

黑色系空头踩踏 螺纹铁矿尾盘涨停

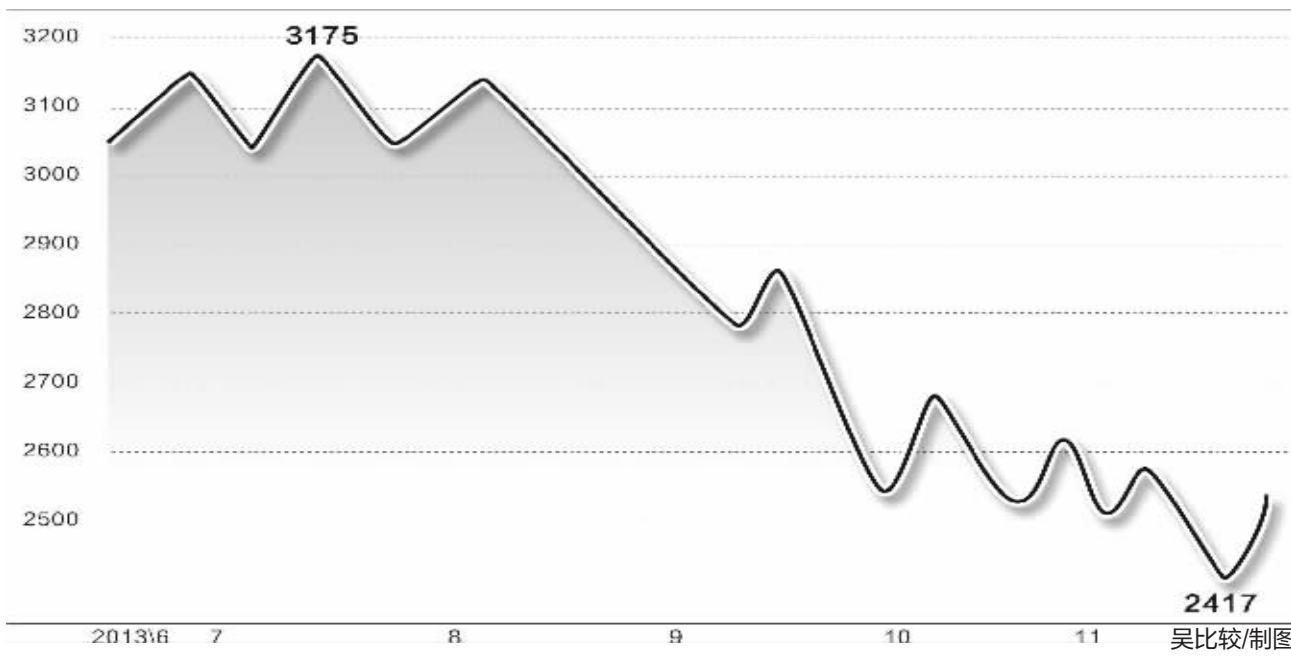
证券时报记者 沈宁

昨日,国内商品市场临近尾盘出现一波反弹,尤其黑色系螺纹钢与铁矿石期货涨势涨停,空头大幅减仓,呈现空头踩踏行情。分析人士认为,短期市场走强更多是心理因素,后期反弹空间可能有限。

截至周四收盘,螺纹主力rb1505合约大涨97元至2539元/吨,涨幅为3.97%,当日减仓45.6万手至332.1万手,成交量明显放大;铁矿主力i1505合约收报481元/吨,较前日结算价上涨18元或3.89%,当日减仓10102手至107.2万手。钢材现货市场方面,上海地区HRB400螺纹钢现货报价为2830元/吨,较上一交易日持平。进口铁矿石现货价格较前日也基本持平,国产矿成交清淡,价格下跌。

国泰君安期货分析师刘秋平指出,近期螺纹钢震荡走高,本周四螺纹钢主力涨停收盘,各合约全面减仓,其中主力合约05合约减仓达到46万手,发生空头踩踏行情,而从基本面来看,尽管目前已经进入到建筑钢材销售淡季,但是由于钢材社会库存和钢厂库存双双处于低位,市场供需尚可,对期钢形成支撑。

