

钢价具备反弹基础 今年前低后高

证券时报记者 沈宁

日前在上海举行的第八届中国钢铁物流合作论坛暨上海钢铁服务业行业协会年会上,有专家认为今年国内钢市供求关系趋于改善,钢价具备一定反弹基础,年内或呈现前低后高。不过总体看,整个行业探底过程还在继续,未来可能进入深度调整,钢厂产能将进一步淘汰。

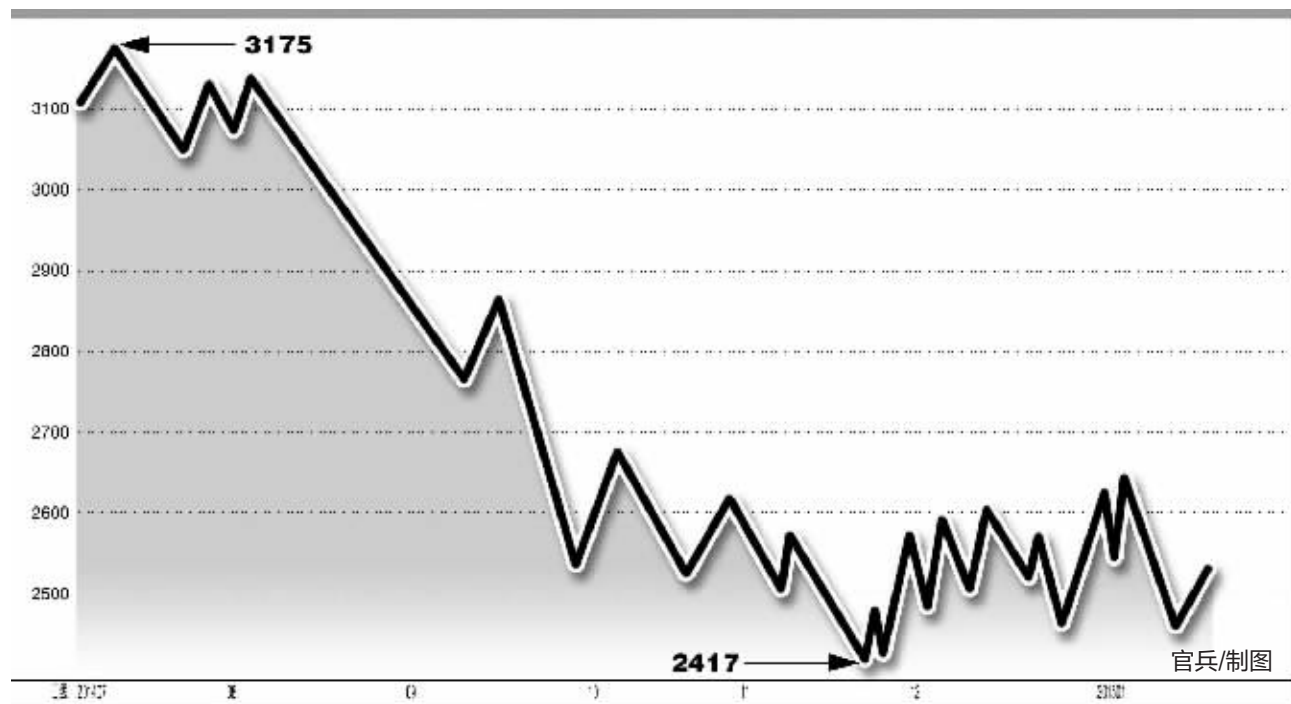
钢价或有回升

西本新干线高级研究员邱跃成指出,2015年国内钢价有望呈现前低后高的走势,预计2015年国内钢价平均水平低于2014年,但较2014年末的价格水平有所提高。预计2015年西本指数均价2950元/吨,铁矿石均价75美元/吨,较2014年全年均价分别下跌7%和20%左右,与2014年四季度均价基本持平,较2014年末价格分别上涨4%和7%左右。2015年市场关注焦点将在成本和政策方面。

2014年钢市连续第四年下跌,全年几乎没有反弹,主要的品种价格出现分化,行业盈利出现好转。2014年原料价格跌幅大于钢价。建筑钢材价格跌幅大于板材,期货跌幅大于现货。

