

BDI“乌云盖顶” 大宗商品难言盛夏

□本报实习记者 叶斯琦

波罗的海干散货综合运价指数(BDI)已经连续下跌11日,作为大宗商品走势的先行指标,该指数自2014年以来的连跌态势给大宗商品走势带来阴影。分析人士认为,当前,BDI指数的弱势,主要是由供需市场失衡所致。一方面,运费高企时船主增加货轮供应量,导致目前货轮供应过剩;另一方面,以中国为代表的大宗商品进口国需求仍然疲弱。展望后市,全球需求面短期内难以有效拉动,大宗商品熊途漫漫,不过板块分化间或存套利机会。

供需失衡致BDI弱势

7月7日以来,BDI指数已连跌11个交易日,累计跌幅高达18.92%。对此,光大期货有色金属研究总监徐迈里在接受中国证券报记者采访时表示,近期BDI指数大幅下跌的主要原因在于航运市场供求关系失衡。

“一方面,前期运费高企时船主增加货轮供应量,导致目前货轮供应过剩。另一方面,中国大宗商品需求仍然疲弱,铁矿石和煤炭需求不济对进口活动形成明显影响。”徐迈里说。

BDI指数能够较好地反映国际贸易繁荣程度,也在一定程度上反映了宏观经济的景气程度,被视为全球经济的缩影。

“BDI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,若BDI显著上涨,说明各国经济情况良好,国际间贸易火热;反之则意味着经济萧条或将不期而至。”华联期货研究所副所长杨彬指出,从过去经验看,BDI指数与美元、美国股市和全球大宗商品价格均维持正相关关系。虽然此次跌势不如2008年全球经济衰退时跌幅之大,但该指数目前已经接近金融危机以来的最低水平,需要引起市场注意。

一般认为,BDI指数下跌反映了中国工业需求疲弱。中港网高级分析师郑平指出,内河港口数据与BDI共同印证了当前需求萎靡不振,宏观经济面临下行压力。

安信期货分析师何建辉同时指出,以中国为首的进口国对大宗商品需求正在不断下滑,也从侧面说明了相关品种正在进入去产能周期。

当前以黑色产业链下跌为主导的大宗商品弱势给市场蒙上了一层阴影。据记者统计,7月以来,文华商品指数持续走弱,共下跌了2.59%。以焦煤、焦炭为代表的黑色原材料以及豆粕、菜油、菜粕等农产品出现了大幅下跌,拖累了商品指数。市场人士指出,焦煤、焦炭的下跌主要是需求疲弱所致;而油、粕类产品价格下跌则是受到美国农业部报告连续利空的影响,同时种植面积及产量预期持续增长也有所拖累。大宗商品价格下跌是化解产能过剩、促进供需重回均衡点的有效手段,当前大宗商品走势的分化比较明显,有色金属品种出现了强势特征。

大宗商品难言强势

展望后市,供需能否重回平衡是BDI指数能否反弹的关键,也是大宗商品市场能否重回强势的“信号灯”。市场人士普



新华社图片 合成/刘海洋

普遍认为,从当前指数表现看,大宗商品牛市周期依然较远。

在船舶供给方面,海运市场需要消耗去年新建造的船。虽然今年新船建造数量有所下滑,但可能需要到2015年才会体现出影响。

除了船舶供给端,以中国为代表的进口国需求能否恢复,才是影响大宗商品市场的关键。对此,多位市场人士认为,从全球市场来看,虽然欧美股市强劲,但似乎经济情况并没有如此乐观。后市只能等待经济的缓慢复苏,从需求端给予大宗商品一定支持,之后才能看到BDI指数的正常回升。今后很长一段时间内,大宗商品可能难以出现强势周期。

从国内市场来看,需要关注国内宏观经济运行状况以及相关品种的去产能、去库存进展情况。预计市场分化格局仍将延续,有色、化工类品种有望维持强势,煤焦钢、橡胶、玻璃等品种在供需基本面并未出现显著改善的情况下,继续惯性下探的可能性较大。