相关数据显示,截至11月21日,全国螺纹、线材、中板、热轧和冷轧五大品种库存总量997.10万吨,周环比降幅为2.66%,同比降幅为25.37%;全国主要城市螺纹钢库存为401.10万吨,周环比降幅为4.93%,同比降幅为22.07%;全国热轧库存总量为256.30万吨,周环比降幅为1.88%,同比降幅为32.69%。各大主要品种钢材库存自



今年3月以来持续下降,目前社会库存已经处于2009年以来新低水平。而从钢厂库存来看,据中钢协统计,11月上旬重点钢企库存1399.8万吨,旬环比下降14.5万吨,降幅1.03%。

西本新干线分析师邱跃成认为,昨日螺纹钢与铁矿石期货涨停有多方面原因:一是期货价格和南方现货价差一直过大,与北方现货价差在北京、天津近两日价格大涨后也明显拉大,钢厂后期套保意愿将继续减弱,对空头心态形成影响;二是近日巴西、澳大利亚等地非主流矿山相继传出停产,国内矿在亏损及冬季因素停产也出现增多,周三铁矿石掉期率先反弹,对市场走势也形成影响;三是传神华将全

面上调12月份煤炭价格,对市场也形成利多影响。

从盘面上看,空头主动砍仓导致了昨日期价尾盘飙升。2015年螺纹钢低库存高升水,假设铁矿石跌到50美元/吨,钢价也应该在2430元/吨左右,所以这本来就是底部区域了。”中银国际期货分析师吕肖华称。在她看来,目前价格本身就是底部了,再加上降息存在利好,市场又传将要降准,宏观面好消息不断,而持仓迟迟没有下降,从期货盘面来看不是大涨就是大跌,在这势头下只能是空头率先砍仓。铁矿石同理,2015年矿石均价会下跌,但不意味着只是跌没有反弹,一旦出现意料之外的利好政策或是供应削减都会引起超跌反弹。从盘面看,

铁矿石减仓比较小,意味着空头砍仓带来上涨幅度可能更大。

刘秋平还表示,尽管上周现货钢价下跌较多,但贸易商多是以降价出货为主,且去库状态良好。换言之,钢价下跌过程中贸易商并没有造成库存累积,而钢厂目前也是维持低库存管理。这也意味着在需求没有进一步恶化之前,钢价下跌空间已经不大,叠加上周五晚间央行宣布降息对经济带来的刺激效应,螺纹钢在修复价差和宏观利好的综合作用之下,本周再现涨停行情。不过,考虑到冬季需求转弱、春节成交停滞以及库存上升的压力,后期进一步上涨空间已经不大,建议多单逐渐减仓,空单可择机入场。

价差已反映PTA减产预期

程霖

从11月初开始,市场开始传言精对苯二甲酸(PTA)联盟再次达成减产协议,月中该消息被确认。具体内容,逸盛计划停大连1#220万吨装置、宁波的3#200万吨装置,海南的装置暂定;恒力石化1#220万吨装置停半个月左右;另外,桐昆、盛虹、远东等适当降负20%左右;翔鹭石化或停1#165万吨装置。截至11月24日,恒力和逸盛公布的停产计划与之相符,若是计划能够完全实施,则12月PTA上半月的负荷约为57%左右,全月平均负荷预估在65%左右。

PX需求减少,价格易跌难涨。PTA按65%的负荷计算,12月需对二甲苯PX约为158万吨,国内预估产量为80万吨,需进口78万吨左右。由

于今年PX新产能顺利投产,亚洲PX供应大幅增加,9月一度中国进口超100万吨。从近期亚洲其他国家开工负荷和检修计划来看,12月亚洲PX供应依旧充裕,其利润难以大幅上升。

PX的主要生产原料为石脑油。目前,欧洲ARA和日本石脑油库存都是近年新高,韩国石脑油库存也是同期新高,石脑油价格受到原油走低及高库存影响,一直萎靡不振。需求降低和成本疲软将使得12月PX价格易跌难涨。

无成本支撑,PTA减产亦难推高价格。截至11月25日,PTA动态生产成本为5780元,较当日PTA现货价格仅高出80元,与PTA1501合约价格基本持平,PTA基本平水的价格已反应大部分减产预期。若减产目标是PTA生产扭亏为盈,但PTA盈利后反而利好未参加联盟的PTA企业,

