

需求启动缓慢 螺纹钢调整或难避免

□光大期货研究所 王进

自去年10月中旬以来,螺纹钢期货底部逐步抬升,主力合约RB1205从去年10月20日的最低点3895元/吨上涨至2月6日的最高点4349元/吨,涨幅11.6%。但由于现货表现疲软,近期屡冲高点未果。笔者认为,随着螺纹钢需求迟迟未见回暖,库存压力渐增,螺纹钢大幅调整不可避免。

需求回暖延缓

受欧债危机持续发酵、全球经济疲软影响,全国工业经济增速明显放缓,1月全社会用电量同比下降约7.5%。与此同时,IMF2月6日发布报告将中国2012年经济增速预期从去年9月份预计的9.0%下调至8.25%。尽管国内经济增长势头呈放缓态势,但依然处于可控范围内,房地产调控仍在继续。国务院总理温家宝31日上午主持召开国务院第六次全体会议,此次会议明确要“继续巩固房地产市场调控成果,继续严格执行并逐步完善抑制投机投资性需求的政策措施,促进房价合理回归。”调控政策持续下,房地产市场形势较为严峻。更严重的是2012年房地产信贷、信托等将集中到期,同时银监会严厉监控贷款流向、央行继续落实差别化住房信贷政策以及民间借贷难以维系,开发商资金链问题不断涌出。

在需求下滑的背景下,自去年12月底以来社会库存明显增加。据MYSTEEL统计,截至2月3日,全国主要城市螺纹钢、线材、钢材库存分别高达742.68、215.25万吨和1737.12

万吨。长材库存增长幅度远远高于钢材库存增幅,一旦需求恢复不及预期,库存消耗遇阻,降价促销压力将难以想象。此外,节前市场普遍预期正月十五后需求将回暖,但当前工地开工建设回升缓慢,商家出货依然困难,部分商家出货意愿较为迫切,现货报价持续下跌。倘若需求启动迟迟未见踪影,钢厂、商家资金压力、心态将会发生明显变化,市场将会迎来一波下跌。

供给端压力仍在

尽管去年大中型钢厂销售利润率仅为2.4%,利润同比下降4.51%,鞍钢甚至亏损21亿元,但黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资增速依然高达14.6%。与此同时,中小型钢厂大多生产建筑钢材,加上铁矿石采购相对灵活,经营效益明显好于大钢厂,产能扩张非常明显,今年将有大量新增产能释放,长材产能增加尤为突出。据中国联合钢铁网统计,近两年我国新增热轧棒材产能为2150万吨,线材2060万吨,均高于同期热轧新增产能。

伴随着国内粗钢日均产量从去年6月下旬的200万吨下降至今年1月下旬的167万吨,港口铁矿石库存却不断突破新高,但近期铁矿石价格显得较为坚挺。这是由于印度、越南等国上调铁矿石出口关税造成出口量锐减,另外南半球进入雨季,洪涝灾害增多,矿山开采、运输受到影响,巴西、澳大利亚矿石产量有所下滑。同时,国内矿山处于生产淡季,除南方矿山有少量增长外,其余生产并未恢复正常,并且国内矿石较高的开采成本也支撑矿价。

国内大宗商品2月13日涨跌统计						
品种	2月10日(收盘价)	2月13日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
豆油	9220	9332	1.21	112	元/吨	DCE
豆粕	2983	3018	1.17	35	元/吨	DCE
棕榈油	8190	8270	0.98	80	元/吨	DCE
菜籽油	9590	9680	0.94	90	元/吨	CZCE
强麦	2544	2562	0.71	18	元/吨	CZCE
大豆	4390	4420	0.68	30	元/吨	DCE
早籼稻	2567	2583	0.62	16	元/吨	CZCE
PVC	7050	7090	0.57	40	元/吨	DCE
天然橡胶	28315	28395	0.28	80	元/吨	SHFE
玉米	2383	2388	0.21	5	元/吨	DCE
白糖	6636	6649	0.20	13	元/吨	CZCE
LLDPE	10225	10235	0.10	10	元/吨	DCE
棉花	22185	22205	0.09	20	元/吨	CZCE
燃料油	5389	5387	-0.04	-2	元/吨	SHFE
黄金	353.1	352.56	-0.15	-0.54	元/克	SHFE
焦炭	2075	2071	-0.19	-4	元/吨	DCE
铝	16325	16290	-0.21	-35	元/吨	SHFE
PTA	9172	9148	-0.26	-24	元/吨	CZCE
铅	16070	16015	-0.34	-55	元/吨	SHFE
螺纹钢	4286	4261	-0.58	-25	元/吨	SHFE
锌	16130	15995	-0.84	-135	元/吨	SHFE
铜	61560	60770	-1.28	-790	元/吨	SHFE

