

郑棉短调延续 后期看纺企补库需求

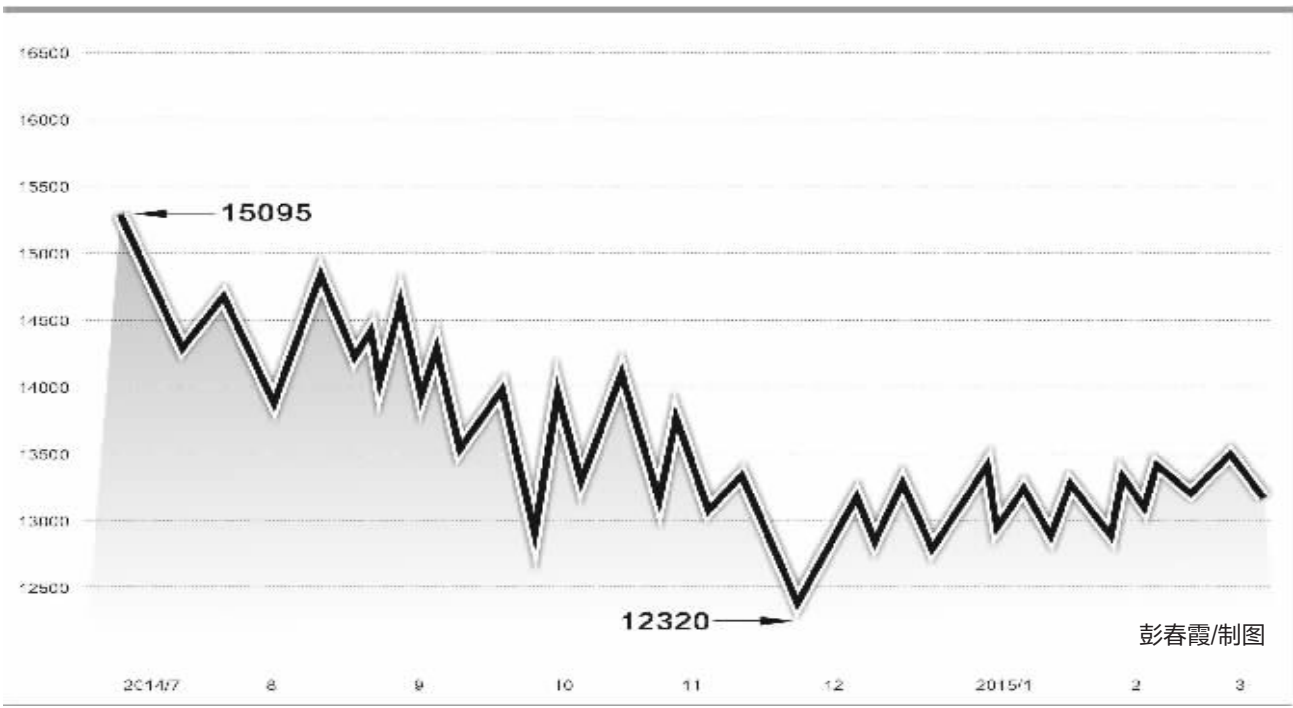
于丽娟

2 月份郑棉主力 1505 合约期价一路上扬,最高涨至 13480 元/吨,而后又开始调整.对此,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,预计棉价仍将延续弱势.短期内现货市场在兵团棉花的内部收购挺价的支撑下,棉价相对坚挺,但是目前受制于春节后纺企的开工情况一般,近期预计郑棉仍将延续震荡下行的调整之势。若 3 月份中下旬纺企为迎接即将来临的消费旺季而备货采购的话,或将带动棉价展开反弹上涨之势。

国际市场焦点转向印度

据美棉出口销售统计数据 displays,截至 2 月 19 日,美国累计净签约出口 2014/2015 年度棉花 219.5 万吨,其中陆地棉签约量为 214.4 万吨;累计装运棉花 98.7 万吨,装运率为 45.00%。从目前美棉的出口签约速度来看,今年的销售进度明显高于近五年的平均水平,仅低于 2010 年度。通过数据可见本年度的前半年,美国就完成了年度美国出口总量的 96%,后面的半年时间内,其销售压力很小,而这也将给美棉以支撑。