2014年钢价下跌有多方面原因,宏观层面国内经济转入中高速增长阶段的新常态,增速持续下行,尤其与钢铁相关的固定资产投资及房地产开发投资增速下滑明显;其次,煤焦钢全产业链资金紧张,资金问题持续发酵;加之全球铁矿石产能进入投放高峰期,矿价暴跌,导致钢价一路走低。”邱跃成说。

但今年形势可能略有好转。在他看来,2015年国外的大型矿山将降本



增产,会进一步挤压国外、国内矿山的市场份额。2015年,行业的企业盈利分化现象会比较明显,新环保法的执行,会加速落后企业退出市场,整个行业继续洗牌,通过最近4年的连续持续下跌,目前国内的钢价处在2011年以来的新低水平,市场的悲观预期得到充分释放。2015年的钢价有望在目前水平上出现温和回升。

据了解,近期因为钢价下跌,钢厂盈利状况有所恶化,亏损情况增多,市场销量季节性萎缩,订单减少。随着亏损加剧,部分钢厂出现检修减产。

螺纹钢期货最近呈现低位震荡,昨日主力RB1505合约收报2488元/吨,较前日下跌13元或0.52%。

钢铁行业深化去杠杆

尽管钢价存在反弹基础,但行业整体形势仍不乐观。中长期看,去杠杆、去产能继续进行,行业复苏可能并没有想象中乐观。

中国物流与采购联合会副会长蔡进在会上表示,未来钢铁市场的探底过程还在进行中,钢铁行业在未来的发展、调整过程中,恐怕还要下第四个台阶,可能进入负增长,在逐渐探底的过程中探到钢铁的饱和期。他认为,钢铁市场的饱和期就是8亿吨。深度调整的第二方面,就是淘汰过剩产能,开始由政府主导转变为市场主导。

现在来看不仅是流通企业在分化重组,恐怕未来生产企业也在分化重组,用不了上千家的钢铁企业。从这个角度来讲,钢铁行业的调整进入到深度的调整期。最为现实的,就是淘汰过剩产能进入淘汰过剩企业。从这个角度来讲,行业的结构调整形势还是非常严峻的。”他补充说。

一位钢厂人士也向记者表示,去年钢铁行业是钢贸商和小钢厂洗牌,今年形势可能会蔓延到一些中型钢厂。据介绍,该人士所在钢厂去年着力产品转型升级,提高板材比例,压缩建材产量,新上了冷轧生产线;同时加大供应链和渠道建设,新成立了几大片区销售分公司,升级销售服务能力,加大直销比例。

郑糖:牛儿你慢慢跑

周小球

巨大的产需缺口是国内食糖市场由糖转牛的主要逻辑依据,国际糖价筑底以及进口量得到控制则是引导糖价快速上涨的诱因。

我们认为,虽然糖市已经具备了走牛的条件,但发生“黑天鹅”事件的概率也在增加。因此,牛儿走快了就容易绊倒。

国际糖价完成二次探底

2014/2015榨季,全球食糖减产大局已定,低价效应也有利于食糖消费的恢复性增长。我们认为,市场将告别连续数年的产需过剩格局,国际糖价企稳回升的主基调已经明确。UNICA公布的最新数据显示,截至2015年1月1日,巴西中南部甘蔗总产量同比下降4.57%,食糖总产量同比下降6.76%,乙醇用蔗比例由54.71%攀升至56.82%。

2015/2016榨季,全球食糖产销短缺是大概率事件,其中巴西和泰国减产的势头有望延续,两大食糖主要

出口国减产意味着国际贸易量存在下降的风险,市场再次出现类似于2014年下半年低价倾销的概率不大。

国际糖业组织预计,2015/2016榨季全球食糖短缺200-250万吨,为六年来首次出现供应短缺。我们认为全球食糖供过于求的格局已经扭转,糖价下跌主要是由金融因素造成。在巴西雷亚尔阶段性企稳的背景下,基金空头有逐步离场迹象,国际糖价将很快完成二次探底。