国际大宗商品2月13日涨跌统计						
棉花	90.61	92.07	1.61	1.46	美分/磅	ICE
锡	25050	25375	1.30	325	美元/吨	LME
小麦	630	636.6	1.05	6.6	美分/蒲式耳	CBOT
原油	98.67	99.54	0.88	0.87	美元/桶	NYMEX
大豆	1229	1239.6	0.86	10.6	美分/蒲式耳	CBOT
玉米	631.6	637	0.85	5.4	美分/蒲式耳	CBOT
豆油	52.53	52.87	0.65	0.34	美元/桶	CBOT
铜	8472	8526.5	0.64	54.5	美元/吨	LME
白银	33.6	33.81	0.63	0.21	美元/盎司	COMEX
镍	20800	20930	0.63	130	美元/吨	LME
铅	2142	2155.25	0.62	13.25	美元/吨	LME
黄金	1723.3	1732.4	0.53	9.1	美元/盎司	COMEX
铝	2251	2256	0.22	5	美元/吨	LME
锌	2089.75	2092	0.11	2.25	美元/吨	LME
原糖	24.67	24.68	0.04	0.01	美分/磅	ICE
橡胶	313.5	313.3	-0.06	-0.2	日元/公斤	TOCOM
美元指数	79.13	78.75	-0.48	-0.38	—	—
CRB	315.5	312.14	-1.06	-3.36	—	—

注:以上均为连续合约;数据来源:世华快讯;品种取值截止北京时间2月13日18:00。

供给过剩 “铅”途上涨空间有限

□中证期货北京建外大街营业部

铅期货于2011年3月24日正式挂牌,距今有将近一年时间,价格基本处于单边下跌趋势中。而从基本面来看,因供应显著过剩,后市上涨空间可能有限。

欧债危机阴影未消

当前欧美经济仍未完全康复,中国经济增长率出现下滑。欧债危机也加重了全球经济复苏的步伐。欧债危机一季度将迎来集中还款期,增加了市场负担。国内虽有放松货币政策的预期,但面对不断弱势的宏观经济,政策放松对铅期货的影响极度有限。实际上,自2011年10月开始,受欧债危机缓和、宏观经济数据利好和国内货币政策放松预期影响,铅期货小幅回升,但此次反弹并没有伴随着成交量和持仓量的增加,相反,后二者继续萎缩,买卖申报价格差距继续扩大。市场活跃度有限,一定程度上限制了企业参与套保的积极性。

铅市供给过剩

国际铅锌研究小组(ILZSG)1月16日称,2011年前11个月全球精炼铅市场供应过剩15.7万吨。与此同时,世界金属统计局(WBMS)1月18日公布的数据显示,2011年前11个月全球铅市供应过剩4.02万吨。该机构称,在此期间,全球产量同比增加51.3万吨,而需求量同比仅增加44万吨。

此外,行业环保整治仍未结束,大部分铅酸蓄电池企业仍处于停产状态,只有少部分企业在

进行生产,对铅的需求有限,使得铅供过于求。冶炼方面,企业开工率较低,对精铅需求有限,处于行业淡季,行业亏损严重。其中就包括株冶、锌业股份、罗平锌业等国内大型上市冶炼企业。

