

## ■ “舌尖上的期货”系列之二

## 猪价冲刺“8”时代 养殖业告别黑夜

□本报实习记者 叶斯琦

随着近期生猪价格的快速上涨,部分地区生猪价格已接近或突破8元/斤,8月全国猪价是否步入“8”时代成为市场关注的焦点。接受中国证券报采访的分析人士认为,近一段时期整体供应下降是猪价上涨的主要驱动力;同时,中秋、国庆临近使三季度消费改善,也拉升了猪价。不过,8元大关并非轻易能够突破。从产业来看,当前生猪养殖业整体已恢复盈利,最糟糕的时期或已过去。

## 猪价冲刺“8”时代

从今年4月起,生猪价格震荡抬升,从5元/斤跨越到6元/斤,7月顺利突破“7”时代并成功企稳,8月则继续上升,目前离“8”时代似乎只有一步之遥。据中国畜牧业信息网统计,截至8月8日当周,22个省市生猪平均价较前一周上涨3.9%,较上月同期更是上涨11.7%。分地区来看,东北地区猪价已上涨至7.4元/斤,赶超华北、华南部分地区,上海猪肉均价已在8元/斤附近,浙江、福建猪价也接近8元/斤。

眼下,全国猪价能否步入“8”时代成为市场最为关注的焦点。对此,接受记者采访的业内人士认为,目前猪价虽不断接近每斤8元,但即将进入“8”时代的说法言之尚早。

“从7月上旬开始,猪价逐步上涨,目前已经连涨5周,整体涨幅约为14.91%。虽然有部分地区价格达到8元,但短期内进入‘8’时代困难较大。”卓创资讯分析师姬光欣认为,当前终端需求恢复较为缓慢,而生猪出栏后期也呈现逐渐增加的态势,因此猪价上涨阻力较大,上涨空间有限。

芝华数据高级分析师袁松也表示,



新华社图片 合成/刘海洋

现在全国猪肉均价大约在7.5元/斤,很少一部分大城市猪价达到了8元左右。但是,一方面,今年上半年生猪及猪肉的产量高于去年同期,预计全年产量也会高于去年,整体产量处于高位;另一方面,猪肉需求仍然偏弱,今年整体消费弱于去年。因此,猪价在8元以下或还将维持一段时间,突破8元并不容易。

值得注意的是,猪肉价格涨幅只有生猪价格涨幅的一半。中粮期货研究员陈建业指出,目前来看,上涨趋势有所减弱,屠宰企业的信息也反映猪肉销售并没有太大起色,因此,能否进入“8”时代,还要看中秋、国庆的消费情况。

据上海证券的研究,随着8月或9月中下旬季节性需求回升,加之养殖成本降低,供应趋紧等,猪肉价格预计将持续上涨,成为推动CPI上涨的主要动力,不过相对温和通胀趋势难以被打破。

## 供给下降抬升猪价

“目前猪价上涨的主要原因还是近一段时期整体供应下降。一方面,去年夏天部分生猪产量较大的地区,如山东、河南等天气高温干旱,使母猪配种率降低,而今年春节前后仔猪死亡率较高,近几个月生猪出栏量下降,市场供应减少。另一方面,6月份出栏较多,部分大企业提前出栏生猪,使7、8月份大猪比例下降。”袁松说。

数据显示,6月生猪存栏量为4.29亿头,同比下降4.8%,而7月生猪出栏较6月下降16.44%。

此外,养殖户惜售心理也不容忽视。姬光欣认为,一旦有价格上涨的苗头,养殖户就会压栏惜售,想等到价格高点再出售,养殖户惜售,导致猪源供应紧张,也是猪价上涨的一个原因。

## 棉价有望止跌企稳

□本报记者 官平

8月以来郑州棉价渐显止跌企稳之势,截至8月12日,棉花期货主力合约1501报收14875元/吨,较8月1日低点14010元/吨涨幅超过3%。业内人士分析,国内棉花现货价格短期有企稳迹象,国内库存仍形成压制,但棉花播种面积下降以及棉花生长略差对未来年度合约价格形成支撑。

历经三个月下挫,棉花期货已严重超卖,创下自1959年7月以来的最长下跌时间。全球棉花市场基准指标的伦敦洲际交易所(ICE)美国2号棉花期货累计下挫34%。同期,印度大宗商品交易所(MCX)期棉跌幅也达18%。多项技术指标显示,棉花期货已从超卖区间进入极端状况,当前