美棉良好的出口销售数据,使得后期国际市场的焦点转向印度市场。据美国农业部 2 月份的供需预测数据显示,本年度印度棉花产量达到 664.1 万吨,预期消费仅 522.5 万吨,供应盈余 141.6 万吨。但本年度全球最大的棉花进口国因进口配额的限制,进口量大幅缩减 148.6 万吨,其他进口国家变化不大。出口国方面,最大的出口国—美国出口量微增,截至目前销售数据良好,已完成全年度 96%的销售任务。且本年度我国进口棉的采购侧重品级好的美棉、澳棉等,留给印度棉



的市场大幅萎缩,所以我国进口配额的限制,直接导致了印度棉出口量的萎缩。虽然本年度印度 CCI 公司的收储对印度国内棉价形成短暂的支撑,但预计印度收购期结束后,CCI 公司重点将由托市收储转向抛储销售,所以后期随着 CCI 公司抛储数量增加以及预期出口的萎缩,印度棉花未来将面临较大销售压力,从而抑制全球棉价与纱价,中国棉纱价格或也将因此受到抑制。

兵团采购暂缓销售压力

春节前新疆兵团棉麻公司发出通知,拟采购各师符合要求的机采棉 50 万吨,标准级收购价格为 13500 元/吨。按照目前全国棉花公检的数量预测本年度兵团棉花的产量大概是 180 万吨,但目前销售进度却仅有两成左右。

兵团棉麻收购 50 万吨机采棉无疑缓解了各师棉花的销售压力,但从另一方面也反映了国内目前的棉花消费依旧萎靡.短期而言,新疆各师销售压力得到缓解,棉花价格下行驱动不足.但是兵团挺价支撑又能持续多久呢? 反弹的空间是否还能延续?对此笔者认为,兵团的挺价只能在短期内支撑棉价。一是目前 13500 元/吨的价格,高于地方机采棉及内地皮棉成交价;二是目前棉花下游的纺织消费还未明显的转好迹象,而只有消费的有效提振才能对棉价形成强有力的支撑。

全球供需格局好转

2 月 20 日美国农业部在 2015 年农业展望论坛上对 2015/2016 年度全球棉花供需情况进行了预测。从预测的供求平衡表来看,下一年度全球棉花总体供需格局有所好转,产量减少,消费、期末

库存稍有好转,但库存依然庞大。

下一年度美棉产量预期 13%的减产也给近期美棉的走势以支撑,短期可能存在一定的减产炒作。中国方面,在国家政策导向的指引下,产量有所缩减,而消费也在逐步恢复,同时高企的库存也展开了去库存化的进程,但估计这是漫漫长路。

综上所述,笔者认为国际市场在美棉出口销售数据良好及印度收购的支撑下美棉表现强势,但是因为中国进口的限制,印度棉出口萎缩已是必然,而这必将拖累后期棉价。国内市场短期内在兵团棉花内部采购以及挺价的支撑下,预计棉价近期的下行空间有限;若 3 月份纺织企业为夏季的消费旺季备货加大补库力度大的话,或将带来期棉的弱势上涨之势。中长期考虑到本年底以及下一年度棉花整体的供需格局朝着利好的方向发展,预计中长期棉价仍是缓慢上涨之势。(作者系金石期货分析师)

独立上涨难持久 郑糖将回归基本面

崔家悦

郑州白糖期货春节前后的行情,可谓让市场大跌眼镜,在国际原糖期价持续下跌,创出 2010 年以来 5 年新低的同时,国内郑州白糖期价却完全走出了独立上涨的行情。

分析本轮郑州白糖上涨的原因,主要是受到资金和技术两方面因素的影响。首先,从资金面的情况来看,本轮郑州白糖期价自今年年初开始上涨的过程中,总体持仓量由 100 万手左右最多增至 130 万手,增幅达到 30%,多头主力增量资金推动期价走高的迹象十分明显。其次,从技术形态上看,主力合约 1505 期价在 4400-4800 元区间成功构筑阶段性底部之后,接连向上突破 4853 元和 5072 元的重要阻力位,形成突破性上涨行情,在创出 5245 元的高点后,可以说基本上完成了其第一轮上涨的理论目

标位。

对于郑州白糖期货后期的走势,目前市场的分歧仍然较大,是继续受到资金拉动的影响,还是回归基本面,在全球食糖供需没有明显起色之前,保持低位弱势振荡行情?笔者认为,期货价格虽然会受到投机性资金的影响,而出现短期偏离基本面的行情,但毕竟不能长久,决定商品价格长期走势方向的根本,还在于其现货的供需状况,也就是基本面因素的影响。而目前全球和中国食糖市场的基本面状况到底如何呢?