价跌量缩

铅期货上市之初,价格维持在19000元/吨附近,随后由于定价过高以及宏观因素影响,铅价逐步下跌,直至2011年9月末的14000元/吨附近。其后随着宏观经济影响有所反弹。在此期间,由于铅期货刚上市,企业对交割存有疑虑,鉴于铅期货价格过高,仅有少量大型铅冶炼企业试探性地少量卖出保值,绝大多数贸易商和下游铅酸蓄电池企业处于观望状态,特别是后来价格下跌,进一

步使得铅酸蓄电池企业参与买入保值更为谨慎。

从持仓方面看,沪铅指数日持仓量由最初的双边8000-10000手,降低到3000-5000手,再到目前的2000手左右。日成交量也由上市之初的70000多手剧减到3000手左右,直到现在的500手左右,个别极端情况下已经只有不到200手。这对于每手25吨的铅期货来说,企业参与保值难度较大。造成这种情况的主要原因是铅期货上市不久,行业即遭遇到了环保整治,铅行业上、中、下游企业,基本都进行停产整改,整个行业几乎陷入瘫痪。加上本身铅期货作为大合约,投机资金不活跃,铅期货持仓量和成交量剧减,这也反过来影响到企业参与保值的积极性。

做空PTA时机逐渐成熟

随着产能投放预期的冲击,不排除出现一波调整行情。刨去突发事件的影响,笔者对于上半年特别是第一季度PX价格保持着并不乐观的态度。PX价格下行带来成本支撑的松动可能会使PTA有再度下行的空间。

PTA新增装置相对有限

反观PTA装置方面,一季度只有BP珠海一套30万吨的扩能,二季度绍兴远东石化和嘉兴石化会有两套合计约300万吨的新装置开出,按照生产一吨PTA需要0.655吨PX来计算的话,将需要217万吨左右的PX。对比上半年接近250万吨的PX增量,PX-PTA的传导环节还是可以达到平衡略宽松的状态。

笔者认为,这一轮PTA价格的上涨更像是对PX价格快速上行的一个被动呼应。以目前PX价格折

算成PTA的生产成本来看,PTA现货商包括工厂基本都是处于亏损或是成本线的边缘。面对强势PX带来的持续挤压PTA的生产利润,PTA工厂的抵触情绪也是愈发明显。行业消息,绍兴远东石化原计划3月投产的150万吨PTA装置因PX价格的高企将会推迟至5、6月开产。加之新装置的开出还需要一段时间的磨合调试,PTA工厂对于PX的备货需求可能并没有预期中的那么强劲。目前PTA期货成本推动型的心情缺乏坚实的基础。

聚酯增量变数较大

从下游聚酯行业来看,根据预估,今年聚酯增量大概是在700多万吨,具体投产时间未定,由于聚酯装置投产时间相对于PTA会比较灵活,新装置投产的变数较大。笔者以中间数来计算,上半年350万吨的聚酯增量,按照生产一吨聚

酯需要0.86吨PTA来计算,大概需要300万吨的PTA。上半年聚酯的增量基本可以消化PTA新装置的投放量。只有随着下半年700多万吨PTA新装置的集中投产,PTA供需失衡的压力才会越来越大。

通过对于上半年产业链各环节增量的梳理,笔者认为,在新产能投资周期错位的催生下,上半年PTA产业链各环节增量还是可以达到供需相对平衡状态。面对这样的一个产业链格局,我们大致可以确定的是,PTA继续大幅强势冲高是一个小概率事件。目前上行更可以理解为由于PX成本推动导致的PTA价格的修复过程。随着PX价格上行压力渐显,笔者认为,做空PTA的时间也在逐渐成熟。短期建议关注9150元一线多空双方的争夺,同时寻找滞涨后逢高沽空的机会,注意把握操作节奏。