的交易条件可谓十年罕见。

相关机构人士表示,从国内棉市可供流通的资源来看,8月31日后国储棉将停止抛售,虽然国储棉库存庞大,但暂停抛售以后,库存对价格形成的压力就会减轻;其次,可供流通的进口棉配额不足,国际市场低价棉难以大量流入国内市场;再次,国产新棉上市时间预计会推迟。

外盘方面,美棉8月以来也小幅攀升。Plexus Cotton Ltd 风险管理部门董事 Peter Egli表示,棉花市场可能暂时触底,农户卖盘减少,且在近期价格大跌后中国可能进口棉花。对于后期棉价走势,业内人士称,由于供需矛盾仍然存在,棉价持续上升的空间有限,棉价波动程度和频率将进一步加剧。

## 2014中国煤焦钢产业大会将举办

□本报记者 王姣

为引导煤焦钢企业在新形势下积极参与利用期货市场进行风险管理,由大连商品交易所、中国钢铁工业协会、中国煤炭工业协会联合主办,上海钢联承办的“2014中国煤焦钢产业大会”将于2014年8月21日在青岛举行。

今年以来,我国经济增速放缓,产业结构调整步伐加快,曾经分享了中国经济高速发展红利的煤、焦、钢产业深受影响。房地产低迷、环保压力倍增、融资难等问题使得如今的煤焦钢行业步履维艰,煤焦钢价格一路下跌。焦炭期货连续合约价格自今年1月的1296元/吨下跌至5月的987元/吨,下跌幅度高达23.8%,6月短暂回升至1100元/吨,7月又跌至1017元/吨。焦炭期货价格从今年1月的872元/吨一路下跌至目前的746元/吨,跌幅达14%。铁矿石期货价格则从1月的860元/吨下跌至目前的692元/吨,跌幅为19.5%。当前的煤价跌至5年来最低水平,焦炭价格跌至8年来最低水平,焦化企业入不敷出,煤厂关停、钢厂倒闭、焦化厂焖炉等屡见。企业经营困难并出现大面积亏损,对宏观形势和风险管理都异常关注。在这一形势下,国内焦炭、焦煤期货以及去年10月18日上市的铁矿石期货

稳健运行,价格发现和避险功能发挥突出。新形势下,部分企业成功利用期货避险,煤焦钢期货运行及功能作用发挥吸引着越来越多产业链企业关注和参与这一市场。

据了解,此前大商所曾于2012年、2013年先后举办了第二届“煤焦产业供需形势高峰论坛”。2013年先后上市的焦煤和铁矿石期货使大商所的钢铁冶炼品种体系趋于完整,包含了钢铁产业链上游的主要原材料。

指数名称	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	78.42	78.58	78.58	78.58	78.58	-0.16	-0.20
农产品期货指数	937.91	931.65	938.26	930.39	938.65	-7.00	-0.75
油脂指数	636.86	631.86	637.57	630.53	638.35	-6.49	-1.02
粮食指数	1454.65	1446.48	1455.57	1443.89	1455.60	-9.12	-0.63
软商品指数	804.33	799.64	805.19	797.23	804.25	-4.62	-0.57
工业品期货指数	817.66	814.20	817.90	811.67	816.87	-2.67	-0.33
能化指数	775.66	766.66	775.98	766.58	775.68	-9.02	-1.16
钢铁指数	602.50	600.32	602.76	599.26	602.63	-2.32	-0.38
建材指数	693.74	693.86	695.30	691.90	693.24	0.62	0.09

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	1068.75	1069.79	1060.12	1062.47	-11.34	1065.11
易盛农基指数	1166.92	1168.35	1152.87	1154.18	-20.75	1161.5

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1192.46	-5.87	-0.49%
金属分类指数	826.28	0.79	0.10%
农产品分类指数	853.11	-6.03	-0.70%
化工分类指数	547.54	-6.94	-1.25%
有色金属分类指数	863.68	0.81	0.09%
油脂分类指数	1025.84	-10.82	-1.04%
豆类分类指数	1240.8	-12.95	-1.03%
饲料分类指数	1391.02	-10.07	-0.72%
软商品分类指数	1165.12	-6.3	-0.54%

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整体呈现震荡调整格局,其中,化工分类指数、油脂分类指数以及豆类分类指数的跌幅均逾1%,而金属分类指数则相对较强。截至昨日收盘,上涨前三的品种有玉米、锌和铝,涨幅分别为0.34%、0.72%和0.28%;下跌前三的品种有天然橡胶、豆粕和塑料,跌幅分别为1.43%、1.39%和1.23%。综合影响下,东证商品期货综合指数较周一下跌0.49%,收报于1192.46点。