这就使得PTA上涨仍需PX支撑。比如今年5月,PTA减产同时PX大幅上涨300美元,当时由于国内PTA新装置投产了,而PX新装置到9月才运行稳定,与现在供求情况明显不同。因此在PX拖累下,PTA上涨空间有限。

预计到11月底国内PTA库存存在150万吨,可供供应聚酯企业20天左右,库存处于中等偏高水平,按PTA和聚酯负荷分别为65%与80%测算,PTA到年底的库存仍有130万吨以上,亦难以提振PTA价格。

聚酯情况尚可,利润下降对PTA形成压力。四季度开始,聚酯企业的情况明显好转,利润创年内新高,产销大幅提升,库存创近年新低。到目前为止,聚酯产品只有POY利润保持近年高位,其余品种都已在盈亏平衡附近。很明显,原料价格继续上涨将使得大部分聚酯产品进入亏损,不利于聚酯企业维持高负荷,若

聚酯企业负荷降至75%以下,则与65%的PTA负荷来说供求基本平衡。

另外,11月PTA减产联盟的结价为5950元/吨,非联盟5875元/吨,除去运费利息等,聚酯企业拿货成本要降低200-250元。注册仓单到1月合约交割的费用在180元以内,当1501合约5900元以上时聚酯企业套保已有盈利,若期现价继续走高,一边是生产亏损,一边套保盈利丰厚,届时企业的选择不言而喻。

总体来看,PTA减产预期已反应在目前的价差上了,产业链中PX与聚酯略有盈利,PTA略有亏损。目前PX无上涨基础,聚酯对高价PTA有压制,PTA减产盈利不利于联盟,预计12月PTA价格上涨空间有限,1501期价6000元一线压力较大,能否走低则需等待成本和下游消费进一步指引。

(作者系华泰长城期货分析师)

供应偏紧 政策利好促锌价上行

李琦

锌基本面向好,现货供应依然偏紧,下方支撑较强,前期我们判断锌价16000-17000元/吨区间震荡主要理由是比价和升贴水的约束,以及缺乏进一步利好的刺激。当前,利好政策刺激出现,降息周期的开始将对地产和基建产生持续利好,企业融资成本的下降有助于制造业进一步持续复苏。因此,我们认为锌价将进一步上行。

需求好转空间大

11月21日晚间,央行意外降息,刺激当晚商品市场上扬,内外锌价皆突破前两周的整理平台。虽然本周锌价并没有继续大幅上行,但是我们认为,由于降息周期的开始,锌终端需求面临的好转空间将更大。降息周期的开始将对地产和基建产生持续利好,企业融资成本的下降有助于制造业进一步持续复苏。不过,对于需求的复苏拉动作用将是逐渐产生作用而非一蹴

而就,有助于锌价的中长期上行。

下半年以来,我们曾对华东及华南下游企业进行调研。调研显示,今年华东地区的消费依然稳定增长。华南地区较弱,主要因资金紧张因素,华东地区地产相关合金企业表现最弱,主要因地产业的萎缩,而货币宽松政策的持续将对以上两个方面皆产生利好。

从需求数据上看,今年镀锌产量和出口维持高速增长,1-10月我国镀锌板产量累计同比增长14.28%,1-10月镀锌板累计出口更是达到31.79%。相对于供应放缓,今年国内需求增速将大于供应增速。

供应仍维持偏紧

今年国内精炼锌市场几大特征为:产量增速下降,显性库存大幅减少,贸易升水连续下滑,报关进口量萎缩,出口大幅增加,沪锌期限结构转为反向结构,现货升水高企。期限结构转向,现货升水高企:国

内锌现货升水自9月份以来大幅飙升,华东市场现货升水最高曾达到450元/吨的历史高位,目前依然维持在150-200元/吨上下。主要因现货供应紧张。以下几点则解释了今年现货供应紧张的原因。

产量增速下降:今年国内镀锌产出增速较去年明显放缓,上半年月均产出44.5万吨,三季度月均产出为50.3万吨,10月产出51万吨,1-10月累计产出同比增长4.35%。环保压力及冶炼产能受限是产出增速放缓的主要原因。我们认为四季度产出与三季度持平。

