

押注四季度铜市将现过剩

对冲基金提前布局做空战略

□本报记者 王超

因预计四季度全球铜市将出现过剩局面,对冲基金开始大肆做空期铜。而美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示,这些基金在期货市场的持仓已经转为净空头寸。

对于后市,有分析认为,中国亮丽的宏观经济数据将面临持续考验,而美联储退出QE的预期将持续存在,总之,靴子尚未落地,市场难有乐观,预计铜价还有下跌空间。

机构频发看空言论

美国商品期货交易委员会(CFTC)9月20日公布的周度报告显示,对冲基金及基金经理下调铜期货期权净多头寸5,815手,令市场转为净空头状态,净空头寸持有量为3,807手。

与此同时,国际铜研究组织(ICSG)9月23日称,9月份全球精炼铜市场供应缺口为132,000吨。ICSG表示,1-6月铜市供应过剩18,000吨,相当于经季节调整后过剩183,000吨。去年同期供应缺口259,000吨,相当于经季节调整后缺口373,000吨。

而不少机构开始发表看空言论。巴克莱银行近期表示,随着时间的推移,铜市基本面将走疲,第四季度铜市将出现过剩,与此同时中国需求增长势头可能会放缓。Capital Economics商品经济学家Tom Pugh在报告中称,中国9月

经济活动反弹将不会长时间提振基金价格,因未来一至两年的供应增加料盖过工业需求。

而RJ O'Brien总裁Janet Mirasola本周一称,中国经济数据好坏不一,铜价前景令人警觉。她说,汇丰中国9月PMI为51.2,好于预期,这在周一提振了中国股市,但中国8月铜进口量环比下滑,这主要是供应过剩导致的。”她认为,中国制造业回升或许是铜需求回升的信号,但中国铜进口环比大幅下滑则暗示需求在放缓。”

“金九”落空 “银十”存疑

往年的“金九银十”是大宗商品市场走高的季节性时机,但今年进入9月份以来,市场却出现阴跌不止的情况。长江期货黄尚海认为,表现最为明显的是螺纹钢市场。“金九银十”往往和房地产、基础建设联系在一起,螺纹钢市场是感受最直接的市场。但9月份以来,贸易商普遍感觉销售困难,价格阴跌,而前期强势的铁矿石市场也出现回落。精炼铜市场销售也出现回落,虽然基差维持高位。从目前的情况看,“银十”可能会带来一定的房地产销量,但对应的需求要向后推迟几个月,难以对铜市消费产生明显提振。

退出QE的靴子迟早要落地

正当全球对美国退出QE预期日益强烈之际,美联储却于北京时间9月19日出乎预料地宣布,维持目前的量化宽松规模不变,不缩减

QE规模,并表示等待经济恢复能够维持的进一步证据后,再做调整。当日风险资产大幅上涨,美元快速下跌。但次日市场便开始回落,因为市场预期到,虽然说9月份美联储不会退出QE,但QE迟早会退出。9月20日晚间消息,圣路易斯联储主席布拉德向彭博社表示,美联储可能在10月政策会议上做出开始放缓资产购买步伐的决定,这一表态也使得所有资产的涨幅回落殆尽。黄尚海认为,美联储关于QE的政策变化只是插曲和噪音,市场将按其阻力最小的方向运行,而当前则是下跌。

精矿供求关系将大为缓解

支持铜价下跌的另一因素是铜冶炼加工费上调,这意味着持续多年的矿山占主导地位的铜市博弈将更加平衡,矿企操纵价格能力下降,有助于铜价格的长期回归。

据悉,亚洲铜冶炼费用7月以来上涨近三分之一,至两年以来最高水准,因铜精矿供应增加。精炼加工费(TC/RC)的上涨意味着江西铜业等冶炼商利润增长,而这也增加铜市的供给。相关人士透露,中国一冶炼厂上周精炼加工费为每吨100美元,每磅10美分。业内人士预计今年季度现货精炼加工费应不会低于每吨100美元和10美分。

上次出现100美元和10美分的水准是在2011年中期。上周的精炼加工费为92美元和9.2美分,

品种	9月24日(收盘价)	涨跌幅	单位	交易所
大豆	4600	0.66	元/吨	DCE
玉米	2333	-0.17	元/吨	DCE
豆粕	3630	1.42	元/吨	DCE
豆油	7084	0.91	元/吨	DCE
棕榈油	5410	1.2	元/吨	DCE
PVC	6555	-0.23	元/吨	DCE
LLDPE	10760	0.65	元/吨	DCE
焦炭	1582	-0.19	元/吨	DCE
焦煤	1163	0.09	元/吨	DCE
强麦	2842	-0.70	元/吨	CZCE
棉花	19770	-0.03	元/吨	CZCE
白糖	5095	0.43	元/吨	CZCE
菜籽油	7500	0.75	元/吨	CZCE
早籼稻	2467	-0.40	元/吨	CZCE
PTA	7806	0.03	元/吨	CZCE
甲醇	2931	-0.03	元/吨	CZCE
玻璃	1338	-0.07	元/吨	CZCE
菜籽	-	0.00	元/吨	CZCE
菜粕	2421	1.38	元/吨	CZCE
橡胶	20635	-0.51	元/吨	SHFE
金	263.85	0.11	元/克	SHFE
银	4392	0.62	元/吨	SHFE
铜	51750	-0.25	元/吨	SHFE
铝	14210	0.46	元/吨	SHFE
锌	14715	0.41	元/吨	SHFE
铅	14110	-0.04	元/吨	SHFE
螺纹钢	3627	-0.27	元/吨	SHFE

