

中国需求持续疲弱 对冲基金做空商品货币

证券时报记者 魏书光

受到国内需求疲软影响,中国4月份铜等金属原材料进口规模进一步下降,而澳大利亚和巴西等原材料出口国货币在大宗商品价格下滑压力加大的情况下,吸引着越来越多的对冲基金押注做空。

过去14个月,中国工业品出厂价格指数(PPI)一直维持负增长态势。到今年4月份,国家统计局公布的PPI同比下降2.6%,创去年11月以来新低。该数据表明,目前国内下游制造业需求进一步低迷,宏观经济下行风险加大。

由于企业累积库存较高,市场供应过剩,使得铜等金属原材料进口量不断下降,4月铜进口量降至近22个月以来最低水平。根据海关总署的最新统计,4月铜、铜合金,以及铜半成品的进口量为29.58万吨,同比下降21.2%,环比下降7.4%;是自2011年6月以来的最低水平。而1~4月份,中国的铜进口量为130万吨,同比下降27.2%。

但是,中国铁矿石的进口规模却异常上升。数据显示,4月我国铁矿石进口量为6715万吨,同比增长16.4%。1~4月累计进口25360万吨,同比增长3.9%。麦格理银行报告甚至认为,由于中国长生生产商不情愿在6月前进行维修而暂时停止生产,预计中国将会继续进口所有能够进口的铁矿石,因此进口量还会在未来数月保持强劲。

尽管中国钢厂在亏本大买进,但是投行等分析人士预计,铁矿石价格仍会继续下调。在日前2013新加坡



由于中国需求放缓引起的商品价格下滑,使得商品货币面临对冲基金行业越来越大的做空压力。

资料图

铁矿石论坛”上,里昂证券高级商品分析师Lan Roper称,尽管未来中国钢铁需求仍将有所增长,但是需求顶峰预计在8亿吨,不会达到10亿吨,因为中国经济已经放缓。随着科技进步和发展,未来钢材的消耗量将会下降,如建桥不再像以前那样需要很多钢材,美国是最好的例子。在钢铁需求减弱的同时,中国国内矿石虽然品质一般,但产量仍然在增加,成品矿年产量约2亿吨,废钢产出也将加速,将直接冲击铁矿石需求。

他还表示,与日本相比,中国不太可能大量出口汽车,新兴国家虽在发展,但对铁矿石需求绝对量有限,无法真正填补中国需求疲软。因此从长期来看,铁矿石必将呈下行趋势,长期将低至75美元。这意味着在未来十年内有很多矿山将面临关闭,成本曲线靠下者竞争优势较为明显。

由于中国需求放缓引起的商品价格下滑,使得澳元、巴西雷亚尔等商品货币也面临对冲基金行业越来越大的做空压力。最新的一个例子是,著名对冲基金经

理斯坦利·德鲁肯米勒,因上世纪90年代初协助索罗斯做空英镑而声名大噪,也在日前公开表示,我们认为澳元将下挫,并将重挫,它太贵了”。统计显示,自从2008年底以来,澳元和新西兰元对美元已升值45%。澳洲央行周二降息至历史低点2.75%。

米勒还建议,投资者避开巴西和加拿大等其他商品关联经济体。我们认为长达十年的强劲商品需求已经结束。当你查看未来的商品进展,你会发现它是一杯有毒的鸡尾酒。”他说。

需求不振 豆粕上行压力重重

郭坤龙

4月末以来,大连豆粕期货在外盘带动下震荡走高,主力1309合约自3100元附近反弹至3250元附近。从基本面来看,虽然近期大豆进口量较去年同期大幅下滑和北半球新作大豆播种延迟对期价形成短期提振,但南美大豆季节性上市和豆粕下游需求受限对期价形成中期压力,豆粕后市上行压力重重。