显性库存大幅减少:国内交易所库存连续下滑,库存由年初的24万吨降至目前的10万吨左右,11月合约交割后,期货库存已不到3万吨。库存下降主要因冶炼产出增速下降,比价低所致的大量库存存在保税库滞留,部分资金实力较为雄厚的贸易商有囤货的可能,以及出口增加。

贸易升水连续下滑:去年底年初,零单贸易升水高达190美元/吨,今年持续下滑目前仅为100美元/吨上下,主要

源于进口亏损以及融资贸易的收紧,进口贸易尤为清淡,进口贸易清淡导致了国内贸易活跃。

报关进口量萎缩:报关进口量同样源于进口亏损,长单贸易进入保税库并未报关进口,导致今年保税库锌锭量维持高位,四季度逐渐流出,部分报关进口交货,同时部分转口至东南亚国家。

出口大幅增加:自6月份以来,我国精炼锌出口大量增加,10月出口2.58万吨,而同期进口仅2.5万吨,1-10月累计出口8.7万吨。下半年锌出口增加主要因国内报关进口亏损,以及青岛港事件的影响,部分锌转向了马来西亚、菲律宾等升水高于国内的东南亚国家。

综上,供应方面,由于冶炼产能的继续受限,以及净进口转为净出口的持续,国内精炼锌供应仍将维持偏紧的状况,需求方面,降息周期的开始将对地产和基建产生持续利好,企业融资成本的下降有助于制造业进一步持续复苏,因此我们认为锌价将易涨难跌,有进一步上行空间。

(作者系光大期货分析师)

玉米淀粉与白糖高度相关 两者有对冲风险可能

证券时报记者 魏书光

玉米淀粉期货获批消息发布后,来自产业界及行业人士对这一品种充满期待。考虑到,玉米约占玉米淀粉生产成本的80%左右,而玉米淀粉与白糖价格相关系数也达到0.89,玉米淀粉与白糖的价格对冲更让市场兴奋。

新湖期货分析师李延冰表示,玉米淀粉价格受原料玉米价格影响较大。但是,从产品特性来看,玉米淀粉本质上是一种多糖,约55%的产量用于生产淀粉糖,玉米淀粉与白糖价格相关系数也达到0.89。

如此高度的价格相关性,让两者对冲成为可能。李延冰认为,相关企业可以同时利用玉米和玉米淀粉两个期货品种锁定经营利润;专业机构投资者也可以利用玉米和玉米淀粉的非正常价差进行套利交易。而玉米淀粉和白糖的高度相关性,让玉米产业链产品从饲料领域进一步拓展到其他加工领域。

玉米淀粉期货的上市,完善了国内期市玉米期货品种序列,成为大商所油脂油料、合成树脂和煤化工产业链后的第四个产业链品种体系。其对市场发展及作用发挥都将带来积极意义,还能帮助玉米企业特别是深加工企业从政策和市场的双重困境中突围,提升经营的主动性。

相关统计显示,2013年国内玉米生产在2.18亿吨,其中玉米深加工需求量为5000万吨左右,但国内

玉米产业链上参与玉米期货的主体更多是贸易、收购企业和饲料需求企业,作为玉米重要需求方的玉米深加工企业则参与相对较少。

中粮生化作为国内重要的玉米深加工企业之一,自1994年其下属的黄龙公司即开始涉猎玉米深加工产业,但在淀粉价格大幅变化的市场格局下,企业生产规模越大,发展面临价格波动风险也越大。近几年来,玉米淀粉加工企业处境艰难,行业缺乏直接的避险工具,玉米淀粉期货上市后,能为企业提供风险管理工具及定价工具。”中粮生化能源事业部风控部总监助理朱勇生说。玉米淀粉期货的上市,将会解决类似中粮生化这种玉米深加工企业面临的波动风险,助力企业稳健经营。

近年来,由于受临时收储政策等因素影响,玉米深加工企业、饲料企业和贸易商的生存空间不断被挤压,市场资源不断向国储系统转移。受此影响,国内期市玉米发展空间也受到制约,同时,下游深加工企业对玉米品质的需求与饲用玉米存在一定差异性,深加工企业希望能推出产业链下游产品直接管理产品风险。