■ 期货微博

吕渊:昨天是国债期货闹别市场的日子,国债期货见证了期货市场兴衰的历史,闹别7年后再度回归将会引来期货市场的辉煌时刻。

何坚浩:1995年5月18日叫停当日,股市出现暴涨,个股几乎全线涨停板,大盘连涨了三天,这说明对股市的影响是明显的。因此有市场人士建议重启国债期货投资者可注意观察,根据资金流向调整手中股票。

沪深300股指期货:昨日国债期货开始仿真交易,海通期货有幸参与首批试点。国债期货的重新推出,将是中国期货发展史上又一个重要的里程碑。国债期货的推出,既丰富了现有的期货品种,也将吸引更多机构投资者(如商业银行、保险、券商、基金等)参与期货市场,推进利率市场化进程,有利于优秀的期货公司做大做强。

旗擎投资:因希腊国会通过了撙节法案以确保获得国际援助,令市场对希腊获得第二轮救助的预期升温,本周三欧元区财长会议将决定希腊能否获得第二轮援助,即使希腊同意实施新的紧缩措施并获得第二轮国际救助资金,欧洲也无法摆脱目前的困境,因在经济增长疲软和挥之不

■ 长江期货看市

收储政策定调 白糖趋势渐明

□黄尚海

2月8日,市场传闻已久的白糖收储政策终于尘埃落定。在该政策明朗以后,白糖未来波动区间将会逐渐明朗。

食糖供需“紧宽松”

综合各个机构对本榨季全球的食糖供需预测,我们认为将处于供给过剩状态。而广西糖网在其最新的产量预测中认为,今年全球食糖供应过剩为610万吨。总的来说,本榨季供过于求应该是大概率事件。但美国农业部的报告显示,由于连续几年减产,全球食糖库存已经由2008/2009榨季的3978万吨降至2010/2011榨季的2841万吨,累计减少1137万吨;库存消费比由2008/2009榨季的26.13%降至2010/2011榨季的16.71%。假设广西糖网的产量估算准确,今年库存消费比大致为20.46%,还低于2000年以来的平均库存消费比24.13%。因此,今年全球食糖供需呈现“紧宽松”,即本年度供过于求和近几年库存大幅下降导致整体供求偏紧。

7000点不是压力

有两个与7000有关的事件:第一,2011年10月份发改委要求广西两家糖企于10月15日前按照不超过7000元/吨的价格,将所囤积的17万吨白砂糖出售,逾期不执行将依法予以行政处罚。随后发改委解释制定7000元的缘由:首先是考虑企业的生产成本;二是考虑当时白砂糖的现货市场价格;三是考虑与广西现行食糖销售价格与糖料蔗收购价格挂钩联动机制确定的食糖销售价格相衔接;四是2011年9月16日最后一批国储糖成交均价为7022元/吨。

第二,7000元/吨是广西、云南、广东等我国主要甘蔗大省制定的甘蔗收购联动价。甘蔗收购联动价由地方政府制定,但显然地方政府和地方发改委在制定甘蔗收购联动价时肯定会和国家发改委进行沟通。因此,实际上国家发改委拟同7000元/吨的白糖价格,而并不像市场认为的发改委认为7000元/吨的白糖现货价格

去的政治紧张局势影响下,欧洲经济将继续遭受打击。周一交投区间,亚洲盘白银呈现震荡上扬态势,不过随着时间的推移,多空双方的博弈激战,多头仍不能聚集买盘突破34.5美元/盎司一线阻力,后市银价必然回落跌破33美元/盎司的关键支撑,打开回落至32美元/盎司的回调空间。

华闻期货:油脂类期货放量上涨,期价处于宽幅震荡整理区间上沿。南美气候干旱农作物减产利多,但全球经济不确定性盘加利空,近期油脂期价处于盘区上沿,能否有效突破拭目以待,操作上建议离场观望。