国内现货价格跟涨明显

受益于国内食糖减产明显以及预期进口得到控制的影响,国内食糖产业链信心正在逐步转好,糖厂惜售的情绪再次蔓延。随着越来越多的糖厂开榨,每年第一季度都是国内食糖供应压力最大的阶段,一般月度产量会在1-2月份达到峰值,而工业库存高峰则出现在3月份,这意味着2015年3月份以前的现货供应都不会成为问题。而2014/2015榨季整体供需形势较上榨季同期有明显改观,主要体现在产糖量下降;糖厂资金压力也较同

期大幅度改善,表现为资金需求量下降以及亏损减少。

产量下降以及价格下跌将影响2015年糖企的营业收入。为了减缓总收入下降的幅度,部分糖厂存在做大回售份额的需求,其市场策略也将较上榨季有很大的变化。我们认为,投资需求将再次回归市场,表现为糖厂方面的多头套期保值需求增加、产业链中下游库存增加以及投机需求增加,这将使得现货批发市场价格以及期货市场价格领涨市场,现货价格则处于跟随状态。在市场情绪整体转好时,现货价格跟涨明显,但是市场还没有出现供不应求的局面,因此价格的上涨只会是脉冲式的,难以单边快速上涨。

需谨防“黑天鹅”

我们近期对食糖产业链调研的结果显示:糖厂销售策略由上榨季的尽快销售转为谨慎销售、产业链中下游补库以及采购热情同比大幅提升。信息传递的速度越来越快,人与人之间的互动关系也更加密切,羊群效应则更加突出。现阶段产业链预期过度一致,而市场供需关

系并没有根本性改善,超预期利空事件对于价格的影响将更加敏感。因此,市场需要谨防“黑天鹅”事件的发生,而我们认为其发生的概率很大。

我们认为“黑天鹅”事件的导火索可能来自于金融环境、产业政策以及总供应量超预期,观测指标为巴西雷亚尔汇率、美国乙醇出口政策、中国甘蔗直补政策以及中国食糖月度进口量。2014年12月,国际糖价下跌主要是由雷亚尔加速贬值造成的。从目前情况来看,似乎还难以看到巴西央行能阻止雷亚尔继续贬值的步伐。经过一段时间加速以后,雷亚尔进一步贬值的速度已经减缓,但是仍处于继续贬值的趋势之中。美国乙醇的出口政策将会影响巴西乙醇用蔗的比例,进而会影响食糖产量。中国甘蔗直补政策则会影响糖厂生产成本,而进口量超预期则会导致均衡状态再次向偏空的方向倾斜。

我们认为国内食糖市场走牛的条件已经具备,产业链信心明显恢复,投资需求迅速增长,些许的利好就能在糖市引起大的涟漪,这将导致糖价经常出现涨过头的情况。

(作者系国泰君安期货分析师)

阶段性补库需求带动棉价弱势上扬

于丽娟

郑棉主力1505合约期价围绕13000元/吨上下震荡的行情已经持续了一个半月的时间。对于后期的棉价走势,笔者认为目前我国纺织业仍延续低速运行之势,复苏过程较为缓慢,受订单不足制约,预计棉价仍将延续弱势。

棉价低位运行,订单不足是“罪魁祸首”。据中国棉花信息网的调查数据显示,截至去年12月底,纺织企业在库棉花库存量为59.67万吨,较上月增加了9.57万吨。而工业库存增加主要是部分纺织企业为了获取更多的棉花配额,增加了新疆棉的采购;再就是2014年的棉花进口配额要在2月底前用完,因此纺织企业也加大了进口棉的采购力度。但是从历史数据来看,

2014年纺织企业的工业库存一直持续低位,可见棉花下游的纺织消费并不乐观。

节前备货需求拉动,美棉或将延续趋稳运行。据悉,目前中国大部分纺织企业春节前受现金流、支出压力等不稳定因素的影响,棉花原料库存储备处于低位,目前基本维持在15天左右。所以,这些企业即便是春节前不补库,节后依旧需要采购原料库存。同时,随着新年度棉花1%关税配额的逐步到位,预计港口高等级美棉、澳棉和巴西棉仍将有一个消费集中的释放期。

也正是在节前备货的拉动下,美棉的出口数据走强。据美国农业部(USDA)统计数据,截至2015年1月8日的一周,美国净签约出口本年度陆地棉10万吨,为年度最高值,装运51664吨,同样为本年度最高值,