“未来的走势主要取决于我国出台的投资刺激政策的强弱程度。由于经济增长率一直处于相对低位,各类风险问题悬而未决,经济困难和压力不断增大,未来一段时间,国家稳增长的措施可能会加大力度。”郑平指出,“从目前的经济形势来看,BDI指数和大宗商品市场短期内仍将是低迷状态。”

不过,也有业内人士持相对乐观的态度。徐迈里对记者表示,大宗商品市场可能低位企稳,甚至小幅反弹。首先,钢材、铁矿石等工业基础原材料已经止跌企稳,有色金属更是明显上涨。其次,今年可能是厄尔尼诺之年,一旦出现恶劣天气可能推高农产品价格。最后,中国宏观调控将继续以“微刺激”为主,市场流动性宽松对于大宗商品价格也有利多影响。

反弹受挫 铁矿石重归弱势

□兴证期货 施海

受供需利空因素制约,铁矿石主力合约1501于6月17日创下上市新低660元/吨后,遇支撑及技术性反弹,7月18日遇阻并深跌,反弹受挫并重归弱势,预计后市可能寻求前期低点支撑作用。

首先,外国公司大型铁矿项目具有富矿多、自动化水平高、成本低的特点。世界在产大型铁矿项目品位较高,国际铁矿生产商的矿石品位在55%以上;国外大型铁矿山生产工艺机械化自动化水平高,设备由大型机械化向智能化迈进,生产效率,成品矿离岸FOB成本均较低,澳大利亚力拓公司27美元/吨,必和必拓公司28美元/吨,FMG公司40美元/吨,巴西淡水河谷公司22美元/吨,南非矿32美元/吨,印度果阿矿24美元/吨。

在低成本的支持下,铁矿石巨头力拓和FMG公司积极扩产。上半年,力拓铁矿石产量为1.395亿吨,发货量为1.424亿吨,创历史新高纪录;FMG公司2季度铁矿石产量为4380万吨,同比增28%,环比增48%,总发货量同比增55%至3870万吨,环比增23%,均达到创纪录水平。国际铁矿巨头扩产不但导致全球铁矿石供应趋于求渐趋严重,而且削弱中国对铁矿石定价权,还对国内铁矿石供需形成严重冲击。

其次,下游库存积压减缓对矿的采购需求。数据显示,7月上旬重点企业粗钢日产量181.44万吨,增量3.63万吨,环比增长2.04%。7月上旬统计重点钢铁企业库存自末存量为1447.3万吨,较上一旬末增长55.85万吨,环比增长4.01%。对比显示,产量增幅较小,而库存量增幅较大,说明去库存动力明显减弱,国内供

需关系仍然呈现过剩态势。

其背景是,重点钢企因盈利好转扩大产量,而制造业回暖传导至钢铁业有滞后期,加上6月南方梅雨季节,影响户外施工,导致钢企去库存力度有所减弱,印证了下游用钢需求仍未放量,由此对上游矿价走势构成压制。

再次,下游景气指数下降缩减对上游原料消费需求。二季度,中经钢铁产业景气指数为95,比上季度下降2.3点;中经钢铁产业预警指数为70.7,与上季度持平,仍在“浅蓝灯区”下临界线附近运行,表明钢铁行业仍处于低位运行。其原因是,在化解产能过剩、加强节能减排等工作持续推进,以及房地产市场疲弱等因素影响下,钢铁行业固定资产投资由上季度的同比增长0.1%转为本季度的同比下降15.7%,投资大幅下降体现了钢铁产业结构调整成效,但反过来又将显著缩减对上游铁矿石原料的消费需求。