受前期南美大豆出口延迟影响,我国近期大豆进口量较去年同期明显回落。据海关总署发布的最新数据显示,2013年4月,中国共进口了398万吨大豆,同比减少18.4%;2013年1~4月,中国大豆进口总量为1547万吨,比上年同期减少了14.8%。但随着巴西政府采取措施缓解港口运输压力,南美大豆出口延迟的情况已明显改善,后期南美大豆出口步伐将加快。

据油世界发布的最新报告显示,

目前南美大豆出口已加快,4月份的出口量可能达到930万吨,创下历史同期最高,也远远高于3月份的430万吨。5月份的出口将进一步提高,至少达到1000万吨,远远高于上年同期的960万吨。

从中国进口大豆的历史统计数据来看,每年5~7月是南美大豆对中国出口量最大的时期。在南美大豆出口步伐逐渐加快的情况下,中国进口大豆后期到港量逐步增加的概率较大,这将对豆粕价格形成中期供给压力。据国家粮油信息中心近日发布的消息称,根据船期统计,2013年5月份我国进口大豆到港量预计约565万吨,略高于此前业内预估的530~550万吨,这也是今年以来的单月进口新高。

豆粕下游消费受养殖业景气度较低限制。90%以上的豆粕用作饲料消费,其中生猪和家禽养殖在豆粕饲料消费中所占比例最大,但养殖户对生猪和家禽的养殖积极性均受到限制,这使得终端饲料厂采购豆粕的意愿较

为谨慎,随用随采的采购策略不利于豆粕价格上涨。

生猪方面,自2013年1月末以来,我国生猪养殖利润持续下降,这直接打击养殖户养殖积极性。中国国家发改委5月7日发布公告称,在4月24日至5月1日一周期间,全国大中城市生猪出场价格开始反弹,主要批发市场玉米价格持稳,令当周猪粮比价持续回升至5.27,连续第9周处在普遍认定的生猪养殖盈亏平衡点6.00下方。5月1日全国大中城市生猪出场价格为每公斤12.64元,比4月24日价格反弹0.16%;同期玉米批发价格持稳于每公斤2.40元,令短期内猪粮比价继续回升0.16%至5.27。

家禽方面,受中国禽流感疫情打击,我国对家禽的消费明显下滑,部分餐馆甚至推出了无禽化菜单。目前我国禽流感疫情仍在发展,市场对家禽消费的恐惧心理仍在持续。

目前北半球新作大豆已进入播种期,受主产区天气影响,中国和美国大

豆播种均出现延迟情况,这对市场形成一定的利多影响,进而对期价形成短期提振。

中国方面,据中国农业部农情调度,截至4月25日,全国已春播各类农作物4.48亿亩,占意向面积的33.4%,同比慢2.8个百分点。大豆主产区东北四省区受春涝低温影响,春播期推迟7~10天,已春播农作物1034万亩,完成2.1%,同比慢8.8个百分点。

美国方面,据美国农业部公布的最新数据显示,截至5月5日当周,美国大豆种植率为2%,去年同期为22%,五年均值为12%。而据天气预测模型显示,未来一段时间,美国大豆种植仍面临一定的不利天气,部分地区有降雨且温度偏低。

综上所述,北半球新作大豆播种延迟对豆粕形成短期支撑,但随着期价反弹,南美大豆到港和豆粕终端需求不振对期价的压力将逐步增大,投资者需防范期价回落风险。

(作者系格林期货分析师)

基本面乏善可陈 期钢进入盘整格局

田岗锋

5月9日,期钢主力合约RB1310并未承接前日尾盘的强势,在空头资金的主动打压下高开低走,价格再次跌回前期3600~3650元/吨的震荡区间。RB1310合约全天成交296.7万手,持仓量在盘中一度增加17万手,至收盘时仅增加7万余手,显示日内资金交投活跃。

RB1310合约从5月2日的低点3530元/吨展开反弹,按9日收盘价3621元/吨对比来看,仅仅上涨不足百元。尽管我们看到反弹幅度并不大,但是,持仓量却持续处于高位并未看到减仓迹象,这为行情下一步演绎奠定了基础。

