

节前多空观望 郑糖节后颓势难改

□本报记者 王朱莹

2014年开年,郑糖期价延续了2013年底的下跌趋势,且跌幅加大。郑糖主力1405合约最低下探至4355元/吨,创了2009年8月以来新低。目前产区现货报价4600元/吨。据了解,广西主要糖厂成本大致在4700元附近,现货价格已经跌破大部分企业的生产成本。但分析人士认为,近期国内外糖市的反弹,更多还是技术层面因素,糖价节后仍有一定下行压力,包括云南糖大量上市、进口量保持高位,都会对市场形成压力。

白糖期价创阶段新低

现货市场表现疲软拖累,白糖期货价格1月以来加速下跌,开年以来累计下跌7.83%。郑糖主力1405合约最低下探至4355元/吨,创了2009年8月以来新低。

针对白糖近期下跌原因,安信期货分析师刘鹏认为,从目前来看主要有三方面的原因。首先,国内供应高峰到来而需求不旺是根本原因。从供应端来看,1月份通常是甘蔗的工艺成熟期,糖分达到最高值,因此1月份通常是制糖企业在榨季的产糖高峰期。而从需求端来看,通常1月份是春节备货高峰期,但今年的旺季不旺,随着春节的不断临近,下游企业备货已近尾声。目前下游糖果行业已提前结束生产,而饮料行业在不断下调产能后也将结束生产,需求不旺的情况愈发严重。这点从产销数据中可以得到证明,除云南海外,其他四大主产区(广西、海南、广东、新疆)均出现了产糖量略降,销糖量大幅下降,产销率下降的情况。这说明需求不旺是近期供应过剩压力显著的最主要原因。

□南华期货 王建峰

自2013年10月18日巴西桑托斯港口失火事件后,糖价就开始跌跌不休。从运行周期来看,糖价已经运行至阶段性下跌行情的末端,从经验角度判断,市场即将进入整理期。展望后市,中国补贴政策或生变,建议不追空,等待市场整理行情后的方向选择。

2013年9月初到10月18日,国际原糖走出一波反弹行情,主要是由于原糖基差修复的缘故。巴西国内的甘蔗,虽然产量同比增加12%,但是大部分的甘蔗增量最终都用于生

其次,大量进口糖到港成为加速下跌的导火索。中国11月食糖进口量为47.6万吨,同比增加272.41%,12月食糖进口量为43.5万吨,同比增加61.97%。而从全年的数据看,中国2013年食糖总进口量为454.6万吨,较上年增加21.31%。这个数据创下了历史新高,是2009年的4倍多。给本来就供应过剩的国内市场雪上加霜。

第三,全球食糖供应过剩导致糖价进入下行通道。全球主产国在2013年底到2014年初期间纷纷进入产糖高峰期,使得供应过剩。此外,最近新兴市场货币暴跌,刺激这些国家在以美元计价的食糖市场上卖糖,最典型的就是巴西、印度。国际糖价目前跌至15美分,使国内进口糖加工完全成本跌破4000元/吨。这对国内糖市形成巨大压力。

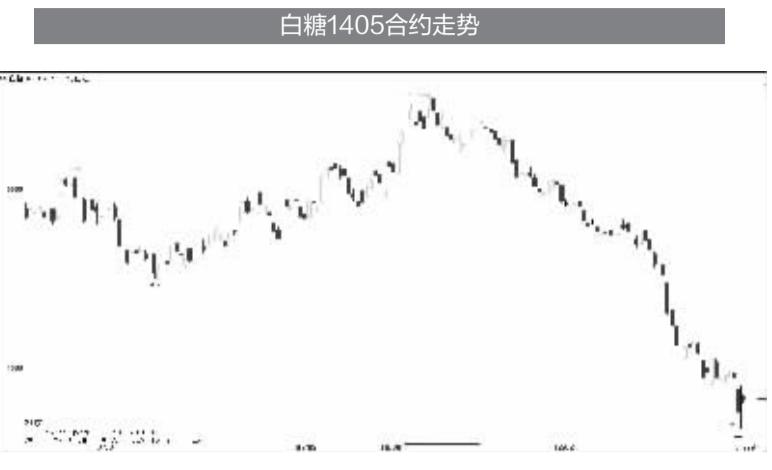
1月29日,郑糖主力1405合约微弱反弹,全日上涨0.23%或10元/吨,收报4413元/吨。长江期货黄尚海表示,昨日糖价低位反弹,首先是因为临近春节,空方资金获利了结;此外,外糖重回15美分,也导致了市场的小幅反弹。从目前的糖市来看,虽然全球依然供过于求,但供过于求的量逐步减少,对市场的利空程度在减弱;同时,目前的期货价格已经低于我国主要糖企的成本,对市场也形成了心理支撑。