最后,国家淘汰落后过剩产能政策也缩减对矿料的消费需求,工信部近日公布今年15大行业首批淘汰落后和过剩产能企业名单,列入公告名单内企业的生产线或设备在年底前彻底拆除淘汰,不得向其他地区转移。公告显示,这15个行业分别是炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铝冶炼、水泥、玻璃、造纸、制革、印染、化纤、铅蓄电池等。其中涉及炼铁企业44家、炼钢企业30家,共需淘汰落后和过剩产能达4800.4万吨。其中列入淘汰的钢铁产能达到2544.9万吨,仅河北省就有18家企业要淘汰940.5万吨产能,占总体炼铁淘汰产能的36%。炼铁企业包括宝钢、河北钢铁、马钢、本钢等钢铁企业产能,由此将显著缩减对铁矿石原料的消费需求。

跌幅有限 油脂静待反弹契机

□华泰长城期货 张良 易心远

7月油脂市场跌跌不休,主要受美豆丰产预期利空拖累,属于熊市大格局;但三季度进入油脂消费旺季,棕榈油可能减产以及出口恢复将缓解马来西亚库存压力;另外,厄尔尼诺发生的可能性仍然是推动油脂反弹的潜在因素。笔者认为三季度油脂整体跌幅有限,可能在棕榈油的带动下逐渐企稳。

美豆新作创纪录丰产

美国农业部(USDA)季度报告和7月报告上调美豆旧作库存和新作种植面积,美豆丰产的预期打压豆类油脂价格。USDA7月供需报告将旧作大豆库存预估从1.25亿蒲式耳上调至1.4亿蒲式耳,高于市场预期1.28亿蒲式耳;同时预估新作美豆期末库存为4.15亿蒲式耳,约合1129万吨,高于上月预测的3.25亿蒲式耳。CBOT大豆6月和7月累计跌幅接近20%,美豆油7月以来跌幅超过6%,油脂油料市场近期一直受空头主导。美豆产区天气良好,USDA最新数据显示,美豆优良率73%,上周72%,去年64%;开花率60%,去年43%,五年56%;结实率19%,去年7%,五年17%,新作长势为20年以来最好水平,且天气预报显示短期天气无大忧虑,即使8月出现天气炒作,期价的反弹幅度有限。

EPA或恢复生物柴油补贴

USDA7月报告预估2014/2015年全球大豆压榨量为2.5亿吨,较2013/2014年度高出1048万吨,豆油产量增加181万吨至4678万吨。消费方面,USDA预估2014/2015年度,豆油消费4615万吨,较2013/2014年度增长157万吨左右,消费增长主要来自食用需求增长111万吨,相比下生物柴油消费只增长46万吨。供应增量继续超过消费增量,下一年度的结转库存增加,豆油整体熊市格局难改。

生物柴油方面,阿根廷5月和6月下旬两次调低生物柴油出口关税,同时取消了国内生物柴油消费税,刺激阿根廷生物柴油出口增加。今年1到6月,共出口生物柴油65万吨,环比增加

76%。另外,美国市场在等待EPA在9月左右决定是否上调新的RFS中生物柴油使用量以及是否恢复生物柴油税收补贴。由于预计美国豆油供应充足,且美国目前生物柴油达到E10瓶颈,市场预计EPA重新恢复补贴是大概率事件,将对美豆油产生支撑。

国内豆油情况,截止到7月18日,国内港口大豆库存725万吨,创下历史新高,去年和前年同期为420万吨和540万吨左右。豆油库存127万吨左右,较上周持平,预计三、四季度将维持高位。不过三季度节日较多,目前终端豆油库存偏低,现货和期货价格可能在消费出现起色后小幅反弹。

棕榈油库存压力或被高估

马来西亚MPOB6月数据,产量156.9万吨,环比-5.26%,同比+10.8%;出口148.1万吨,环比+5.4%;同比+4.9%;库存165.6万吨,库存环比-9.98%,同比0.62%。MPOB6月数据虽然利好超出市场预期,但是无奈美豆油和原油弱势,棕榈油冲高回落,马盘和连盘7月继续创出近期新低。