**东证期货**  
ORIENT FUTURES

一流衍生产品投资服务  
提供商, 助您财富保值增值。

客服热线: 95503  
公司网站: www.orientfutures.com

## 市场“吃不下” 煤焦钢涨跌看消化

□本报记者 官平

胃口不好消化不了,近期煤焦钢板块的反弹无力对此体现得尤为明显。7月下旬到8月上旬,大连焦煤及上海螺纹钢价格随股市小幅反弹,但限于基本面供需矛盾压力,于上周五(8月8日)开始显著回落。

业内人士表示,尽管宏观市场目前尚现出转暖迹象,但煤焦钢市场终端需求尚未有明显改善,使得钢材价格反弹呈现“上有顶下无底”的特点,下半年煤焦钢板块价格涨跌仍须看市场消化。

## 反弹“上有顶下无底”

螺纹钢是期货市场中具有代表性的黑色品种。螺纹钢期货价格从7月下旬最低3020元/吨附近一度上涨至3120元/吨,涨幅近100元/吨。数据显示,今年以来螺纹钢期货价格累计跌幅超过14%。

申银万国期货分析师郑楠表示,下半年宏观经济数据近期表现偏暖,钢材市场资金偏紧情况略有改善。但铁矿石、焦炭价格仍饱受过剩的供应影响疲态尽显,钢材价格反弹呈现“上有顶下无底”的特点,预计未来煤焦钢价格仍有再下一个台阶的可能。

郑楠认为,前期各地高温天气居多,工地施工进度减缓,钢材下游需求基本随来随用,有效需求明显不足,且钢厂利润较好,主动拉抬价格动力不足。由于原材料端成本大幅下移,钢厂利润可观,钢材供给下半年预计仍将维持高位。需求方面,重点在于棚户区改造工程及铁路基建项目能否补足今年房地产新屋开工大幅下滑的缺口。

## 指望“金九银十”须盯需求

宝城期货金融研究所所长助理程小勇指出,从基本面看,由于钢厂利润保持

相对稳定,因此钢厂开工率一直保持在91%以上,从而钢材产出继续保持高位,但目前处于季节性消费淡季,尽管钢材社会库存下降,但是钢厂本身的存货增加,因此钢材价格并没有跟随股指反弹,目前支撑钢材价格上涨的因素很少,力度也很弱,去产能并没有取得明显效果。钢铁行业期待的“不破不立”的格局短期因利润回升难以到来,需等待“金九银十”消费旺季带来的反弹动力,但估计反弹动力依旧偏弱。

程小勇认为,在基建投资放缓的压力下,煤焦钢由宏观企稳带动的阶段性反弹会随之宏观红利的消化而结束,煤

□广发期货 刘清力

煤炭行业作为强周期行业,对宏观面的反应往往较为迅速,而对基本面的反应相对较慢,后者往往是补库行情。政策面上,煤炭工业协会组织召开了14家特大型煤炭企业座谈会,形成了几点措施,一是控制总量,全国下半年煤炭产量需调减10%以上;二是降低库存,大型煤企要在6月底基础上减少50%;三是规范煤炭进口;四是建立自律机制。

从炼焦煤的因果因素分析,产能快速扩张与下游需求的萎缩是因,出现了明显的产能过剩是果,目前煤炭企业的亏损面将近7成,行业销售利润率4%,为近10年的低点,今年行业利润总额同比下滑44%。焦煤期货价格上市以来跌幅37.6%,达480元/吨。近一个月,随着宏观数据的好转,地产逐步放开限购及按揭贷款利率,下半年经济回升的预期在不断加强,更重要的是对

焦钢去产能缓慢决定了价格还将在较长时间探底。

## 钢铁业须放下自身“包袱”

国泰君安期货分析师林小春认为,钢材需求尽管连续数月向好,但在宏观不会出现全面刺激的前提下,需求继续向上增加的空间不大。对于焦煤焦炭而言,最大的问题在于下游回收,当前钢厂对于焦化厂的结算方式,普遍以月结承兑汇票进行。如果焦化厂需要现款,必须按照承兑率进行贴息,焦化厂资金压力较大,因此,大概率不会形成反转的可能。

中债资信评级业务部分分析师聂建康

## 炼焦煤补库行情可期

煤炭行业的救市政策的预期出台,煤炭板块涨幅达17.6%,虽然供需并未出现明显的改善,但我们判定,政策底已现,未来需要等待的便是市场底,从历次焦煤价格上涨的因去分析,补库存成为历次行情发动的主因,即何时会出现补库存便成为后续判定炼焦煤市场底的重要指标。

