证券时报记者 李辉

由于买入黄金对冲通胀风险的需求下降,投机商减持黄金看涨头寸,推动黄金价格跌至2010年以来最低点。投资者10月份从交易所交易的追踪贵金属的产品ETF撤出资金超过13亿美元,撤资规模达到今年以来最大。

美国官方数据显示,纽约黄金期货和期权的净多头头寸三周以来首次下降。受美国经济增长影响,黄金的避险吸引力下降,而美元则升至四年高点。美联储上周表示,经济有足够的好转使其得以结束量化宽松政策。

10月,黄金价格跌至2010年初

以来最低的每盎司1161.25美元。分析师表示,黄金上市交易基金(ETF)的抛盘对于黄金市场更是雪上加霜。上个月金价出现两波剧烈的下滑,这让投资者在出手购买黄金前谨慎了很多,因为市场可能再度下跌。如果黄金ETF持仓持续下降,金价情况就相当令人担忧了。因为黄金ETF持仓流出会让黄金流入市场,等于也向市场释出看空信号。这些黄金的流出有自我强化的特性,如果形成大量流出,最后会变成看空黄金的因素。

去年曾准确预测到黄金进入熊市的法国兴业银行分析师迈克尔·黑格表示,油价暴跌进一步表明通胀不可能加快上升,为黄金空头增加了“弹药”。上

周纽约轻质原油期货价格跌至两年低点。黑格表示,油价的下跌增大了金价在未来两年跌至1000美元的可能。

Deltec国际集团首席投资官阿图尔·莱勒表示,该集团看空金价,并且建议其客户不要在黄金上配置任何资产。他认为美元将会继续升值,因为在美国国家加快印钞速度的同时,美国却结束了刺激计划。美国的经济增长势头也是投资者应当远离黄金的一个原因。

对于未来金价走势,汇丰分析师吉姆·斯蒂尔表示,黄金市场明显处于守势,还没有看到新兴市场出现足够需求以让金价稳定下来。只要ETF还在减持黄金,而且市场的其他投资者也在结清黄金部位,黄金市场就会持续处于弱势。