从全球食糖市场的基本面来看,2014/2015 年度将继续保持供给过剩的状况,不过过剩量将减少,甚至也有分析机构认为,本年度会出现一定的短缺。据国际糖业组织最新的季度报告显示,2014/2015 制糖年,全球食糖产量将增长 0.6%至 1.721 亿吨,消费量将增长 1.8%至 1.715 亿吨,供需过

剩 62 万吨,比此前预估的过剩量有所调降。受连续 5 年增产的影响,全球食糖结转库存量较大,据美国农业部的报告显示,截至 2013/2014 年度全球食糖的库存量达到 4360 万吨,为 1960 年以来的最高水平。不过还有一些国际权威预测机构,预计全球食糖的供需将在 2014/2015 年度转为短缺,荷兰拉博银行的最新预测数据显示,本年度全球食糖供需将出现 160 万吨的缺口,而德国农业分析机构 F.O.Licht 预测今年的供需缺口为 110 万吨,2015/2016 年缺口将达到 660 万吨。

国内方面,从本年度的产销数据来看,尽管 2 月份全国的数据还没有公布,但从 1 月份的数据和已经公布的广西、广东、云南等主产区的数据来看,截至 2 月底预计产糖 800 万吨上下,较去年同期减少 120 万吨左右,减幅 15%。且目前主产区广西已经有 12 家糖厂结束了本榨季的生产,今年国内食糖减产基本

已成定局。

销售方面,从目前了解的销售情况来看,今年销售不甚理想,截至 1 月底食糖的销售量同比有约 17%的下降。进口方面,1 月份国内食糖进口同比增加,但本年度自去年 9 月份至今的累计进口量总体下降了 26.68%。从目前的情况来看,进口糖对国内的冲击不大,但国际原糖价格持续下跌,会造成进口成本下降,后期进口量增加的趋势将难以避免。

总体来看,目前国际市场和国内市场的食糖基本面总体处于“乍暖还寒”的阶段,新糖集中上市和消费淡季的季节性压力,将抵消产量下降的利多支持,同时国际糖价处于跌势阶段,也难以对郑糖的上涨形成支持和配合,预计郑糖中短期陷入震荡回调行情的可能性较大,在二次探底过后,可能才会出现新的上涨机会。

(作者系格林大华期货分析师)

鸡蛋期货近弱难改 仍需向下寻支撑

刘佳伟

鸡蛋期货主力 1505 合约近期冲高回落,期价自本周三的阶段性高点 4332 元跌至 4200 元整数关口附近,目前暂时获得支撑。我们认为,从目前鸡蛋的供需以及现货情况来看,鸡蛋期货近月合约弱势难改,下方仍有空间。

从鸡蛋供应情况来看,目前全国育雏鸡、青年鸡存栏量均持续增加,在老鸡淘汰基本结束、后备鸡逐步开产的情况下,鸡蛋供应有望逐步增加。根据芝华数据,2015 年 1 月全国育雏鸡补栏量较 2014 年 12 月大幅增加 10.76%;2015 年 1 月全国青年鸡存栏量较 2014 年 12 月增加 5.07%;2015 年 1 月全国后备鸡存栏量较 2014 年 12 月增加 6.06%,同比增加 16.47%。根据芝华对产区贸易商

监测,春节期间养殖户库存有所积压,目前贸易商收货情况依然好收,贸易商库存较少。

从鸡蛋需求情况来看,目前全国鸡蛋需求表现平淡,鸡蛋走货依然较慢,学校开学、工厂开工等对鸡蛋的需求提振比较有限。另外,从替代品猪肉价格来看,2014 年 9 月至今猪肉价格持续下跌,目前猪肉价格仍然较弱。目前全国生猪均价 11.51 元/公斤,环比下跌 0.07 元/公斤,全国瘦肉型生猪均价 11.87 元/公斤,环比下跌 0.10 元/公斤。短期内猪价仍有下跌空间,猪价不乐观,这也将一定程度上拖累鸡蛋需求。

从饲料成本来看,近期玉米价格较为坚挺,豆粕价格小幅调整。目前蛋鸡配合料价格持续小幅下跌,跌至 3.09 元/公斤。目前国内玉米价格局部

上涨,东北地区玉米价格稳定,辽宁沈阳 2260 元/吨;黄淮地区玉米价格局部上涨,山东青岛 2140 元/吨;港口地区玉米价格小幅上涨,广东蛇口 2450-2470 元/吨,锦州港 2280-2295 元/吨。目前国内油厂豆粕价格局部下跌,辽宁大连 3190 元/吨,天津 3080 元/吨,山东日照 3060 元/吨,江苏连云港 3100 元/吨,广东东莞 3100 元/吨。

