

南美豆即将上市 价格面临巨大压力

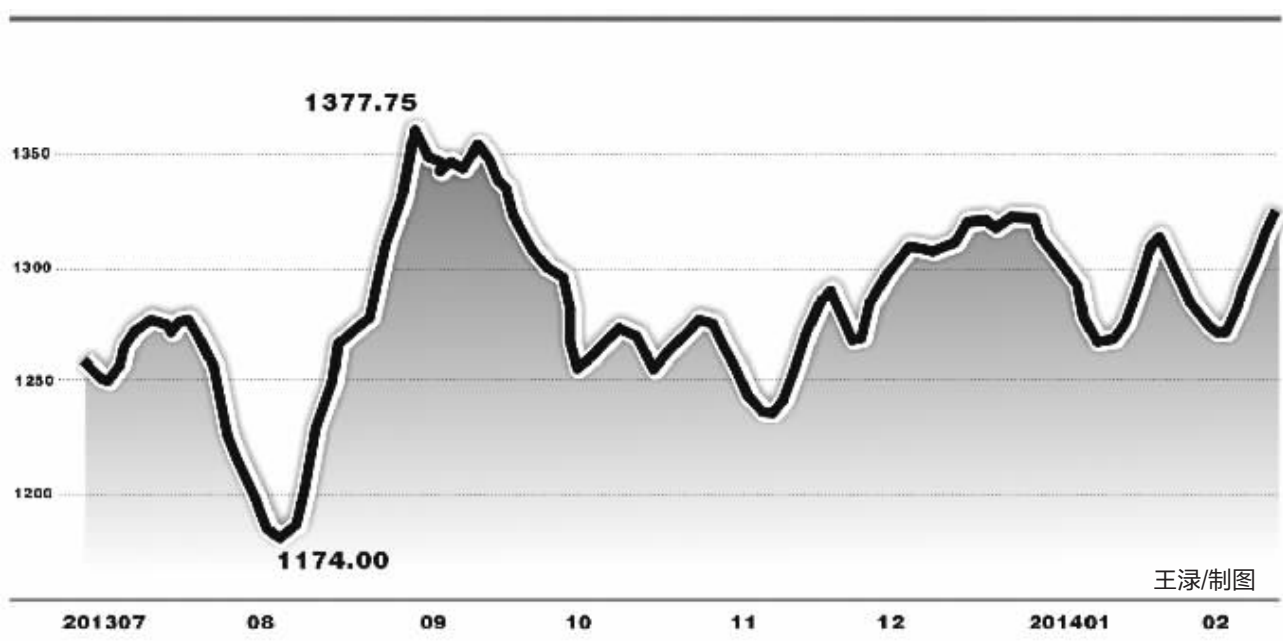
证券时报记者 魏书光

随着南美大豆丰产前景日益明朗,全球买家也将目光聚焦于巴西及阿根廷,巨大的供给预期使得大豆价格面临显著的下行压力。

目前,分析机构的预测一致认为巴西大豆产量将在8900万吨之上,增产成为定局,这也是豆类油脂市场最大的利空因素。

根据美国农业部驻巴西专员预计,巴西2013/2014年度大豆产量将达到8950万吨,高于美国农业部官方预估的8900万吨,并远高于上年度的8160万吨。Informa Economics 2月4日预估巴西2013/2014年度大豆产量为8970万吨,知名刊物《世界》预估为8950万吨,巴西政府预估9030万吨,其他机构预估在9000万吨以上。一旦9000万吨大豆产量的预估实现,将令巴西首度超越美国,成为全球头号大豆出口国。

布瑞克农业咨询公司研究部在昨日发布的研究报告中表示,当前南美大豆收割进度较缓慢。在去年10月末,巴西曾在两周之内完成30%以上大豆播种。当前这批大豆将逐步进入收获期,虽然丰收在望,但是糟糕的巴西港口物流仍然是强大考验。因此,短期内美豆仍然存在一定的支持,但继续向上已明显缺乏动力。国际大豆在南美收割压力下,将步入下行趋势。