老股民忍稳准:昨天上午清掉所有短线仓位,感觉多空在转换,空方在慢慢增加。短线看空,中线坚决看多,只有大盘回调、自己锁定的目标股出现买点再坚决回补、分批介入。

BEST黄金社一秒:继去年夏季实施一连串措施。在金市交易占重要地位的西贡珠宝公司(SJC)的黄金业务收归央行控制之后,越南政府正计划收回黄金自由交易权来打压黄金热。为了抑制黄金价格剧烈波动并缓解越南盾的贬值压力。信用货币缺失信用的时候,黄金获得追捧,央行为维护货币稳定对黄金进行打压。

属于价格偏高,需要进行调控。

6550元/吨不是支撑
6550元/吨是本次白糖收储的一个基准价,各个地方库按照一定运费升水形成到库最高价。竞价方式为价格与时间优先成交。显然,这样的一个收储方式并不是糖厂所期盼的。如果国家能够按照棉花收储方式,采用最低价无限量收购,则可以将白糖价格限制在6550元/吨以上。但在目前的白糖收储具体方式下,如果交储企业形成竞争,那么在一些地方库可能会出现低价成交情况,而扣除运输费用,折算为产区价格将低于6550元/吨。如果交储企业形成有效同盟,串通交储价格,那么则能够形成共赢。正是出于这样的担忧,商务部在收储细则中间增加了对串通价格等违规行为的处罚规定。同时100万吨的收储量对供需的利好也比较有限。从这些角度进行分析后可以认为,中央不愿意在6550元/吨的价位对白糖进行托市收购,说明中央并不认为这个价位上糖企生存困难,会影响产区的白糖产业链。这样的一个收储方案只是在中央与地方政府和糖厂的博弈中形成的折中方案。中央在收不收储、收储价格上退了一步,而糖厂和广西地方政府在收储的方式上进行了让步。从而可以推论,6550元/吨并不是一个有效的价格支撑。

白糖天地宽

前期市场上流行一种观点,现货价格高于7000元/吨将引发政府调控,而收储价将形成对白糖现货价的有效支撑,今年白糖价格的波动将大幅减小,被限制在6550元/吨左右至7000元/吨左右这样一个比较狭小的空间。经过上述分析,笔者认为这样的担忧均存在不合逻辑的方面。对白糖价格未来走势更应该注重供需方面的实际情况。结合对于白糖供求“紧宽松”的论述,以及笔者对白糖生产成本的一个大致估量,我们认为今年白糖的波动区间可能在6000元/吨至7500元/吨之间,如果配合大宗商品整体市场的走势,突破2011年高点也不是没有可能。




长江期货
CHANGJIANG FUTURES
长江证券全资子公司

公司网址: www.cjfc.com.cn

全国统一客服电话: 95579 027-85861133

汇聚财智 共享成长



信诚人寿保险有限公司
投资连结保险单位价格公告

账户类别	单位价格	账户设立日
优选全债投资账户(原债券投资账户)	14.18153	2001年5月15日
稳健配置投资账户(原增值投资账户)	15.36308	2001年5月15日
成长先锋投资账户(原基金投资账户)	23.33737	2001年9月18日
现金增利投资账户(原稳健增长投资账户)	11.45071	2005年3月25日
平衡增长投资账户	9.25056	2007年5月18日
策略成长投资账户	10.51393	2007年5月18日
积极成长投资账户	9.18616	2007年5月18日
打新立稳投资账户	9.47874	2010年6月25日
季季长红利投资账户	8.06224	2010年6月25日

本次公告(2012-023)仅反映投资账户截止2012年02月10日的投资单位价格,下一公告日为2012年02月15日。
信诚人寿投资连结保险各账户价格为每日在中国证券报及公司网站公告,如遇节假日则顺延。详情请咨询信诚人寿全国服务电话:4008-838-838 或登陆公司网站:www.citic-prudential.com.cn。信诚人寿竭诚为您服务。

甲醇 小幅回升

甲醇期货小幅回升,1205合约以2933元开盘,收盘报2941元/吨,较前一日结算价上涨9点,成交量为13202手,持仓量9462手。日内走势看,期货呈现冲高回落态势,反弹动能不足,后市预计仍有走低可能。(程鑫)