近期鸡蛋现货价格表现疲弱,春节过后,全国鸡蛋现货大幅下跌。目前全国鸡蛋价格稳中有降,主产区山东德州 3.60 元/斤,河北石家庄 3.67 元/斤,河南商丘 3.67 元/斤,江苏南通 3.68 元/斤,辽宁沈阳 3.60 元/斤;主销区广东广州 4.00 元/斤;北京 3.67 元/斤;上海 3.78 元/斤。从目前鸡蛋现货情况来看,全国贸易商依然看跌,预计短期蛋价将偏弱调整,短期内难以出现大幅上涨行情。

鸡蛋价格走势呈现明显的季节性规律。全年价格峰值通常会出现在九十月,价格次高点通常出现在春节前,而年内的低点一般出现在三四月。根据以往历史数据,9 月份与 5 月份鸡蛋现货价差可以达到 600 元/500 千克。从期货盘面来看,相比 5 月合约,9 月合约较为抗跌,近期鸡蛋期货 5-9 价差持续扩大,目前鸡蛋期货 1509 合约与 1505 合约价差为 407 元/500 千克,后期鸡蛋 5-9 价差或仍有扩大的空间。

总体来说,学校、工厂备货等利好预期对鸡蛋需求提振有限,育雏鸡、后备鸡等存栏量持续增加使鸡蛋供应逐步宽松,鸡蛋现货价格低迷使近月 1505 合约对现货大幅升水拖累鸡蛋期价。短期来看,鸡蛋期货弱势难改,近期或跌破 4200 元整数关口,但同时前期低点 4050 元附近也会有所支撑。

终端需求未启动 塑料库存集中于贸易商

张弛

近期我们对国内聚丙烯产业链进行了一系列电话调研采访。总体来看,塑料终端需求尚未启动,最快要到元宵节以后。此前市场经历了一波补库,主要是以贸易商参与为主。对于后市,市场普遍认为短期可能有回调,但 4 月石化大检修可能会带动第二季度的反弹行情。

1、华南大型下游加工与贸易企业:目前石化库存数量较多,且 3 月初黄埔港到港货源约 1 万吨,但是上游放货很少,下游工厂工人尚未返回,整体开工不足。目前市场成交积极,个人所见主要是来自于贸易公司的流转,月底为完成计划进行开单。因此当前只是库存的转移,并未发生最终的消耗。2 月的月底时销售较好,近日有回落迹象。对于石化在目前库存压力上升的情况依然上调出厂报价,认为一方面是由于降息后流动性释放整个商品市场存在做多力量,另一方面是石化企业感觉下游采购力度加强。目前对于后市走势的判断条件尚不成熟,需进一步关注石化上调价格之后的市场成交情况,因此现阶段对于后市存谨慎态度。

近期下游拿货积极,延续节前的备货行情。今年下游返工情况较往年要好,主要原因还是部分工厂已有订单在手,并且利润锁定,因此不惧价格波动与时间周期而积极接货。总体上对于后市看法乐观,宏观方面,强烈看好美国的经济形势,对于欧洲经济看法偏多。产业链方面,原油已经筑底,原料烯烃方面持多头思路,加上 3 月份开始检修增加,下游需求好转,对于后市判断或将有进一步反弹甚至反转行情的出现。

2、华南中型贸易商:年后几个交易日市场成交形势较好,尽管价格上涨,但是石化企业与进口货源

方面都限制开单,实际上市场上的货源较为有限,下游企业积极采购。节前贸易商与下游企业对于节后市场普遍看空,市场表现明显好于预期导致多数贸易商与下游厂家在目前阶段仍处于踏空状态。

对于后市来看,短期由于市场涨势过快,市场观望气氛加重,成交活跃度可能因此下降,不过这并不意味着市场会马上下跌。对于中期行情来看,下游开工后需求逐步好转,加上不少踏空者仍关注市场动向,等待介入时机,且茂名石化的大规模检修对于华南地区市场供应影响较大,预计二季度行情仍偏乐观。

3、华东大型下游加工与贸易企业:现货市场成交形势尚可,目前库存基本正常,没有囤货意愿,除了年前有部分备货情况目前并未备有很多货,下游刚开始返工。从这一波行情的上涨逻辑来看,主要是油价反弹带动下游备货加上投机性备货,期货与现货的共振推动了价格的反弹。对于未来市场的判断,目前供需上并无太大的矛盾,3 月份主要关注下游对于价格上涨的接受程度如何。如果下游对于市场价格上涨出现明显抵触,可能就会出现库存更多的积累过程,将对价格形成一波冲击。