短线难改颓势

从反弹的持续性来看,黄尚海并不看好,节后新糖继续大量上市,以及印度等国大量糖待出口,可能继续压制糖价。

刘鹏也认为反弹延续的可能性较小,原因在于春节过后国内糖市将公布1月产销数据,目前广西等食糖主产区销售进度偏慢,且春节后通常会逐

步进入消费淡季,预计1月产销数据利



空的可能性偏大。而由于具体的收储政策还未出台,近期收储预期对糖价的支撑力有限,不能从根本上动摇供应过剩的基本面。

万达期货分析师刘永华也表示,糖价节后还有一定的压力,包括云南糖大量上市、进口量保持高位,都会对市场形成压力。近期国内外糖市的反弹,更多还是技术层面因素。预计外糖在14.5-15美分区间,国内在4400元/吨一线震荡的概率较大。

现货市场的疲弱局面是白糖期价下跌的主要原因,目前产区现货报价4600元/吨,已经跌破大部分企业的生产成本。光大期货研究员张笑金表示,今年处于供过于求第三年,尽管供过于求量有所减少,但供应仍较为充裕,且目前处于压榨高峰,供应集中,糖价压力较大,缺乏利好因素,这一过程将持续到4月份榨季即将结束之时。未来夏季消费高峰启动库存压力得以消化,行情也将实现多空转换。

短期来看外盘持续疲弱、年后即将公布的1月销售数据不容乐观,糖价

恐将继续弱势下行,5月期货价格下一关键点位4200元/吨。收储政策的明确也让空头变得较为谨慎,因而糖价大幅下跌的基础也不存在,弱市中筑底,逐渐消化库存压力,在下一年度种植面积减少的预期中有望迎来下半年的反弹行情。

按照今年的广西甘蔗收购价,广西主要糖厂成本大致在4700元附近,已经高于现货市场价格和期货价格。同时,原糖期货价格也在成本附近徘徊。长江期货黄尚海认为未来糖价进一步下跌空间不大,成本支撑是一个原因,全球过剩的利空因素经过3年的发酵,已经被市场所体现,而原糖和乙醇的比价平衡对市场也形成了较强的支撑。

此外,中央一号文件指出,为了维护蔗农利益,糖作物将继续实施临时收储政策。但是由于目前国储糖存量较大,近期实施收储的空间有限。黄尚海表示,由于进口糖的压力,即使实施收储政策,对市场的利多也比较有限,未来期价的上涨还是需要供需方面的实质性变化。

白糖下跌已近尾声

产燃料乙醇,以满足巴西FFV的能量需求,这一结构性变化使得巴西国内的原糖价格比较坚挺,因而随着近月合约到期日的临近,基差修复行情就会到来。

然而,全球供需仍然不平衡,过剩局面仍然在延续。主要原因是巴西在上一榨季更新了25%左右的甘蔗,甘蔗年龄下降,生产效率提升,使得巴西甘蔗种植成本有所下滑,即原糖生产成本下滑至14.5美分/磅。也就是说,巴西没有理由减产,因为甘蔗的主要成本在第一年就产生了,第二年和第三年的种植生产成本比较低,在依然有盈