生物柴油方面,印尼政府今年以来生物柴油掺兑量大幅不及目标,浇灭了市场对于印尼生物柴油计划提振棕榈油需求的希望。据统计今年上半年,印尼生物柴油产量不到150万吨,跟2013年同期水平相当。由于印尼政府补贴和基础设施跟不上,且原油下跌使得生物柴油价格优势不明显,预计2014年全年生物柴油产量较去年持平,低于此前市场预期的2014年印尼生物柴油产量至少同比增加100万吨以上。

不过后期棕榈油仍存在潜在利多因素,主要是三季度可能的减产以及9月后可能的厄尔尼诺炒作。东南亚一季度的干旱导致棕榈油产量在6月份反季节减产,并且7月份有望望继续减产,而7月后主要需求节日增多,备货需求有望提振消费。船运机构SGS出口数据显示7月前20天马来出口86.4万吨,环比+10.58%,同比+8.84%。产量增幅有限,出口好转,预计7月MPOB的库存可能持平或小幅减少,对棕榈油价格起支撑作用。

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		77.62			77.66	-0.04	-0.05
农产品期货指数	929.43	933.30	933.53	927.67	929.47	3.83	0.41
油脂指数	642.69	640.98	642.97	637.85	642.76	-1.78	-0.28
粮食指数	1408.66	1416.20	1416.54	1408.66	1409.20	7.00	0.50
软商品指数	813.94	821.54	822.27	812.97	811.13	10.41	1.28
工业品期货指数	815.36	818.81	821.95	814.63	813.66	5.15	0.63
能化指数	772.39	779.42	780.91	770.83	771.94	7.48	0.97
钢铁指数	602.94	602.71	606.41	602.06	602.78	-0.08	-0.01
建材指数	689.69	690.61	694.18	689.31	688.69	1.92	0.28

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1097.28	1106.25	1096.99	1105.09	6.47	1102.16
易盛农基指数	1193.15	1199.57	1192.93	1197.02	2.00	1197.17

	收盘价	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1195.80	7.28	0.61%
金属分类指数	828.12	4.52	0.55%
农产品分类指数	854.21	4.92	0.58%
化工分类指数	552.87	4.93	0.90%
有色金属分类指数	867.11	7.85	0.91%
油脂分类指数	1041.11	-2.50	-0.24%
豆类分类指数	1229.06	3.12	0.25%
饲料分类指数	1359.52	5.66	0.42%
软商品分类指数	1187.42	14.84	1.27%

注:东证期货大宗商品期货价格系列指数,是涵盖国内三大商品期货交易场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系列指数,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整体呈现出强势向上的格局,其中,仅油脂分类指数呈现出下跌趋势。截止到收盘,昨日上涨前三的品种有PTA、锌和白糖,涨幅分别为2.55%、1.44%和1.35%;昨日下跌前三的品种有棕榈油、黄金和豆油,跌幅分别为0.46%、0.46%和0.16%。综合影响下,东证商品期货综合指数较前日上涨0.61%,收报于1195.80点。

支撑仍存 铜价回调空间有限

□华联期货 孙晓琴

近期铜价自高位回落,淡季需求疲软、交割后现货紧张出现缓解以及前期连续大涨使得铜价存在回调需求。展望后期,笔者认为铜价回调空间不大。一方面,市场对下半年中国政策存在预期,另一方面外盘高持仓与低库存的矛盾仍然较大,且下游普遍库存较低,存在补库存需求。

从基本面上看,多项数据均显示在高频定向微调政策下中国经济有所企稳,上半年中国GDP增长7.4%。有理由认为,为完成全年7.5%的目标,下半年政府仍有

可能采取更多的刺激措施,而这也对基本金属铜形成正面影响。

回到品种自身,前期支撑铜价反弹的低库存因素依然存在。虽然前期LME库存出现小幅反弹,但主要是因为青岛港事件引发部分铜库存转移至韩国釜山而成,总体上数量有限。近日库存重新转为下跌,截至7月17日,LME铜库存为158575吨,较前日减少600吨。低库存及高持仓的矛盾仍然较大,挤仓料将维持较长时间,对铜价形成支撑。