德国汉堡的《世界》预计,2月份巴西将出口250万吨大豆,使得2014年头两个月的出口量达到创纪录的280万吨。在1月份的下半月,芝加哥大豆期货价格下跌了2.6%。如果巴西出口数量不断攀升,美国大豆价格的跌幅将显著扩大,而近期巴西大豆出口数量不断攀升,美国大豆价格的跌幅将显著扩大,而近期巴西大豆出口数量不断攀升,美国大豆价格的跌幅将显著扩大,而近期巴西大豆出口数量不断攀升,美国大豆价格的跌幅将显著扩大。

目前,巴西是世界头号大豆出口国。眼下的降雨导致巴西头号大豆主产区马托格罗索的大豆收获放慢,截至1月23日,该州大豆收获进度为

5.8%,低于上年同期的7.1%。已经收获的大豆产量为150万吨,低于2013年同期的160万吨。这意味着今年2月份的大豆出口将显著提高,3月份和4月份的出口将进一步增长。

布瑞克农业咨询公司研究报告认为,当前国内对于美豆的现货压榨仍然存在一定利润,卖出美国船货转为南美则存在装运延误导致的产能闲置及交货违约风险,工厂暂无足够利益刺激进行大规模洗船活动,市场仍在等待美豆低库存所引发的相关利多完全出尽。目前,

大豆压榨利润已出现明显缩水,将抑制市场对美豆的进一步采购,市场应该进一步关注禽流感对于豆粕需求的变化,以此决定对于美豆的定价。

相对于国际大豆而言,国产大豆则会出现明显溢价。布瑞克农业公司报告认为,国内大豆食用需求增长较快,国内大豆基本难以同时满足收储、食用及部分压榨需求,而人力成本及种植收益影响国产大豆稀缺性已逐步形成,相对于国际大豆而言,国产大豆将出现较为明显的溢价。

四大风险齐聚 铜价加速下跌

程小勇

春节后,尽管伦铜一度回跌,但是由于沪铜并不跟跌,海外机构的买盘并没有得到中国市场的配合。

我们认为,目前铜市场在纠结中下跌:一方面,海外机构通过转移库存制造现货紧张的假象;另一方面,智利等产铜国铜矿产出增长加快,而中国铜需求增长又面临很大的不确定性。特别是在调结构大背景下,固定资产投资增速将进一步回落。尽管包括电网在内的基建投资存在一定的需求增长,但是总体看,需求难有超预期表现。

需要警惕的是,近期中国利率市场化加快之际金融市场局部面临违约风险、美国新一轮债务谈判僵持、美联储进一步削减量化宽松(QE)和中国需求回升预期落空等四个方面对铜价的利空冲击,关注沪铜5万的重要支撑。

四大风险导致铜价下跌

首先,中国铜消费回升的预期可能落空。2013年12月份,铜价反弹。主要原因在于国内外持货商都预计

2014年上半年铜消费会出现回升。然而,从目前数据来看,国内铜消费在3-5月份旺季之前表现疲软。截至2月10日,长江有色铜现货贴水160元/吨,而上海有色市场报贴水40-240元/吨,目前市场供应充裕。而节后,上期所铜库存延续回升势头,截至2月10日增至149774吨,较节前增加了0.8%。

上海有色网对国内21家电线电缆企业进行了调研,结果显示线缆企业均预计2月订单减少。而1月线缆企业平均开工率为75.47%,环比大幅减少9.97%。2月工作时间本来就少,再加上春节长假影响,企业开工时间有限。即使是部分订单较好的汽车配件用线以及4C设备用线生产企业亦难以保证维持满负荷的开工状态。

而市场对铜消费增长的发力点在于电网投资。2014年,中国电网投资初步预计较去年增加13%。但是,我们关注到特高压建设实际上对铜的消费拉动有限,特高压电网铺设的架空线基本上采用钢芯铝绞线,而不是电力电缆,用铜最多的就是变电站。而在特高压建设中,变电站的数量并不会太多。

其次,中国金融市场局部违约带

来的整个系统性风险。春节后,中国风险企业借贷成本攀升至20个月来新高,预示了中国未来可能发生首例境内债券违约的风险。有消息称,中国银监会已要求部分中小型银行提列更多资金,避免现金短缺,这凸显市场中的违约风险日益升高。