较前一周增11%、较近四周平均值增21%。其中,当周中国净签约本年度陆地棉4.18万吨,装运1.13万吨。

地产棉走俏,现货价或引领期价逐步走强。据中国棉花网的信息反馈,1月中旬以来,河北、山东等黄河流域地产棉报价在12800-13300元/吨(毛重、厂内提货),江浙、湖北、四川、贵州等地用棉企业积极询价,采购地产棉。一方面,黄河流域棉区棉花纤维长度、强度和马克隆值较好,企业纺40S及以下棉纱不需要再采购新疆棉、高等级进口棉混合配棉;另一方面,河北、山东3128级棉较新疆棉价格低1000元/吨左右,价格优势非常突出。此外,新疆棉企销售几乎100%不能赊欠,大多是现款现货;而内地棉企、棉商拖欠是普遍现象,开承兑汇票也较多。

与棉花企业、经营商的“水深火热”

形成鲜明对比的是下游棉纺织厂的利润状况却已回暖。只要有订单,每家纱厂、布厂效益都在逆势上扬,对棉价的消化和承受能力大幅提高。一旦“买涨不买跌”的心态发生转向,原料库存处于低位的纱厂集中补库,不排除后期棉花现货价格反弹的可能。而棉花期价也将在现货价格的带动下呈现弱势上扬行情。

综上所述,笔者认为,后期国内棉价将延续市场化进程,政策影响逐步削弱。但在纺织业仍预期低速运行的背景下,预计棉价仍将延续弱势。但考虑到年度整体的供需格局朝着有利的方向发展,或为中长期涨势奠定基础。对于上涨幅度,受制于纺织消费的疲软以及我国棉花库存高企,预计难以实现大涨行情。短期内,在春节前后纺织企业补库需求的拉动下,将带来期棉的弱势上涨之势。

(作者系金石期货分析师)

季节消费推动油粕比上扬

杨学朴 詹志红

食用油的季节消费在近期美豆表示出较强下行预期的背景下,对盘面油粕比的推动起到了关键作用。最近两周以来,菜油、棕油1505合约价差从去年12月初800元上扬至1080元左右,豆棕1505价差自550元左右上扬至710元左右。

我们留意美豆下行的空间并不大,跌幅为6.2%;且大部分是在上周开始发力。

与油脂截然相反的是豆粕,大豆大量到港如期而至,压力转嫁给了豆粕。原因是季节性的食用油消费导致豆粕库存存在到港量和开机率双高的背景下去库存,豆粕库存积累。看跌的预期导致饲料企业保持安全库存和适量合同,豆粕的库存积累在油厂。为了保证豆粕生产,且在现货压榨利润仍不错的背景下积极销售豆粕,这在数年的粕类牛市里较难看到。

豆粕合约目前的市场结构处于正向市场:远月合约较近月合约升水。而在此之前,豆粕一直处于反向结构中,也就是近月较远月合约升水。即使在去年6月30日美国农业部报告季度利空的状态下,至2015年1月中旬前也一直处于反向结构。目前,豆粕合约间的结构转变主要基于两个影响因子:一个是成本。1601合约对应美豆价格,我们参照10月份美湾的贴水报价,综合完税成本高于3-5月巴西大豆100元/吨之上,但成本高不见得一定跟着成本的结构,因为大豆是油和粕构成,油期货结构升水,粕就可以贴水;另一个影响因子,也是最关键导致合约结构转变的因素是现货的疲软。本月以来主要消费地区的豆粕现货价格已从3100元/吨,下行至

2900元/吨左右,这是我们上面提到的油粕比转换的结果。新合约1601出现,豆粕合约格局从1-5-9已经转化为5-9-1,5月现货疲软,所以5月低,9月持平,1月参考成本,这个升水结构就确立了。但在较强的可能性:在2,3月豆粕现货开始好转的情况下,5-9合约重新恢复贴水结构。

但是,我们还可以看到郑商所菜粕各合约间的结构:贴水。菜粕对豆粕存在着很大的依存关系,价差过低时豆粕会替代大量菜粕。而在此之前,1411和1501的菜粕合约与1411和1501的豆粕合约间价差曾达到过低值,单位蛋白曾达到过1.89。在盘面去压缩价差的时候,现货仍长期存在900-1000元的价差,即替代未曾在现货市场发生。在豆粕下跌的背景下,由于替代作用,豆粕1409合约价格崩跌。当时是现货市场出现量的替代,这与目前的情形颇为类似。

