

# 地产风吹不动建材 商品绿肥红瘦

□本报记者 张利静

周一盘后,在市场的一片犹疑中,五部委祭出楼市房贷新政:二套房首付降至40%,营业税免征门槛税五年改两年。而盘中即有媒体爆出消息“央行下午三点半召开新闻发布会,有重要事项发布”,此前,市场对降低二套房贷首付比例已有预期,从消息传出至正式落实后,国内外股市、商品市场反应节奏截然不同:国内股市升至七年高位,全球股市受到振奋,而更侧重基本面逻辑的商品市场则不为所动,各自走路。

接受中国证券报记者采访的分析人士认为,短期来看,地产销量的回升将加速地产施工进度,加上2015年基建投资加速,预计将推动建材需求在短期内企稳。但长期来看,政策刺激难以改变地产放缓趋势,难以将螺纹钢、玻璃等建材板块拉出泥潭。

## 期货股票冰火两重天

周一在“传闻称央行下午召开新闻发布会”、市场对降低二套房贷首付比例预期强烈下,地产股领涨大盘,房地产板块大涨4.7%。截至收盘,天房发展、深深房A、保利地产、金科股份、中天城投、招商地产、荣安地产等10股涨停,涨幅超过5%的还有20多只。周一收盘后,“楼市新政”如期落地,次日开盘地产股大涨逾2%,不过尾盘板块翻绿,截至收盘,房地产板块跌1.87%,格力地产跌逾5%。

中国楼市新政同时引起国际市场侧目。部分分析人士认为,周一晚间中国央行等五部委联合发布刺激楼市的房贷新政,令投资者对于全球主要央行齐宽松基调更有信心,全球股市集体上涨:新华富时A50指数期货收涨近5%,欧洲股市全面走高,隔夜美股三大股市也全部收涨。

大宗商品方面,周一国内期货市场资金大肆流入股指期货市场,资金净流入近20亿元。而流入资金5000万以上的品种分别为玻璃、沪镍、白糖、塑料、焦煤。建材品种中,仅玻璃、焦煤期货入围,分别流入资金1.5亿元、5069万元,焦炭、螺纹钢期货则呈资金净流出状态。

行情方面,焦煤、焦炭、铁矿、螺纹钢主力合约不改近期跌势,连续两日收跌。截至昨日收盘,四合约全天跌幅均超过1%,其中,焦炭主力1509合约下跌1.78%,铁矿主力合约下跌3.61%,

螺纹主力合约下挫1.54%。值得注意的是,玻璃期货在昨日闻风上涨,一路接近涨停后,周二即低开并下挫2.37%,被“打回原形”。而纵览周二全场期货品种走势,依然是“绿肥红瘦”。反观全球大宗商品市场,消息公布后,油价延续上一交易日跌势,金价下跌超1%,丝毫不为所动。

## 新政难促量价齐升

纵观历史上每次房地产调控结果,基本可得出本次“楼市新政”实际效果低于资本市场预期的结论。

分析人士认为,考虑到目前中国房地产市场现状,投资型需求已经离场,且2013年与2014年刚刚经历了两个天量的历史成交量,不太可能出现量价齐涨的情况。

金瑞期货黑色金属分析师曹博认为,本轮地产刺激新政对上游建材价格的短期影响大于长期。他认为,本轮政策对房地产需求的刺激力度比较大,短期内房地产销量尤其是住宅销量将出现明显回升。

一方面,降低首套房和二套房首付比例将直接推动自主性需求购房者入场购房。另一方面,免征住房销售营业税的年限由5年降至2年,交易成本的下降将激发一部分投资需求。

曹博表示,人口结构和城镇化进程不支持房地产长期走强。一方面,中国25~44岁高购房需求人口在2015年见顶,“刚需”群体的萎缩将直接导致自主性地产需求自2015年起将开始下降。另一方面,自2013年的城镇化率达53.7%之后,我国已经进入城镇化进程的减速阶段。“长期来看,尽管基建投资仍有较大空间,但仍难以对冲地产放缓导致的建材需求回落。”

尽管2014年9月份以来,一系列刺激政策(如取消限购、降准降息等)相继出台,但近期一组数据或足以说明地产行业投资放缓趋势加速。

数据显示,2015年3月中旬重点钢企粗钢日产164.92万吨,旬环比降1.92%;重点企业库存在1735.10万吨,旬环比下降1.43万吨。而期间钢铁企业利润则呈增

长态势。利润增长,而产量还在下降,地产投资的时代或已然结束。

国信期货矿钢分析师施雨辰认为,昨日公布的楼市利好政策显然有利于楼市销售,对短期房地产市场形成利好,带动股市房地产板块大幅上涨,但由于当前国内房屋存量巨大,这些政策的主要效果预计将以消化库存为主。

此前国土部和住建部曾发文表示,住房供过于求的,要适当控制2015年住房开发建设规模、进度。对住房供应明显偏多的市、县,或在建住宅用地规模过大的市、县,应减少住宅用地供应量直至暂停计划供应。通过减少楼市供应量来稳定房价,意味着后期对螺纹等建筑钢材的需求减少。

施雨辰表示,从最近的几项房地产相关政策来看,促进销售、稳定楼市是其主要目的,短期内尚无法使房地产企业去购买大量土地、开工建设,从而拉动钢材消费,因此该消息并未能成功将螺纹钢和铁矿石等黑色金属期货拉出泥潭。

