

大宗商品“倒春寒”未尽

年内跌幅56% BDI“摔”出30年同期最差

□本报记者 王姣

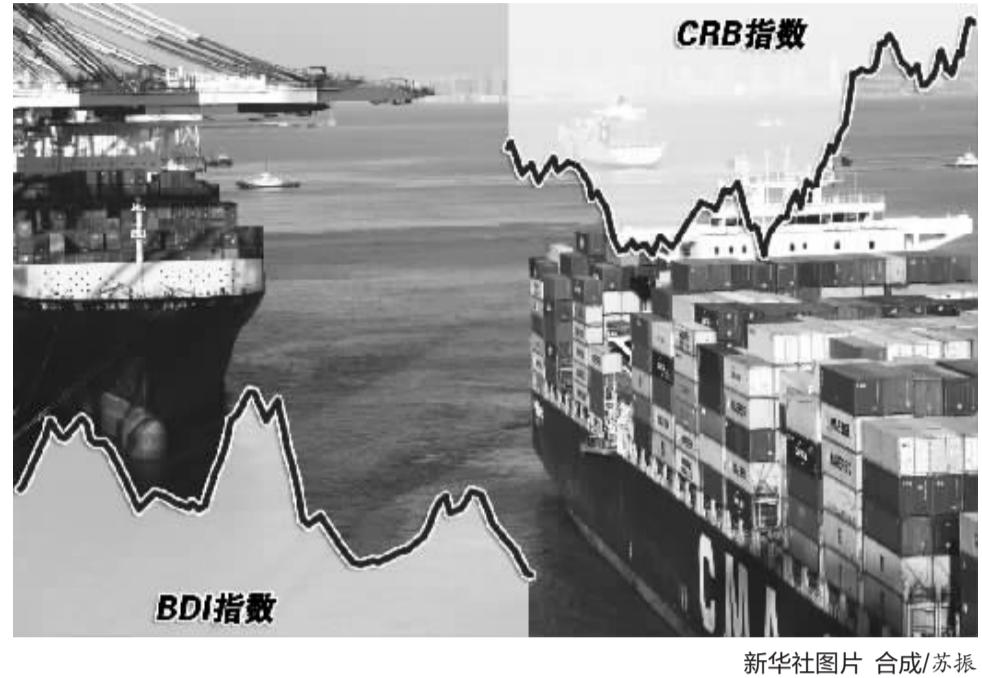
作为大宗商品市场价格走势的风向标,今年年初以来, BDI指数从2277点“摔”至1002点,跌幅高达56%,创下近30年来同期最大跌幅,其最近连续14个交易日的持续下跌则进一步击碎了市场多头对“中国需求回暖”的信心。分析人士指出, BDI指数的走弱意味着以中国为代表的新兴经济体均处于经济增速下行阶段,大宗商品的需求增速仍在放缓,全球经济的改善也比较有限。从实体经济来看,近期国内煤炭、铁矿石、钢铁等行业上下游仍然惨淡,加上贸易融资风险加剧,大宗商品近期的反弹不可持续,其“倒春寒”还远未结束。

供需失衡致BDI暴跌

截至4月11日, BDI指数已连续下跌14天,创八个月以来最低水平,14天跌幅逾37%。该指数衡量的是铁矿石、水泥、谷物、煤炭和化肥等资源的运输费用。

“作为运费指数, BDI同时反映了价格(航线即期运费)、货运需求和货运供给三个指标。成本因素往往是中长期的影响因素,因此,年初以来BDI的骤降主因在于供需层面。”南华期货宏观研究中心副总监张静静在接受中国证券报记者时表示,一方面,今年以来钢材融资、铜融资乃至铁矿石融资风险加剧,特别是人民币贬值背景令市场进一步体会到矿石及铜等国际商品的融资风险,铜和铁矿石等初级产品价格相继下挫;另一方面,全球经济仍未明显改善,新兴经济体经济增速下行,对初级商品的需求增速放缓令部分初级商品供大于求的局面日趋明显,近期铁矿石的高库存现象就是拖累BDI快速下行的导火索之一。

光大期货有色金属研究总监徐迈里同时表示,对BDI影响较大的是Capesize船,对Capesize船运价影响最大的是铁矿石运输需求。当前我国铁矿石港口库存高企、中国需求疲软及融资性需求大幅减少是铁矿石进



新华社图片 合成/苏振

口活跃度减弱的主要原因,也直接导致了BDI指数下滑。

据永安期货研究员张丽丽介绍,今年以来,铁矿石港口库存持续累积,创历史新高,加之年初以来粗钢产量增幅弱于往年,钢厂与贸易商进口积极性转弱。此外,受融资矿及资金紧张影响,黑色金属年初以来整体表现弱势,港口现货价格持续走弱,港口贸易商进口盈利空间不断压缩,进口热情下降。

海关总署的最新统计显示,今年一季度国内铁矿石进口量达到2.2亿吨,同比增长近20%,刷新历史记录,目前港口库存高达1.1亿吨。而钢铁行业需求偏弱,2014年1-2月粗钢产量13080万吨,同比增1.7%,生铁产量11672万吨,同比增0.2%。