利空间的情况下,巴西没有主动意愿减少种植面积以缓解过剩的局面。

同时,我国在2013年初就收储了150万吨原糖。这一收储行为,以及配合走私糖的极力打压,使得国内工业库存

在2013年8-10月份处于较低水平,而配额外的进口原糖加工成白糖,成本接近5600元/吨,这些不平衡的政策行为使得国内在2013年8-10月份的白糖价格一度坚挺,与进口原糖配额关税内的价差一度达到1200元/吨。但这些价差并非由供需结构造成的,在2014年新的进口配额下,必然会被市场纠正,此波下跌正是兑现了这个预期。

从未来可能发生的事件看,4-5月份巴西开榨。预计新榨季内,巴西产量继续维持高位,巴西甘蔗较高的生产效率将会有助于完成既定目标。届时,中国、印度等主要进口国没有更多的进口需求,巴西唯有压低价格销售。当然,也有意外情况,比如原油价格大涨,使得汽油价格上升,刺激巴西队乙醇燃料的需求。

另外另一个事件是中国补贴政策或生变。根据十八届三中全会的市场化定价精神,能以市场机制形成价格的尽量以市场定价。这是否意味着,补贴政策发生变化的时点越来越近。

■聚丙烯期货现货知识介绍(三)

浙江聚丙烯产量位居首位

丙烯的需求仅为1008万吨,较2007年下降了近9万吨。2008年我国聚丙烯新增产能65万吨/年,由于下游需求萎缩,开工率由2007年的102.1%下降到2008年的94.6%,为多年来开工率最低值。2009-2012年国内聚丙烯产能大幅扩张,消费也随着经济复苏而迅速增长。

近年来我国PP工业发展很快,随着我国PP生产能力的不断增加,产量也不断增加。2002-2007年,我国聚丙烯工业处于快速发展期,产能由2002年的423万吨/年增加到2007年的723万吨/年,年均增速高达11.3%。2007

年国内聚丙烯生产企业开工率都很高,许多企业开工率都在100%以上。为满足市场需求,近几年国内先后有多套大型聚丙烯装置投产。2012年我国PP产能达到1218万吨,国内产量达到了1109万吨,较2011年增长了13%。

从2002-2012年区域分布变化来看,截止到2012年,除西南地区外,华北、华东、华南、东北及西北地区都有一定产能分布。随着煤制烯烃的快速增长,煤炭资源丰富的西北地区产能增长十分迅速,2012年产能达310万吨,占国内总产能的25.5%,未来西北、华东仍

将是国内产能增长的集中分布区。

2012年我国聚丙烯生产企业主要分布在华东、华南、西北和东北,合计占全国总产能的83.8%。其中西北产能310万吨/年,占总产能的25.5%;华东地区282万吨/年,占全国总产能的23.2%;华南产能227万吨/年,占总产能的18.6%;东北产能202万吨/年,占总产能的16.6%。从省市分布来看,浙江是以140.6万吨的产量排名第一,其后依次是辽宁、广东、内蒙古、黑龙江、新疆、上海等省市,前10位的省市产量占全国总产量的70.4%。

■热轧卷板基础知识介绍(三)

华东是我国热轧卷板最大消费区

从消费区域看,华东和华北是我国主要的热轧卷板消费地区。据中钢协的数据,2013年1-11月重点钢铁企业热轧卷板产量为11667.4万吨,其中流向华东地区4222.3万吨,占统计数量的36.2%,是我国热轧卷板最大的消费量地区。流向华北地区3123.9万吨,占统计数量的26.8%,是我国热轧卷板第二大消费区域。

热轧卷板被广泛应用于冷轧基板、船舶、汽车、桥梁、建筑、机械、输油管线、压力容器等制造行业。

热轧卷板深加工行业热轧卷板深加工主要采用厚度≤3.0mm的热轧薄卷板,使用范围包括冷轧卷板基板、热轧酸洗板及热轧镀锌板等。冷轧卷板基板是热轧卷板主要用途之一。

热轧卷板经冷轧加工后的用途主要包括冷轧商品卷以及镀层板、彩涂板、电工钢等深加工产品。热轧酸洗

卷的需求主要集中在汽车行业、压缩机行业、机械制造行业、零配件加工行业、风机行业、摩托车行业、钢家具、五金配件、电柜货架及各种形状的冲压件等。热轧镀锌板的基板是热轧卷板,由于省掉了冷轧工序,与热镀锌板相比有明显的优势,具有较强的市场竞争力,可以部分替代厚规格的热镀锌板的需求。