进入7月传统淡季后,现货紧张有所缓解,这也是导致近期铜价回调的因素之

一。国内供应方面,由于6月比价条件较好,进口报关增加,加上精铜产量回升,供应增加较多。据国家统计局数据显示,中国6月精炼铜产出同比上升9.5%至623428吨。而7月以后下游消费逐步转弱,供需格局的转变使得现货升水滑落,铜价承压。但展望后期,在宏观氛围转好及微刺激政策逐步发力的提振下,下半年国内铜需求或将好于上半年,未来一段时间现货升水有望回升。中期来看,三季度市场或将继续炒作宽松政策,两市过低的库存对铜价亦形成支撑,价格整体维持偏强格局。另外,对经济预期的扭转吸引做多资

金入场,基金持仓开始转为多头,截至7月15日当周,COMEX基金净多头持仓48994张。从低库存及两市升水看,当前的铜价并未失去现货的支持。

总体来看,在中国政府为保增长出台相关刺激政策力度有望加码的提振下,下半年国内铜需求有望继续改善。另外,库存继续低位徘徊导致的低库存及高持仓的矛盾长期存在,对铜价均形成支撑。技术上看,下方49000-50000元/吨为长期密集交易区,支撑较强。操作上,投机资金可暂时观望,待回调企稳后重新短多介入,用铜企业可逢回调逐步采购库存。

丁二烯暴涨诱发沪胶补涨

□宝城期货 陈栋

回顾历史数据,2011年7月中旬,当时沪胶主力1201合约能创出阶段性反弹高点根本原因是合成胶的生产原料丁二烯价格暴涨所致,而促使丁二烯上涨的背后推力主要是供应短缺。笔者认为,本轮丁二烯价格暴涨带来的天胶与合成胶价差收敛,势必会诱发沪胶迎来新一轮补涨行情。

原料丁二烯暴涨,合成胶水涨船高。因性能差异而造成的长期贴水景象在近期出现明显收敛。根据天胶与合成胶长期价差走势来看,二者通常保持在4000-5000元/吨区间。不过截至7月16日,上海市场全乳胶价格为13750元/吨,顺丁胶价格为12600元/吨,二者价差却收敛至1150元/吨;丁苯胶1502价格更是

高达13300元/吨,1712也达到12600元/吨,与天胶的贴水程度缩小至450-1150元/吨。是什么原因造成长期高度贴水的现象发生?笔者认为主要是丁二烯价格在近期暴涨所致。

受国际市场货源紧缺影响,国内丁二烯价格近期连续上调。截至7月15日,全国丁二烯市场均价达到10457元/吨,较5月29日的8646元/吨上涨近21%,较去年同期飙升了48.17%。由原料成本端因素带来的上涨驱动正迫使合成胶价格快速走强并缩小与天胶的价格差距。

丁二烯将处于长期短缺状态。从以往生产工艺来看,丁二烯的获取主要依靠石脑油裂解乙炔时产生。近些年,北美页岩气被大量开发和推广,美国大量石化产能都改为气头路线,即依靠乙炔脱氢来生产乙

烯。由于乙炔成本仅为石脑油的26%,因此成本优势非常明显,不过其负面效果就是乙炔脱氢相比石脑油路线所产生的丁二烯极少,所以导致过去几年美国丁二烯产量大幅下降近30%。目前美国已是全球丁二烯最大的缺口国,需要从海外大量进口来满足国内生产。去年下半年以来,美国丁二烯价格就持续上涨,从6300元/吨涨至目前的11650元/吨,涨幅达到85%。

作为全球石化的四大产地,现在中东、美国已经全面采用气头路线。随着未来美国乙炔大量出口到欧洲,其石脑油路线也将完全被乙炔脱氢工艺所取代,相应的其丁二烯产量也会大幅减少。而我为主的东亚是目前唯一主产石脑油乙烯的区域。展望未来,东亚区域该路线的增产空间会非常有限,因为石脑油路线相比气头路线