钢材库存持续高位是压制期钢行情的重要因素。3月22日,全国主要市场五大钢材品种社会库存量为2208.1万吨,较前一周减少42.7万

吨,新年度以来首次出现下降。与往年相比,今年库存拐点的时间较往年晚10天左右。根据相关网站的最新数据显示,截至5月3日,上海市场建筑钢材库存量为56万吨,比前一周减少了1.4万吨。其中,线材库存量为11.9万吨,比前一周减少了0.3万吨;螺纹钢库存量为44.1万吨,比前一周减少了1.1万吨。这样的数据显示出商家去库存进程缓慢。总体看来,全国钢材库存持续走低,但库存下降的幅度并不尽如人意。

生产方面,根据中钢协发布的最新数据,4月下旬,全国粗钢日均产量达到212.87万吨,比中旬增长1.3万吨,环比增长0.61%。粗钢日均产量自今年1月份起就一直维持在200万吨之上,而最新数期的数据更是连创新高。可以说,粗钢产量数据已经触及警戒线。可以预见的是,如果产量数据

在未来半个月内仍居高不下,那么随着消费淡季的来临,厂家、商家之间的价格竞争将更趋惨烈。

据国家统计局与中国物流与采购联合会发布的数据,4月份钢铁行业采购经理指数(PMI)为45.1%,环比3月份小幅回升0.5个百分点,连续两个月处在50%的荣枯线以下。主要分项指数当中,4月份生产指数小幅回落0.8个百分点至44.9%,新订单指数小幅回升1.9个百分点至43.2%,产成品库存指数大幅回落9.9个百分点至49%。4月份钢铁PMI各项数据总体温和回升,生产小幅放缓,终端需求缓慢回升,生产企业库存有所消化,显示出钢铁行业尽管弱势未改但积极因素开始增多。

9日公布的4月份消费者物价指数(CPI)和生产者物价指数(PPI)数据显示,CPI同比上涨2.4%,基本符合预期。PPI同比下降2.6%,跌幅较上月进一步扩大。PPI跌幅超出预期,创下6个月来

的最大降幅,其主要原因在于4月份全球商品市场在贵金属、有色金属带领下普遍大幅走低,同时也说明经济复苏进程缓慢。

总体来看,钢材基本面方面可以说乏善可陈,消费不振、产能高企已是老生常谈,短时间内也难有改观。5月2日,RB1310合约在空头资金的积极打压下创出3530元/吨的年内低点,这个价格比肩于去年11月30日盘中低点3525元/吨。之后,空头资金继续打压的意愿并不强烈。同时,沉重的基本面也让试图抄底的资金踟蹰不前。因此,期钢走势进入盘整阶段也就顺理成章,双方都需要时间换取空间。

我们预计,RB1310合约近期在3550~3700元/吨的区间内震荡的概率较大。如果基本面方面依旧没有起色,那么,5月底RB1310合约再回下行通道也将是大概率事件。

(作者系海通期货分析师)

大商所提出五大措施 加强交割管理

证券时报记者 魏书光

大商所日前召开工业品交割仓库年度工作总结会议,就新年度工业品交割服务工作进行了部署。会议提出,今年将从5个方面进一步强化交割管理,提升服务水平。

具体内容包括:一、是不断优化交割仓库评级制度,根据品种特点及考核重点进一步完善考核指标;二、是提高交割仓库服务水平,对交割仓库入出库实时跟踪,并不定期突击检查实际入出库情况;三、是强化交割仓库流程管理,特别是ISO9000认证体系,并作为交割仓库评级的重要指标;四、是推出质检监控系统、提高质