结构用钢 这是热轧卷板主要的用途之一,下游行业包括建筑钢结构、机械行业、汽车、石油天然气等。建筑行业除直接使用热轧结构钢制作钢结构框架外,也大量使用以热轧卷板为母材制造的冷弯型钢、焊接钢管。

船体用结构钢 热轧卷板也广泛

受海水的化学腐蚀、电化学腐蚀和微生物的腐蚀;船体承受较大的风浪冲击和交变负荷;船舶形状使其加工方法复杂等原因,所以对船体结构用钢要求比较严格。

压力容器(锅炉)用钢 该方面要求较高,主要是所制造的容器都要承受不同的压力与强度。根据容器的工作条件与加工工艺,要求容器用钢板必须具有良好的冷弯和焊接性能、有良好的塑性和韧性,有高温短时强度或长期强度性能。

压力容器钢板主要用于制造石油、化工、电站、锅炉、气体分离和贮运等行业的容器或其他类似设备,如各种塔式容器、贮罐、球罐、油气罐、液化气罐、液化石油气瓶和罐车;锅炉的热交换器、反应器、锅炉汽包、换热器、分离器、水电站高压水管、水轮涡壳、过热器、主蒸汽管和锅炉火室受热面等设备及构件。

桥梁用钢 我国桥梁和铁路建设快速发展,桥梁铁路用钢需求巨大,部分热轧卷板用于桥梁和铁路建设。

耐候性、耐腐蚀性结构用钢 耐大气腐蚀、耐硫酸露点腐蚀及海水腐蚀的热轧钢带以及由此横切成的钢板及纵切成的纵切钢带,供制造集装箱、铁道车辆、石油井架、海港建筑、采油平台及化工石油设备中含硫化氢腐蚀介质的容器等结构件。

石油天然气输送管道用钢 这也是热轧卷板主要应用的领域,尤其是西气东输带动了管线用钢需求的增长。

汽车结构用钢 在汽车用钢中,包括冷轧板和热轧板在内的各种钢板用

量占到汽车用钢的50%以上,其中热轧卷板广泛地用于货车和客车,主要用于载重汽车车架纵梁、横梁、车厢横梁、车轮等,高强度的热轧板应用越来越广泛。

进口沥青市场销售价。进口SK、泰普克沥青,最低到港价为4350元/吨,到库后最低成本在4450元/吨,加仓单成本80元/吨,期

应尽快推进更多机构参与股指期货

□明清

股市下跌不应由股指期货套保来“买单”。从海外市场经验看,券商套保方向和股市的涨跌不存在必然联系。而若想增多头套保规模、增进套保持仓平衡,尽快推动更多机构投资者,特别是资产管理类机构的参与股指期货才是监管者的明智之选。

美国券商套保也以做空居多

由于投资者普遍持有现货资产,美国的市场机构也要进行卖空套保,且机构套保总体也呈现净空头。

先看美国券商的情况。到2013年12月31日,在美国机构的空头套保持仓中,券商的空头套保持仓占到31%;2013年全年,美国券商股指期货多、空套保持仓占比均值分别为87%与298%,显然空头占绝对优势。可见,美国券商也是参与做空套保的主力军。

再从全市场看,到2013年12月31日,美国12种股指期货品种平均多空套保持仓占比分别为62.8%和73.6%,净空头占比为10.8%;2013年全年,美国12种股指期货品种的多头及空头套保持仓占比均值分别为61.5%和75.5%,经空头占比达到14%。

