

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,近期屡冲高点无果。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

尽管去年大中型钢企销售利润率仅为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						
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
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	美分/磅	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;品种取值截至北京时间2月13日18:00。

品种扫描

橡胶 窄幅整理

沪胶低开高走,在10日均线处获得支撑,报收小阳线。早盘开于28300点,探底28155点,之后在多头的回补过程中,价格上行冲高28560点,尾盘收于28395点。交易量明显下滑,持仓量增加1432手。目前胶市多空交织,短期或维持震荡。(李丹丹)

螺纹钢 增仓杀跌

螺纹钢期货大幅低开,弱势振荡。主力合约RB1205以4267元/吨开盘,最高4279元,收盘4261元,较上个交易日下跌33元。在钢厂连续3个月大幅减产的情况下,钢材库存仍有可能再创历史新高。(程鑫)

连豆 高开整理

连豆主力合约1209期价开盘于4409元/吨,最高价4426元/吨,最低价4402元/吨,收盘价4420元/吨,上扬25元/吨。大豆主力合约成交量为9.29万张,市场活跃程度较上一交易日减弱。市场目前处于高位盘整局面,但预计难以持久。(白亚洁)

棉花 成交萎缩

郑棉1209合约冲高回落。收于22215元/吨,较上个交易日上涨10元/吨或0.05%。棉花指数组持仓日增仓1386手,成交量接近7万手。棉花现货市场行情上扬,但目前国内需求还趋于疲软,价格与基本面略有脱节,期价仍需要整理。(李丹丹)

焦炭 继续回调

焦炭期货主力合约J1205以2080元/吨开盘,全天收于2071元/吨,较上一交易日下跌12元/吨,跌幅0.58%,成交量为3540手,持仓量为3668手,日减仓52手。目前宏观层面不稳仍将给后市带来较大的不确定性。长期依旧维持偏空观点。(白亚洁)

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)

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

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7000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

□宝城期货 李佐君

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30万吨的产能,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,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月开车。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期货成本推动型的行情缺乏坚实的基础。

聚酯增量变数较大

从下游聚酯行业来看,根据预计,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。

沙场点兵

帐户操作人	起始
-------	----