值得注意的是,大豆等谷物洗船事件加速了BDI指数的下跌。宝城期货金融研究所所长助理程小勇指出,由于中国在3月份取消北美大豆采购订单,转而采购南美大豆,粮食海运量下

降,粮食航线价格下跌,北美成交极少;虽然南美仍有较多粮食成交,但南美空放船很多。

折射中国需求减弱

由于BDI是初级生产资料航运指数,因此被视为经济的领先指标。业内人士表示, BDI指数的下跌可以视为中国对外依存度较高的铁矿石、大豆等工业原材料和农产品需求的减弱。一旦中国PMI数据好转及中国粗钢产量增长的好转, BDI可能会止跌回升。

“从以往来看, BDI能够较好的反映国际贸易繁荣程度,也一定程度反映了全球宏观经济的景气程度,其受中国等工业大国宏观经济影响极大。 BDI下跌反映了中国工业需求出现下滑,也意味着大宗商品的中国需求因素阶段性减弱。”徐迈里告诉记者。

张静静同时表示, BDI的下行在一定程度上是中国经济增速中枢下行的反映,在未找到一个对商品需求更为旺盛的经济体之前, BDI

与中国GDP的相关度恐怕难以大幅回落,也即BDI可能将在一定时期内低位运行。

工业品的“去库存”充分体现在大宗商品今年以来的工弱农强格局上。今年以来至昨日,文华商品指数累计下跌4.34%,其中工业品指数跌幅高达7.38%,农产品指数则微涨0.01%。

程小勇则认为,“工强农弱”的特征反映出现周期性商品,如工业品受经济增长情况、库存周期、投资周期等影响而偏弱,再加上中国对工业原材料的需求占全球的比重普遍超过40%,因此,中国需求导致工业品弱势难改。而农产品方面,由于对需求的价格弹性较小,对供应的价格弹性较大,因此受到种植面积下降、美国农业部报告及中国收储政策支撑。

大宗商品反弹难持续

对于最近半个月文华商品价格指数与BDI指数的背离,程小勇认为其内在的逻辑在于商品特别是工业品反弹存在政策溢价的逻辑。他表示,“3月份开始包括优先股改革试点等改革红利的释放、央行正回购温和及高层政策微调的利好提振,商品出现超跌反弹。”

徐迈里认为,文华商品指数最近回升的主要原因在于,在一季度宏观经济增速降温的背景下,投资者对于中国政府出台小规模“保增长”措施预期加强,致使投机空头获利平仓,工业品价格止跌反弹。同时,旺季来临,工业需求环比明显好转同样支撑工业品价格走强。

不过,在业内人士看来,工业供需面并没有产生很大的改善,产能过剩的钢铁、煤炭及建材都没有改变其行业特征,预计后市商品可能再次启动补跌。

“无论是中国经济增速下行的影响亦或是FED暗示加息的推动都会令商品近期的反弹犹如昙花一现。”张静静表示,中国经济增速下行会导致中期内工业品没有重现牛市的动力,而每一次的价格重心下移的导火索都可能来自FED的货币政策。相比之下,农产品属于抗周期产品,对经济周期的敏感度远不及其对天气和人口增量的敏感度,因此能在工业品下行的过程中有相对坚挺的表现。

“洗船”升级
需求疲软难撑大豆反弹

□本报记者 王姣

中国需求持续低迷,大豆洗船事件越演越烈。

“丸红株式会社出售的大豆船货在中国遭遇违约,业内据说是10船,约60万吨,晨曦、昌华、光大、汇福、得利斯等或在列。”一位不愿具名的业内人士昨日告诉中国证券报记者。

业内人士指出,中国进口商推迟、取消或转售进口大豆船货,将令CBOT大豆期价承压下跌,对国内大豆期价略有提振。不过中国大豆仍然受困于高库存和低需求,若下游豆油豆粕需求仍然低迷,预计国产大豆反弹空间有限。

据相关报道,由于国内大豆加工出现亏损,油厂难以从银行开出信用证,中国买家已经至少在50万吨美国和巴西大豆合同上违约,违约金额达到三亿美元左右,这也是近十年来规模最大的违约事件。

美国大豆出口协会北京办公室日前亦对外宣称,中国进口商或对约200万吨美国大豆船货违约,因这些进口商不能自银行开立信用证,这将令中国6-8月的月度进口量下滑至约550万吨。

不过,也有业内人士告诉记者,其实大豆在信用证上并没有出现问题,当前“洗船”事件频发的一个重要原因在于,国内企业试图通过这个过程使得CBOT大豆近月合约下跌,以便于点价。

而据天下粮仓跟踪调查船期显示,2014年4月份国内各港口进口大豆预报到港总量648.4万吨。由于洗船数量还在增加,5月份大豆到港量最新预计下降至550万吨。

“如果到港大豆量不如预期,国内大豆很可能跟随外盘强烈反弹。”长江期货研究员韦蕾告诉中国证券报记者,在南美丰产、国内需求很差的情况下,如果“洗船”效应存在,下游就将被动备货,一补货大豆价格就可能迎来飞涨。