目前,广东地区菜粕现货价格2260元/吨送到,折合出厂2200元/吨。而豆粕是否继续下跌,是菜粕现货是否下跌的主要因素。现货价差2900元/吨的豆粕减去2200元/吨的菜粕是700元/吨,继续缩小价差,替代会大量发生。

笔者认为,豆粕合约升贴水格局将决定菜粕的升贴水格局,因为菜粕本身对豆粕的依存性质。菜粕现货目前还在承受豆粕的下跌。数据显示两广地区菜粕预售同比下跌50% (去年同期预售42万吨,今年21万吨),贸易商并未参与大量囤货(去年同期看涨),合同主要集中在刚需的饲料企业手中。菜粕的库存仍有向油厂手中积累的倾向,尤其是在菜油季节消费旺季的背景下。(作者系招商期货分析师)

期指减仓止跌反弹

陶金峰

昨日,股指期货止跌反弹,持仓量大下降,成交量明显回升,期指主力合约IF1502报收3394.4点,上涨2.19%。期指中长线上涨趋势未改,短线将在高位继续宽幅震荡调整。2月合约在3300点中线支撑有待于进一步确认,中短线将伺机继续上攻3500和3630点阻力。

2014年经济运行在合理区间。20日,国家统计局公布了去年全年的经济数据。数据显示,2014年GDP同比增长7.4%,增速创下近24年来的新低,但是仍旧实现了经济增长7.5%左右的目标,经济增长进入新常态。2014年消费者物价指数(CPI)同比上涨2.0%,涨幅为近5年来新低;2014年生产者价格指数(PPI)同比下降1.9%,反映工业活动相对低迷,产能过剩形势依旧严峻,工业品通缩压力加大。经济增长放缓,以及通胀压力减轻、工业品通缩压力加大,为未来央行放松货币政策提供了空间。

2014年经济运行在合理区间,为2015年经济打下了良好的基础,同时也给股指期货打下了一根“定海神针”,这也是导致当日股指期货止跌反弹的重要因素。

市场对金融监管政策反应过度。19日晚,证监会通过微博表示,证监会对于券商两融违规的处罚,不是打压股市,旨在保护投资者合法权益,促进融资融券规范发展,市场不宜做过度解读。证监会的表

态,在一定程度上稳定了市场信心,股指期货也恢复到正常运行的轨道上来,止跌反弹也是自然的结果。监管部门呵护股市及期货市场用心良苦,希望股市和期货市场能够健康良性地运行和发展。

此外,央行20日加量续作MLF,加大注入市场流动性。央行投放流动性,在一定程度上减轻了当日银行及相关板块的下调压力,也有助于当日期指反弹。

不过,今年将加快股票发行制度改革注册制改革推进,在中长线对于后市期指上行有一定压力,至少将会减缓其中长线上升的节奏和速度,期指可能由去年四季度以来的“快牛”变为“慢牛”。

发改委表示2015年要推进引导性的六大消费工程,刺激软件、电子元器件、电脑硬件等板块大涨。国务院发文加快推进医疗卫生服务体系改革,大力发展社会办医,刺激制药和医疗保健等板块大涨。不过由于以券商为首的金融板块无力反弹,在很大程度上削弱了其他板块上涨对于沪深300指数的推动力,当日沪深300指数仅仅上涨1.22%。未来,沪深300指数和股指期货能否继续反弹,在很大程度上还要取决于以券商为首的金融板块能否真正止跌企稳反弹。

从持仓来看,20日,期指主力合约IF1502前20名会员减持多单2042手,减持空单5569手,净空单减持3527手,暗示21日期指将可能继续震荡反弹。

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

营业场所变更公告

我公司郑州营业部营业场所由郑州市郑东新区商务外环路14号瑞达大厦1803号-1807号变更为郑州市金水区未来路69号未来大厦1605、1610号。此项变更尚须营业部登记机关审核批准后方可完成。营业部客户服务热线及传真变更为:电话:0371-69102159 传真:0371-65613348 特此公告。



中信期货有限公司
2015年1月21日