市场人士也对通过玉米淀粉期货引导行业经营秩序提出了希望。山东天力药业有限公司相关人士表示,玉米下游消费企业注重品牌、注重产品质量,希望通过玉米淀粉交割质量标准设计,进一步引导提升产品质量。

扩产周期中 PP宜持熊市策略

蒋焯杰

四季度以来,受国际原油下挫、国内低成本聚丙烯(PP)装置投产等因素影响,国内PP期现两市震荡下行。

对于后市,我们认为由于明年国内PP市场仍处于扩产周期之中,且扩产装置主流仍以低成本的煤化工和丙烷脱氢制(PDH)路线装置为主,同时受国内经济增速放缓PP需求难以有效提振,因而中长期看国内PP市场或延续熊市走势,PP操作宜以反弹空空的熊市操作思维为主。

尽管今明年我国PP扩产以低成本的煤化工路线以及PDH路线装置为主,尤其是前者,但仍无法改变国内以中石化、中石油为代表的油制路线PP为主流的市场结构,国际原油价格的波动将直接影响到油制PP成本的变化,尤其是进口原油为主的中石化PP成本变化。下半年以来,受美国原油产量增加、国际原油需求不足以及俄罗斯与西方矛盾加剧等因素综合影响,国际原油持续走熊。这直接导致亚洲石脑油下滑以及亚洲丙烷价格下跌,从而导致国内以丙烷原料估算的PP动态成本从7月份11600元/吨一线跌至目前的8750元/吨一线。目前,欧佩克会议若无法达成提振原油的决策,国际原油将延续下行。这将给国内油制PP成本带来压力,从而有望继续推动PP走熊。

另一方面,国际原油持续下行,也导致北美丙烷持续走软,从而导致PDH路线的丙烷成本持续走低。7月份以来,国内PDH路线丙烷动态成本从9200元/吨一线下滑至目前的6500元/吨一线,PDH路线的PP成本也10700元/吨一线跌至目前的7750元/吨一线。预计随着2015年国内更多PDH路线PP装置投产,PDH路线的丙烷以及PP对国内市场的影响将明显加大。

不过,需要注意的是,由于国内甲醇市场严重过剩,且国内甲醇生产主要以煤化工路线为主,因而国际原油价格变化对国内甲醇价格影响相对惰性。下半年国内甲醇

市场震荡为主,下半年以甲醇原料估算目前MTO和MTP路线的PP成本波动相对小于油制和PDH路线PP成本变化,目前西部地区煤化工路线成本大致为8850元/吨,折合华东地区煤化工路线PP成本大致为9200元/吨。不过实际上对于大多数技术成熟不需外购甲醇的一体化煤化工PP而言,若保持较高的装置开工率,其成本可能只有5500元/吨左右。考虑到目前相对于5月合约盘面价格,外购甲醇生产PP已经出现亏损,且5月合约已经跌至目前油制PP成本一带,5月合约追空有一定风险。

整体上看,近期国际原油价格持续走熊直接或间接地导致国内油制PP以及PDH路线的PP成本下滑,加之目前大连5月合约跌至8700元一线,基本处于油制PP成本线一带,预计后市国际原油价格走势将对国内PP价格引导性增强。尤其在原油下跌,油制PP和煤制PP成本缩窄时。

扩产将成为推动PP走熊的主要动力之一。今年以来,国内PP市场也迎来了相对增速较高的扩产期,2014年国内PP扩产增速有望达到28%左右,初步估算2015年国内PP扩产增速有望达到27%左右。今年四季度以来,国内塑料制品增速为8%左右,国内PP产量增速在10%左右,加之明年国内经济或放缓,PP需求很难大幅增长,或维持在10%左右。

今年四季度是国内PP市场的相对扩产密集期,尤其是11月份前后国内PP市场迎来或即将迎来宝丰能源、蒲城清洁、山东神达、河北伟海共计120万吨PP装置投产,从产能释放的角度来看扩产压力也直接反映在大连市场5月合约盘面上,压制PP5月合约反弹。

(作者系广发期货分析师)

广发期货 投资“理”《财富》上榜
THE FUTURE IS NOW
——全球资产配置,国际国内投资新机遇
中金所全面结算会员
诚信 专业 创新 团结
全国统一服务热线: 95105828