中粮期货研究员孟金辉同时指出,“五一”前后下游消费量将有所恢复,但对豆粕和玉米价格没有上涨的带动。

BDI下跌打压铁矿石反弹预期

□银河期货 张媛

BDI指数的下跌带动铁矿石海运费快速下跌,巴西—中国青岛、西澳—青岛两条铁矿石航线的海运费分别从3月20日的27.655美元/吨和11.755美元/吨,下跌至18.895美元/吨和7.932美元/吨,跌幅分别达31.7%和32.5%。铁矿石海运费的快速下跌使得矿价面临较大的压力。

铁矿石期货主力1409合约自3月12日创下上市以来低点后,经过两周的整理,铁矿石市场出现大幅反弹。截至4月14日,铁矿石期货主力1409合约一度反弹达13.5%,同时,新加坡铁矿石掉期市场、船货市场和现货市场也出现不同幅度的上扬。

从发货量方面来看,3月中旬北方六大港

口铁矿石到港量出现明显下滑,降幅达242万吨;而从国外主要港口发货数据来看,尽管2月底至3月初期间,澳洲(运输到中国大约需3周)平均单周发货量仍保持在900万吨以上,但2月初巴西(运输到中国大约需6周)平均单周发货量降低至400万吨左右,降幅为200万吨。从钢厂补库方面来看,过去的一个月中,随着钢材需求的转好使得钢企钢材库存得到部分消化,资金压力也得到一定缓解,钢厂也在矿石市场进行了少量补库,进口矿库存可用天数增加4天。国外发货量和国内到港口的下滑,以及钢厂小规模补库,共同导致了3月下旬到四月初两周铁矿石港口库存出现下滑,为期货价格的上行提供支持。不过随着矿价反弹至120美元/吨附近,企业采购再度变得谨慎,近期国内41港进

口铁矿石库存增加至11165万吨,港口库存又回升,对矿价的压力仍未纾解。

在前一轮铁矿石期现货价格双回落的过程中,期货价格率先达到阶段性低点,随后现货价格保持补跌,日照港主流矿报价一度跌至710元/吨(以PB粉湿基含税车板价为例),这极大挫伤了市场采购的积极性,也打击了现货消费的预期。而随着时间的推移,市场发现尽管主流现货报价偏低,但实际上这个价位供应量却非常有限,想要拿到更多主流矿需要通过抬高买入价来实现,于是铁矿石市场出现了期现货价格超跌之后的纠偏行为,最直接的表现就是期现货价格的共同上涨。在此阶段,由于期货市场的价格发现效应、杠杆效应以及投机资金的参与,其上涨幅

度远超过现货市场。值得注意的是,这种上涨到目前为止仍然是对价格超跌的修正,以及对钢材下游需求改善的反应。随着铁矿石价格的不断上扬,现货价格逐渐进入115-120美元区域,比较接近大量港口主流现货矿成本价,现货市场遭遇到了较为明显的供给压力,期货价格也将同样承压。

当前钢材库存连续六周下降,钢材现货价格也连续转稳,重点钢企钢材库存也出现明显下降,这表明从整体商品库存的角度来看,钢材库存压力继续释放,也验证了钢材需求的确有了改善。不过,随着钢材期现货价格上行遇阻,市场对钢材需求能否继续转好仍有疑问,这也使得笔者对铁矿石上行的空间暂时持保留意见。

上期所欲开发纸浆期货

□本报记者 官平

4月11日,中国造纸协会与上海期货交易所在上海签署战略合作框架协议。双方将在纸浆期货及纸类衍生品研究开发工作上开展多方位合作,建立全面战略合作关系,为我国纸浆行业市场化改革、纸浆产业升级服务。此次签约意味着上海期货交易所与中国造纸协会在纸浆期货研究方面的合作进入稳步落实阶段。

造纸工业是国民经济重要基础原材料产业之一,我国造纸产量和消费量目前均排在世界第一位,而纸浆是造纸工业的重要原材料,近年来我国已成为第一大纸浆净进口国。因此,为了助推纸浆市场的长期稳定发展,适时推出纸浆期货,为发挥期货市场的价格发现和套期保值功能,对填补我国纸浆期货品种的空白,为相关产业企业提供套期保值工具具有重要的现实意义。

银河期货 诚聘
银河期货是全国首家由外合资期货公司,也是同时具有境内期货经营权和国际期货经营权的合资期货公司之一。
一、**营业部副总经理、市场总监:** 大学本科及以上学历,两年以上期货、证券投资管理团队的学历,具有期货从业资格。
二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
二十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
三十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
四十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
五十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
六十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
七十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
八十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
九十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百二十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十二、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十三、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十四、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十五、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十六、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十七、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十八、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百一十九、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百二十、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百二十一、**客户经理:** 大学本科及以上学历,具有期货从业资格。
一百二十二、