上述至少说明,美国成熟市场上的套保持仓也呈现净空头。从重要性上说,股指期货的首要功能仍是规避买入现货的风险,其次才是正向持仓的有关功能。这是因为持有现货资产的机构,如券商,客观上会产生更为强烈的规避股指下行风险的需求,这就让股指期货风险对冲功能得到更明显体现。

机构空头套保不影响股市上涨

尽管美国市场的空头套保持仓多,但在2013年,美国三大股指道琼斯、标普500和纳斯达克再次创历史新高,年度涨幅分别达到26.50%、29.60%和38.32%。最经典的例子要数标普500指数和电子迷你500指数期货,电子迷你500指数期货是全球流动性最好的股指期货品种,虽然其套保持仓呈现出显著的净空头,但标普500指数在过去4年累计涨幅竟达到65.76%,高居全球前列。

我国股指期货也并非第一个“替罪羊”,作为金融期货发源地的美国,其股指期货市场同样曾饱受非议。直到1991年,诺贝尔经济学奖获得者默顿牵头的小组在历时两年深入研究后,发布权威报告指出,股指期货不会导致股市下跌,市场对股指期货的质疑才逐渐摆脱了“替罪之身”。而经过“911事件”和2008年金融危机等事件,国际公众对股指期货在对冲系统性风险方面的积极作用更加信服,对股指期货的质疑也烟消云散。

境外众多市场经验都表明,股指期货没有导致股市下跌。例如,美国、日本、中国香港等在牛市中推出股指期货后,股市仍延续上涨;英国1984年推出股指期货后,英国股市还连续16年保持牛市;德国1990年推出股指期货后,股价指数都分别上涨了30%以上。而所

有跟踪沪深300指数的ETF产品规模达到700亿元左右,仅嘉实沪深300ETF的规模差不多就达到280亿元。若将以上700亿的规模转换为股

指期货,理论上可以提供10多万手股指期货的多头持仓,可彻底解决套保多头不足的局面。

境外众多市场经验都表明,股指期货没有导致股市下跌。例如,美国、日本、中国香港等在牛市中推出股指期货后,股市仍延续上涨;英国1984年推出股指期货后,英国股市还连续16年保持牛市;德国1990年推出股指期货后,股价指数都分别上涨了30%以上。而所

有跟踪沪深300指数的ETF产品规模

达到700亿元左右,仅嘉实沪深300ETF的规模差不多就达到280亿元。若将以上700亿的规模转换为股

指期货,理论上可以提供10多万手股指期货的多头持仓,可彻底解决套保多头不足的局面。

境外众多市场经验都表明,股指期货没有导致股市下跌。例如,美国、日本、中国香港等在牛市中推出股指期货后,股市仍延续上涨;英国1984年推出股指期货后,英国股市还连续16年保持牛市;德国1990年推出股指期货后,股价指数都分别上涨了30%以上。而所

有跟踪沪深300指数的ETF产品规模

达到700亿元左右,仅嘉实沪深300ETF的规模差不多就达到280亿元。若将以上700亿的规模转换为股

指期货,理论上可以提供10多万手股指期货的多头持仓,可彻底解决套保多头不足的局面。

境外众多市场经验都表明,股指期货没有导致股市下跌。例如,美国、日本、中国香港等在牛市中推出股指期货后,股市仍延续上涨;英国1984年推出股指期货后,英国股市还连续16年保持牛市;德国1990年推出股指期货后,股价指数都分别上涨了30%以上。而所

有跟踪沪深300指数的ETF产品规模

达到700亿元左右,仅嘉实沪深300ETF的规模差不多就达到280亿元。若将以上700亿的规模转换为股

指期货,理论上可以提供10多万手股指期货的多头持仓,可彻底解决套保多头不足的局面。

境外众多市场经验都表明,股指期货没有导致股市下跌。例如,美国、日本、中国香港等在牛市中推出股指期货后,股市仍延续上涨;英国1984年推出股指期货后,英国股市还连续16年保持牛市;德国1990年推出股指期货后,股价指数都分别上涨了30%以上。而所