4、山东中型贸易商:近期市场成交形势较好,目前青岛地区备货厂家仍然是少数,多数随采随用,节前有一波备货行情。下游方面工业包装膜生产已经开工,由于宽松的宏观货币政策、油价反弹等因素的出现,出现一波炒作行情。期货价格走高带动现货上涨,使得现货行情的时间周期有所提前。

油价走势对于塑料的影响正在弱化。加上二季度的集中检修对于市场供应的影响,近期仍然偏乐观,不排除和去年一样出现半年的上涨行情。(作者系国泰君安期货分析师)

美国经济向好 油价下跌空间有限

张卉瑶

近期原油价格在急速上涨中出現回调,呈现出窄幅震荡格局。WTI 原油总体上仍然处于重心上移的过程,而布伦特原油在 57 美元处有较强的支撑。我们认为这种回调,总体上是受到美国原油库存高企以及美联储加息预期的影响。展望后市,我们认为在美国经济向好的大前提下,加息预期慢慢减弱,原油库存高企的不利影响将会慢慢消失,两地原油价格下跌空间有限,将会趋于上行。

美国经济后市仍会向好,加息年内成为事实,对原油负面影响消弱。亚洲、新兴经济体、拉美和美国的石油需求显示出复苏的迹象。预计 2015 年下半年石油需求将强劲增长,届时全球经济增长,有助于消化石油市场中过剩的原油供应。美国去年四季度实际国内生产总值(GDP)修正值年化环比 2.2%,高于预期的 2.0%,初值为 2.6%。数据公布后,美元指数小幅走高。下调主要受私人部门库存投资低于前期估值影响。个人消费和私人投资是主要拉动因素;出口拉动有所下降,主要受美元升值和进口增加影响;政府支出和投资贡献为负,经过 3 轮量化宽松后,房市股市的回暖恢复了私人部门的资产负债表,房屋建筑支出加快,居民消费者信心指数回到 2005-2007 年繁荣时期水平。欧央行货币宽松,叠加上美联储加息预期,带动了欧元的走弱,使得欧洲实体经济出现改善的迹象。从这个角度来说,近期欧洲的信贷出现回升,除了 TLTRO 刺激了银行的放贷意愿之外,应该也有实体需求回升的原因,近期欧洲经济超预期指数不断走高,显示“宽信用,弱欧元”的组合已经开始带动欧洲基本面的回升。

从原油消费来看,目前消费处

于旺季。原油库存处于历史高位,包括 PADD3 在内的各地区原油库存达到了整体库存容量的 60%,其中库欣地区库存达到了 67%,与去年相比,增加 17%。后市预计将在 4 月中旬达到库容极限,原油市场之前价格下跌也是出此忧虑。但是我们认为市场未来的关注焦点将从原油库存转移至美国较为亮眼的需求上。从汽柴油煤油各项消费来看,处于比较良性的循环中,美国汽油消费 4 周平均在 870 万桶,去年同期为 830 万桶左右。而柴油消费则增长了 10%,航空煤油消费增加 8.3%。我们认为原油库存的增加是与美国的炼厂加工结构有关的,目前美国炼厂加工进口重质原油,而增产的轻质原油则较为过剩。原油库存增加并不能掩盖美国经济增长,汽柴油各项数据增长的事实。后市随着炼厂开工率逐渐提升,罢工减少,需求回升的迹象开現,一旦需求加速上升,现在看来数量庞大的库存也就不再显得那么庞大。

从地缘政治角度来看,乌克兰冲突告一段落。目前来看,由于欧盟并不是统一的军事联盟体,俄罗斯在军事上对欧盟威慑较大,而乌克兰地区作为俄罗斯与欧盟的战略缓冲带,对于俄罗斯来说属于核心利益。而欧盟的扩张,并不是非要选择乌克兰地区,所以乌克兰地区暂时在双方的利益交换限于短暂的平衡期。另外俄罗斯在波罗的海的战略博弈也有反制欧盟的考虑,油价下跌最大的非市场因素已经得到缓解和稀释。

(作者系广发期货分析师)



广发期货

GF FUTURES

投资有“理”

《财富》上榜

——“最佳”“最具”“明星”“金”奖——

国际期货交易所最佳经纪商

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: 95105826