注:以上均为主力合约。数据来源:文华财经;品种取值截至北京时间9月24日18:00。

7月为72美元和7.2美分。

有国际贸易公司贸易商称,一些国际贸易公司乐意将精矿销售给亚洲冶炼商,事实上中国是唯一的买家。而100美元/10美分的水准表明过去两年的卖方市场转变成买方市场。

相关数据显示,2013年至2015年,全球精矿供应趋于宽松。铜矿产量的增加主要来自两方面,

一是2013年以来,现有铜矿山的产能利用率普遍提升,二是前几年铜价高涨期新建的铜矿产能将陆续投产。

铜精矿供应上升,令铜冶炼加工费已进入上行通道,2014年TC/RC长协价有望上调。日本最大铜冶炼商PanPacificCopper称,其准备在2014年与全球矿企谈判上调TC/RC35%至95美元/9.5美分。

短线坚挺难改豆粕中期弱势

□华泰长城期货 孙宏园

比价一直在2.8以上徘徊,而从CBOT3月大豆和3月玉米的历史比价来看,合理波动区间为2.0-2.8比1,高于区间上限将有利于大豆播种,而低于区间下限将激发玉米播种,因此对目前准备播种2013年作物的南美农户而言形势还是比较清晰的,即倾向于种植更多的大豆。

其次,南美种植区干燥天气导致玉米播种推迟,将促使农户种植更多的大豆。巴西农业研究机构IMEA周五表示,自9月15日开始一周内,巴西头号大豆种植州——马托格罗索州种植率不足0.5%,因农户静候更多降雨。第二大种植州——巴拉纳州土壤墒情有所改善,但农户直至9月20日才被允许开始播种。阿根廷玉米种植带多数地区的天气同样过于干燥,农户无法利用最佳种植时机进行播种。此外,阿根廷今年的化

肥销量数据表明大豆种植数量远超玉米,8、9两月的天气干燥加剧了这种趋势,这促使农户种植更多大豆。

豆粕供应紧俏将有所缓解

9月份,大豆到港量开始明显下滑,而油厂开机率仍处于较高水平,大豆库存继续下降,截至9月20日,国内进口大豆库存总量下降至596,065万吨,较上周的606,675万吨下降10.61万吨,降幅1.74%,较去年同期的647,28万吨低7.91%。最近船期预报数据显示,10月份大豆到港量依旧不高,而目前大豆压榨利润丰厚,油厂开机积极性依然较高,另外饲料企业及经销商在降价期望一再落空的情况下采购积极性也有所提升,提货速度加快,因此未来一段时间,进口大豆库存量将继续下降。

相对于进口大豆库存水平的季节性淡季,国内饲料却依旧是季节性生产旺季,对豆粕需求也将继续保持在高位。据饲料协会统计数据显示,8月份饲料产量为208万万吨,较7月份增长2.8%,季节性规律同样显示9、10月通常都对应着饲料产量的季节性旺季。此外,随着国庆长假、冬至南方腊肉需求、元旦及春节期间的备货需求的逐一来临,生猪及家禽类的集中育肥对蛋白饲料豆粕的需求无疑是很好的支撑。这也是即便进口大豆价格大幅回调,国内豆粕依然相对坚挺的主要原因。

不过,随着10月美国大豆的集中上市,11月国内进口大豆到港数量将出现明显回升,国内豆粕现货供应紧俏局面将有所缓解,加之南美大豆种植面积增加带来的远期供给压力,国内豆粕期货回调之势在所难免。

品种扫描

塑料 维持整理

周二塑料主力1401合约小幅低开后展开震荡,日内减仓7千余手。塑料目前尚不具备大幅上涨的条件,短期维持震荡整理行情的概率大。技术上看,主力合约上方压力在10840元一线,下方支撑在10620元一线。(邹志林)

PTA 震荡走高

24日PTA1401合约早盘小幅震荡逐步走强,午后再在7840元左右受到压制快速回落。目前整个涤丝市场观望情绪延续,聚酯纺丝厂家涤丝库存压力增大。周三可关注交易区间7780-7820元,若下探至支撑位附近可短多。(高桂英)

焦炭 小幅回调

24日焦炭小幅回调。假期前的备货以及部分企业冬储备货使得近期现货市场氛围较好,但受螺纹钢再度回落影响,昨日焦煤焦炭价格有所转弱;此外经过连续三个交易日的上涨,期价上方压力较大。(高桂英)

沪铜 交投清淡

周二国内铜市交投清淡,铜价陷于窄幅波动。一方面经济增长仍然温和,铜价缺少反弹动力;另一方面,消费旺季铜的供应未显过剩迹象,铜价受到支撑,短期内铜市将维持震荡格局。(邹志林)