再次,美联储削减QE带来的累计压力集中释放。我们关注到美联储自去年12月份宣布今年1月份开始削减100亿美元的资产购买,而2月份再次削减100亿,但是对市场的冲击都不是很大。尽管12月份和1月份非农数据远弱于预期,但是我们还是认为美联储不会打乱削减QE的步伐。毕竟其他经济数据相对稳健,只是会加强前瞻性指引,如强调削减QE不意味着很快加息。

最后,美国债务谈判可能面临波折,这对市场短期有影响。尽管我们并不认为美国会发生债务违约或谈判破裂,但是鉴于共和党与民主党之间的这种胆小鬼游戏或上演,市场避险情况或阶段性抬头,目前国际黄金价格上涨已经意味着市场避险资金的新动作。

投机活动支撑铜价

从去年12月份至今,有色金属市

场一个最主要的焦点就是海外机构通过藏货或者转移库存的方式制造对现货紧张的利多环境。尽管摩根大通、德意志等投行纷纷传出出售旗下的商品业务,但是在出售业务之前,还在通过期现结合的方式制造期货和现货双重盈利的环境。

从铜库存来看,从2013年下半年开始,伦铜库存就跌跌不休。目前降至30.64万吨,较去年同期下降了23%,较2013年9月4日近10年的最高纪录下降了49%,创下了2012年12月20日以来的最低纪录。

而伦铜注销仓单持续位于高位。截至2月7日,伦铜注销仓单为18.1万吨,占总库存的比例高达59.1%,此前2013年10至今今年1月份一直位于60%以上。

我们也看到,2月10日,韩国宣布采购了1000吨铜。这批铜要求在4月15日运抵仁川港。而这笔交易的贸易升水高达167美元/吨,这是2012年至2013年三季度前所没有的。

此外,我们观察到,伦铜现货较三个月期溢价达到48.5美元/吨。这都意味着海外市场可流通的铜供应偏紧,给伦铜提供了抗跌的因素。

(作者系宝城期货分析师)

下游需求低迷 煤焦市场弱势延续

金稻

尽管2月10日焦煤、焦炭和螺纹钢出现超跌反弹,但是昨日没能延续反弹的势头。焦煤现货持续下跌,神华主动调低焦炭报价,下游钢铁需求低迷。笔者认为,煤焦市场弱势仍将延续,操作上依然维持空头思路。

节前,国内焦煤市场已经出现颓势,华东地区炼焦煤成交惨淡。区内大矿为了促进销售,纷纷出台优惠政策。以山东兖矿为例,1月份对焦炭销售实行承兑当现汇用,相当于变相降价25元/吨。江苏徐州地区部分煤矿根据发货量对焦炭价格进行优惠,当月发货量5-10万吨优惠25元/吨,10万吨以上优惠30元/吨。

相比而言,山西大矿在年前挺价意愿强烈。这主要是由于春节期间安全因素备受重视,煤矿多有关闭或是停产。运力方面保障客运为主,煤炭货运方面也会有所紧张,从而对炼焦煤

价格形成短期支撑。然而,春节之后,面临库存压力,山西大矿也不得不面对现实。进入2月份,山西焦煤大矿品种下调20-80元/吨,调整幅度的高低主要根据焦煤品质为依据,其中主焦煤下调20元/吨-30元/吨,肥煤下调20元/吨-30元/吨。

库存方面,炼焦煤下游库存充足。截至上周末,独立焦化厂与钢厂平均炼焦煤可用库存天数为21.55天,接近2013年全年高点。当前下游企业对炼焦煤以清理库存为主,不再主动进行备货。进口炼焦煤方面,节后港口贸易冷清,当前车队依然处于放假,下游接货受限,销售压力进一步增加。加之焦炭价格疲弱,贸易商对于焦煤后市悲观。

去年四季度,神华带头向下调价,成为引发焦炭市场向下调整的导火索。2013年12月27日,神华集团率先调价,将一级焦出厂价下调30元/吨,运往唐山地区钢厂到站价为1420