从炼焦煤的钢材、焦炭、焦煤三个环节的库存水平来分析,螺纹钢社会库存截止到7月底,去年同期为1408万吨,刷新今年低点,去年同期为1235万吨,同比增幅12.28%。钢厂螺纹钢库存为577.49万吨,接近年初的水平,河北唐山钢坯库存34.34万吨,去年同期为60万吨,同比降低43%。从原料端分析,国内大中型钢厂的焦炭平均库存可用天数为11天,低于14天的中位数,但焦炭的港口库存最新为314.6万吨,创出历史新高。国内样本钢厂及独立焦化厂的炼焦煤周平均库存可用天数为15.5天,环比下滑3.73%,同比下

滑9.3%,中位数水平16.95天。炼焦煤四港口库存总计最新为591.3万吨,环比下滑4.4%,同比下滑22.5%。

从以上库存数据可以看出,目前是下游螺纹钢处于低库存、钢厂原料库存处于下行区间,港口焦煤库存开始下滑,接下来需要密切关注库存数据是否能继续下行,如达预期,则具备了补库行情的基础,且随着后续煤炭行业限产报价政策的不断加码,行业将会出现更大力度的主动去库存,随后导致煤价的提前见底。目前从我们观测的国内炼焦煤供需缺口的数据来看,6月短缺167.5万吨,主要来自供应段的微幅缩减及需求端的小幅提升。但行业的整体过剩情况短期内不可能有根本性改善,目前亦只能期待一波超跌反弹的补库存行情,时间点大致接近10月中下旬至12月,在目前的时点和位置上,我们认为还不具备,仍然需要等待上游库存及下游消费数据的改善,留一份清醒留一份醉。

## 全球基金大肆做空压制油价

中的原油期货中的配置规模也得以相应地稳步拓展。

据了解,对冲基金中的CTA即商品交易顾问,其主要投资对象是期货和期权。截至目前,CTA基金总规模已达到了3296亿美元,其中多元化投资基金规模达1894.5亿美元,占CTA基金总规模的近6成,处于主导地位。

在CTA基金规模稳步拓展的背景下,其在原油期货上的投资规模也相应地显著扩展,伴随原油期货在100美元以上价位的遇阻回落,CTA进行平多翻空的操作,对原油期货走势也产生直接的打压作用。

参与做空原油的对冲基金,主要是管理期货型对冲基金或事件驱动型对冲基金。研究显示,有些激进的对冲基金将沽空原油期货的资金量提高至基金资产的40%~50%,加之投资银行提供的4~5倍高杠杆

融资,其沽空原油的规模高达基金资产的2.5倍。除了直接持有做空头寸外,对冲基金还有一个隐秘的手法操作油价。其操作策略简洁而巧妙,即通过大举做多美元,做空欧元,压低以美元计价的原油期货价格。

最新原油CFTC基金数据显示,7月22日至7月29日,美盘NYMEX原油期货多单增加2541手至470115手,空单增加9246手至105376手,净多单大幅缩减6705手至364739手。由此说明,伴随原油价格跌破100美元,基金通过小幅增加多单,大幅增加空单,达到缩减其净多单的目的,继而回避原油期货下跌的风险。反观商业方面,多单减少15953手至499084手,空单减少17829手至901473手,净空单减少1876手至402389手,说明商业方面有逢低获利回补其净空单的迹象。无疑,基金逢高沽空力度较重,而商业方面回补空单力度较弱,由

此对原油期货构成较强压制作用。

截至8月7日,原油指数下探95.16美元,创下3月7日低点95.08美元以来新低,累计跌幅达10.52美元或9.95%。伴随着期货价格回落,原油总持仓量呈现稳步缩减态势,截至8月8日,总持仓量大幅缩减至112.5万余手,累计减仓18万余手,由此说明美盘NYMEX原油盘面呈现期价下跌、持仓量缩减的价跌仓减的弱势格局,说明投机资金主动回吐多单成为打压期价下跌的主要动力所在。

从美盘NYMEX原油近远期合约期价关系分析,各合约期价呈现近高远低逆基差排列态势,说明基金根据原油消费季节性由旺季向淡季的转换特点,在全线做空的同时,重点打压远期合约,致使远期合约期价相对于近期合约期价贴水,也加重了原油期货盘面的弱势特征。