检工作的办公自动化水平,同时将每个交割仓库作为一个信息集成中心,增强交易所信息采集分析功能;五、是建立期货专人管理制度,强化期货专人的资格管理和进入、退出管理。

据了解,为强化对交割仓库的管理,促进交割仓库服务水平提升,树立榜样示范效应,去年大商所在期货交割工作方面提出“由重资质管理向重流程管理转变”的思路,对交割仓库入出库审及等级评定工作办法》等5项仓库管理制度进行了修改,重点突出商品入出库、客户服务的考核与监管,使交割仓库管理更加规范化、制度化,确保交割业务顺利开展。

期指机构观点 Viewpoints

期指短线休整 反弹难言结束

金840亿,连续两周净投放,预计货币政策仍将维持相对宽松的环境,这有利于市场维持反弹格局。

期货市场贴水扩大到7点,持仓出现3139手的减持,这是周三急速堆积后的部分撤离,但持仓还是维持相对高位,多空分歧仍然较大。不过从1305合约提前移仓到1306合约看,多空的战场已经转移到1306合约,空方或放弃1305合约,因此不排除近期呈现一定近强远弱的格局。从技术看,期指最终守住5日均线,彰显多方抵抗还是顽强,总体回调力度还不大,而且近期构筑的小双底雏形也没有破坏,不过2500点的争夺仍可能没有结束。

(李辉 整理)

下游需求减弱 甲醇后市将区间震荡

梁琰

受外围利空消息影响,4月份以来甲醇期货不断下行,从2950元下跌至2750元,目前探底回升至2800元附近。我们认为,甲醇开工率低,供应压力不大,然而下游产品生产将迎来季节性减产,期货升水处相对高位,后期甲醇走势将呈现区间震荡格局。

全球宽松潮来袭,国内政策以稳为主。近期欧洲央行、印度央行、澳洲央行等接连降息造成的宽松潮给商品期货市场带来一定的上涨动力。国内最新公布的4月份消费者物价指数(CPI)同比上涨2.4%,CPI由3月份的环比下降转为4月份的环比上涨,生产者价格指数(PPI)同比下降2.6%,下降幅度变大。虽然通胀压力不大,但宽松大潮可能带来输入性通胀压力,同时PPI数据同比下滑表明经济增长状况不佳。国内政策方面目前尚没有新的举措,不过降息的可能性较小,为了带动国内需求促进经济增长,可能会采取稳定的结构调整政策。

宏观政策方面对商品或利好,不过多数商品下游需求较弱,上涨持续性存疑。下游需求疲软减弱供给减少带来的支撑。4月下旬以来甲醇期货与现货价差在120~140元/吨之间,虽然甲醇期货价格上涨幅度不大,不过现货价格不断下跌,现期货价差将向下调整,现货涨幅将相对较大,不过甲醇期货目前流动性较弱,修复过程将较缓慢。

醋酸和二甲醚企业的利润状况也较差,醋酸企业开工在五成左右,二甲醚企业开工仅为三成,价格方面均处于较低水平。江苏和山东地区的醋酸价格为2700~2800元/吨,二甲醚各地市场价格在3600~3900元/吨之间,甲醇下游利润状况较差的情况将长期利空下游需求,温度的升高液化气用量可能会减少,将对二甲醚需求产生影响。近期内甲醇制烯烃装置对甲醇需求的带动有限,后期可重点关注甲醇汽油等的政策利好对甲醇需求的带动。

甲醇期货与现货的价差待修复。5月份以来甲醇期货与现货价差在120~140元/吨之间,虽然甲醇期货价格上涨幅度不大,不过现货价格不断下跌,现期货价差将向下调整,现货涨幅将相对较大,不过甲醇期货目前流动性较弱,修复过程将较缓慢。

宏观方面经济数据较弱可能带来利多政策,煤炭价格在610~615元/吨低位徘徊,甲醇成本较低暂无支撑,甲醇供应减少的支撑效果随着甲醇产能的增加不断弱化,而甲醇的下游产品盈利水平弱,需求不佳,期现价差修复有望带来现货价格的上涨,综合各因素我们认为甲醇后市区间震荡的可能性较大,运行区间将为2800~2900元。

(作者系广发期货分析师)