元/吨,返空费30元/吨。2014年1月份,神华月内连续两次下调报价共计100元/吨。调整后,一级焦到唐山报价为1320元/吨,返空费30元/吨。在神华的带头调价下,国内大型独立焦化企业河北旭阳下调一级焦出厂价至1380元/吨。钢厂方面,山东日照钢铁2月8日起二级干熄焦省内采购价1230元/吨,调整后,焦炭采购价创2013年以来的新低。煤矿企业、独立焦化厂、钢厂持续向下调价对焦炭期货盘面形成巨大压力。按照神华调整后一级焦到唐山1350元/吨(含返空费)计算,这就意味着焦炭1405合约在1350元/吨上方将面临巨大的抛盘压力。

库存方面,2013年以来焦炭市场持续低迷,钢厂对焦炭采用低库存管理,随用随采,防止价格下跌形成的存货损失。当前大型独立焦化厂尽管也仅保持安全库存,但依然表示面临较大的销售压力。从开工率来看,华东独立焦化厂开工率下调至79%,东北地区开工率下调至

63%,独立焦化厂开工率持续下调验证了焦炭销售并不顺畅。

每年3月份是传统的钢铁需求旺季。这是因为春季天气回暖、工地开工增加,对钢铁的需求上升。对于贸易商而言,往年均有在3月份前进行补库的动作。然而,当前贸易商对于后市较为悲观,认为钢铁需求不会有明显起色。具有代表性的上海螺纹钢社会库存上周末为31.39万吨,与去年同期相比,同比减少5.63万吨,同比降幅为15.21%,显示贸易商补库兴趣较往年显著回落。同时,市场担心铁矿石供给的增加将对钢材价格进一步形成压力。截至2月7日,全国34个港口铁矿石库存为9630万吨,已逼近历史高点亿吨大关。钢铁市场价格低迷,煤焦市场将更难有起色。

综上,笔者认为,煤焦基本面弱势仍将延续,期货盘面形成向上反转的可能性较低,当前抄底为时尚早,建议继续持有空头头寸。

(作者系国泰君安期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

期指价差重心下降 多头排列格局松动

国泰君安期货研究所:周二,大量逆回购到期,央行未进行续作,权益类资产未受资金面羁绊,保持节后启动的上行走势,尾盘期指冲高回落,随后平稳运行,直到收盘。

持仓结构信息显示参与者的态度大幅偏多,前5名会员、前20名会员、空头持仓规模较大会员的净空持仓均出现减少。日内总持仓量减少,两个角度衍生的净空持仓大幅降低,部分参与者降低套保持仓的迹象相对明显,自2013年11月以来积聚的大量空头套保规模或持续降低。

期指基差延续周一尾盘下行到贴水侧的运行形态,主力基差大部分时间处于贴水侧运行,最低触及-13点,前期建立的期现套利头寸出清机会较好。当月合约尾盘季二合约基差重心2点。日内主力基差波动密集区间-12至-6点。下月、季一合约基差密集波动区间-9至-2点。

从基差下行态势来看,响应分红事件的时点有所提前。2013年基差开始转为大幅为负出现在3月份,2014年节后基差旋即下挫,显示在已有历史数据呈现的收益驱动下,参与者若布局红利事件的资金规模增大,进而带动基差提前迅速下滑,参与者可关注随后时段基差是否能上行,如基差持续为负,将说明布局红利事件的套利资金布局时点提前。

价差下行特征明显,延续节后第二个交易日启动的下滑态势,熊市套利策略的收益机会较好。下月与当月、季一与当月合约价差的波动密集区间均为0-7点。

从两个价差组合的运行状况来看,日内存在7点建立熊市价差头寸的机会,套利头寸可选择0

点出清。如采取加入牛市套利策略,选择0点建仓,4点平仓,可增厚收益,该价差机会出现在临近收盘阶段。

从目前价差形态来看,合约的多头排列格局或不再,预期价差或有进一步下行的可能,不排除二月效应带动价差上行。

马年三连阳 期指维持多头思路

上海中期期货研究所:期指延续强势格局,主力合约再创新高,期指4个合约均马年三连阳;上证指持续放量上涨,收盘价站上了2100点一线。

从期指持仓变化来看,期指节奏基本由多头掌控,其走势与持仓量变化正相关。主力合约在面临2290点关口压制时,持仓量回落较为明显,该整数关口既有去年12月底指数震荡整理平台的压力,同时又是2013年最高、最低点形成的黄金分割线阻力位,因此短线对多头信心有一定的打压。从连续两日期指持仓小幅下滑来看,空头出现一定出逃迹象,但变化幅度较小,同时期指主力合约仍维持贴水状态,显示目前市场情绪依然较为谨慎。