钢材 整体偏弱

周二螺纹钢整体偏弱震荡下行,持仓量继续回升。尽管近期宏观数据较好,市场担忧情绪略有缓解,但现货销售持续不畅继续拖累螺纹钢价格。技术上看,期价再次回落至5日均线之下,短期或将维持低位运行。(邹志林)

沪铝 窄幅震荡

沪铝周二高开后窄幅震荡。中美欧9月制造业PMI初值维持扩张,24日长江现货均价为14430元/吨,升水35至升水75元/吨,现货供应持续紧俏,市场活跃程度明显增加,建议多单持有。(邹志林)

□光大期货 李琦

更多的是实体需求之外的行为。众所周知,弗利辛恩仓库主要由嘉能可控制,也是铝库存的主要贮存地,存在着大量的库存融资行为,因此,不排除铝的入库是控制仓储行为。目前,由于铝是基本金属中基本面较好的品种,因此,控制仓储所可能带来的利益驱动来自仓储费用收入、融资利息收益、抬高现货溢价以获利等方面。欧洲库存曾在去年二、三季度同样出现过迅速下滑并迅速增加的现象。鉴于铝库存整体总量远低于锌和钼等品种,故主要驱动为在供应紧张的背景下控制库存打压期货抬高现货溢价以获取超额利润。

供应短缺仍将持续

今年全球废铝之争愈演愈烈,导致以再生铝为主体的西方铝供应持续紧张。美国因环境问

题对两个产能分别7.5万吨和9万吨的再生铝厂进行生产限制,原生铝方面美国将在年底前关闭年产能13万吨/年的Herculanum铝冶炼厂,而澳大利亚和墨西哥因铝矿品位下降令精铝产出受到影响。上半年全球精铝增长贡献主要来自于中国。

但中国铝矿及精铝社会库存已全部陷入低位。国内铝矿库存指数降至一年来低位,冶炼加工费则低位徘徊,上半年工信部宣布的全年淘汰铝冶炼落后产能为87.9万吨,占去年全国全年精铝产量的25.1%。而淘汰铝蓄电池落后产能仅占去年全年产能的14%,远低于精铝淘汰产能占比。此外,国内因白银等冶炼附属产品价格下跌,各铝厂纷纷下调年度生产计划。因此,下半年精铝产量增速仍不会出现明显好转,我们预计国内全年精铝供

需紧张状况将延续。

需求方面,年末为铝终端需求旺季,金九银十及新年期间,汽车、电动自行车消费将出现季节性增长,拉动新增配套蓄电池需求,同时,冬季天气因素电瓶更换需求增加拉动保有量需求。

此外,移动通信基站自2010年下半年以来出现高速发展,基站电池更换周期为3年左右,目前正面临一轮更换需求的开始,四季度国内蓄电池企业备货需求可期。西方铝消费主力美国的汽车行业进一步复苏,其大幅进口精铝已反映其担忧供应紧张而进行的囤货意愿。

因此,我们认为全球铝短缺仍将持续,LME库存激增背后或存囤货谋利驱动。LME铝价难以运行在2000美元/吨支撑位下方,沪铝料在14000元/吨附近企稳。

注:东证期货大宗商品期货价格综合指数,是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数,指数以各品种主力合约作为跟踪标的,采用全年固定权重法,基期为2006年1月4日,基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数,以不同的商品板块进行分类统计,编制方式与综合指数一致,但基期各不相同。

周二国内大宗商品期货市场多数品种开盘价基本与昨日收盘持平,再次显现出投资者长假前夕的谨慎观望情绪;整体市场延续其振荡调整行情,呈现出“农强工弱”格局。昨日上涨前三的品种有豆粕、棕榈油和豆油,涨幅分别为1.42%、1.2%和0.91%;下跌前三的品种有橡胶、螺纹钢和沪铜,跌幅分别为0.51%、0.27%和0.25%。综合影响下,东证商品期货综合指数较周一微涨0.02%,收报于1304.33点。

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览(2013年9月24日)

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1304.33	0.22	0.02%
金属分类指数	850.88	-3.51	-0.41%
农产品分类指数	954.10	4.97	0.52%
化工分类指数	642.85	-4.55	-0.70%
有色金属分类指数	856.79	-3.03	-0.35%
油脂分类指数	1106.92	7.74	0.70%
豆类分类指数	1355.37	11.24	0.84%
饲料分类指数	1484.83	12.42	0.84%
软商品分类指数	1418.16	2.82	0.20%

焦煤期货顺利完成首次集中交割

□本报记者 王超

交割环节是期货市场与现货市场的联接点,关系期货市场的有效运行和功能发挥。记者昨日从大商所获悉,今年3月22日上市的焦煤期货于9月18日顺利完成首次集中交割,并于9月25日对仓单进行注销。此次焦煤期货首次交割5.4万吨,贸易商、焦化企业、钢厂等各类型企业均有参与,整个交割过程平稳顺畅,是对焦煤期货交割流程、交割质量标准首次全面检验。

据了解,为确保焦煤首次交割顺利进行、防范