从消息面来看,昨日央行并未进行逆回购操作,市场流动性所面临的逆回购到期压力仍在,不过各期限上海银行同业拆借利率(Shibor)几乎全线下滑,年前流出市场的资金或逐步回流,从而一定程度上缓和了资金紧张局面。因此,央行未实施逆回购对股指利空作用有限;与此同时,新股发行暂时进入空窗期,以及上市公司业绩公布引发的结构性行情,均利于股指保持涨势;不过投资者需警惕明日将公布的贸易数据,或对股指走势有一定影响。

(李辉 整理)

国内聚丙烯 下游消费领域及其地区分布

一、编织制品领域

编织制品是我国聚丙烯消费的最大市场,主要用于粮食、化肥及水泥等的包装。近几年来,塑编制品的生产分布格局有所变化。

由于华东、中南地皮和人工成本的提高,使两个地区的编织制品厂外迁至辽宁、贵州等地;而山东为水泥生产的重要基地之一,其对水泥编织袋的需求带动了山东编织品生产企业的发展,因此近年来山东编织品产量跻身全国前列,2010年全国占比24%,位列全国第一。其次是辽宁省,占比18.1%,浙江以9.2%的占比位列第三。

二、注塑制品领域

注塑制品主要应用在小家电、日用品、玩具、洗衣机、汽车和周转箱上。近年来国内制造业的快速发展,使得国内对聚丙烯注塑件的需求不断增加,特别是对嵌断共聚物的需求增加迅速。因此近年来其在聚丙烯消费中所占的份额不断提高。

洗衣机的内桶、脱水桶和外壳均由注塑级嵌断共聚聚丙烯制造。我国是最大的洗衣机生产大国,2012年,国内洗衣机产量约6742万台,消耗聚丙烯约60万吨左右,居世界第一。其他家电,如电风扇、吸尘器、电饭煲等,共消耗聚丙烯40万吨左右。

在汽车制造业中,聚丙烯主要用于生产零部件、装饰件和汽车保险杠。2012年国内汽车产量达到1927万辆,约有80多万吨聚丙烯用于汽车制造业。

在家电、塑料日用品领域,生产主要集中在华东、华南等经济发达地区,其中广东省位列全国第一,其次分别是浙江、江苏、湖北和山东,五省塑料日用品产量占比超过73.6%。

三、薄膜领域

PP薄膜消费领域主要有BOPP膜和包装膜,也是主要集中在华东、华南地区。

我国的BOPP薄膜生产虽然起步较晚,但技术设备起点较高。我国的BOPP薄膜生产企业主要集中在华南、华东地区,生产能力占全国的70%以上。我国CPP生产厂家主要分布在华东地区(浙江、江苏、上海、安徽),其CPP产能约占全国总产能的46%;其次为华南三省(广东、福建、湖南),约占全国总产能的29%;其他地区占25%。

四、管材领域

PP-R管材是欧洲上世纪90年代开发应用的新型塑料管道产品,具有强度高、韧性好、耐冲击、耐高温及使用寿命长等优点,其长期使用温度为70℃,短期使用温度可达90℃,在温度为60-70℃及工作压力为1MPa的使用状态下寿命可达50年以上,是现代民用建筑管道系统(尤其是热水输送管)和工业用管道设施的绿色环保产品。

PP-B不仅有很好的刚性,而且耐化学腐蚀性和环境应力开裂,可用于制作化工管道。2002-2007年我国房地产业快速发展,带动了PP管材的快速发展,期间管材消耗PP年均增速高达19%。自2008年来我国房地产业走入低谷,新开工面积下降,使得管材消耗增速放慢。

(聚丙烯基础知识之五)