## 玻璃“过山车”后市料滞涨

□本报记者 叶斯琦

作为尾端建材,本周一玻璃期货在房地产新政刺激下大幅走强,主力合约1506一度大涨近4%。不过市场分析认为,房地产新政主要在于消化存量,并未对建材市场形成实质性增量利好,因此,昨日玻璃期货大幅下挫,回吐前一日涨幅。展望后市,分析人士普遍认为,玻璃库存较大,终端市场需求仍然十分脆弱,短期来看,春节后的一轮补库存活动已经结束,玻璃现货价格将重新进入滞涨阶段。

## 玻璃期货暴涨暴跌

本周前两个交易日,玻璃期货经历了“冰火两重天”。3月30日,玻璃1506合约大涨3.81%,报收于982元/吨。不过昨日,玻璃1506合约低开于981元/吨,随后震荡走低,最终报收于948元/吨,下跌23元/吨或2.37%;将周一的涨幅悉数回吐。

现货方面,2015年3月30日中国玻璃综合指数报848.72点,环比下降0.52点;中国玻璃价格指数报834.94点,环比下降0.60点;中国玻璃信心指数报903.85点,环比下降0.18点。玻璃期价的

大幅拉升导致期现价差快速扩大,沙河厂库现货贴水幅度突破120元/吨,创下升贴水制度调整以来的新高。

周一玻璃期货价格大涨,主要由于房地产新政的刺激。在消息面带动下,房地产板块表现火热,多只地产股涨停。玻璃作为房地产产业链中的重要建材品种,金融机构资金大笔进入,资金炒作氛围浓烈。”卓创资讯分析师张莉莉指出,从周一持买仓量中可以看出,部分席位大举买入,玻璃1506合约增仓64000余手。

对于昨日玻璃期货的大幅回落,安信期货分析师胡华轩认为,市场逐步发现,房地产新政并未对建材市场形成实质性利好,对房地产固定资产投资、开工和竣工面积等影响不大,主要是有助于消化房地产过剩的库存,增加成交量,激活今年以来过度低迷的房地产市场。因此,玻璃期货重新回归理性,炒作资金大举离场,昨日1506合约减仓69642余手。

## 短期料承压

展望后市,分析人士普遍认为,在产能利用率同比大幅减少的背景下,现货价格仍不能有效上涨,这表明当前终

端市场需求仍然十分脆弱。短期来看,玻璃期货维持弱势震荡格局,主要是中国经济下滑,玻璃终端需求依旧低迷,加工商和贸易商信心不足,订单同比下滑比较大;春节后的一轮补库存活动已经结束,玻璃现货价格上涨之后重新进入滞涨阶段,部分玻璃生产企业开始降价促销;玻璃库存不断攀升,令玻璃价格承压较重。

作为尾端建材,新增房屋直接影响玻璃需求,而此次政策对新增房屋刺激程度有限。受春季开工影响,玻璃需求上升,盘面价格也出现一定程度上升,但短期仍不排除回调可能。”银河期货研究员于洁表示。

倍特期货也指出,玻璃市场尚处于去产能与排库缓慢的矛盾阶段,基本面无太大的变化。总体来看,宏观宽松政策释放利好,利于房产市场回暖,技术性900元/吨关口支撑依旧较强,同时受成本端影响,跌幅区间受限,预计玻璃后期将进入缓慢窄幅的震荡上行通道。不过近期虽有房产利好消息影响,但多单急于兑现利润,背靠980元/吨压力平台回吐涨幅,从侧面表明投资者对终端需求现状仍存担忧。

# 多空僵持 甲醇期货高位震荡

□本报记者 王朱莹

2014年年末原油价格的下跌对本身就面临供需失衡的甲醇可谓是雪上加霜,使得各地区甲醇价格纷纷跌破2000元/吨,创自2008年、2009年来的新低。2015年1月底开始,甲醇发起反击,强势上涨,MA1506合约3月3日一度到达高点2537元/吨,最大涨幅达33.74%,随后震荡回调,持仓缩水,走势愈发不明朗。

甲醇春节过后大幅反弹,市场推涨心态明显。中信期货分析师沈利萍认为甲醇前期反弹的主要原因在于节前甲醇企业排库良好,节后仍有补库,整体库存压力不大。“当时市场对3月甲醇需求恢复预期良好,并对烯烃装置投产拉动市场抱有预期;甲醇外盘价格也进入反弹模式。此外,甲醇由于年前的暴跌使得较多企业陷入亏损,当供需格局略有好转,原油也在企稳时,甲醇市场推涨心态便非常强烈,呈现强势反弹格局。”

然而甲醇的反弹步伐在2500元/吨附

近暂时止步。“2500元/吨存在虚高,首先,原油价格决定了甲醇上涨高度,进入3月之后原油再次下行,并进入盘整阶段;其次,天气渐暖,民用供暖停止,工业天然气将逐步全面开放且在原油的影响下,天然气成本将有所下滑,因此全国将近500万吨的气制甲醇装置将有重启可能,当甲醇价格在2500元/吨之上时,将加速这部分装置重启;最后,甲醇价格无法继续上涨主要还在于下游需求并没有及时跟进。因此前期的炒作基本结束,市场进入多空僵持阶段。”沈利萍说。

“就目前情况来看,原油价格一直疲软,甲醇期货价格上涨突破2400元/吨一线,若后期原油价格一直持续疲软状态,利好预期得不到兑现,甲醇价格上涨将承压,2450元/吨一线压力较大。”中原期货分析师毛润泽表示。

就甲醇目前供需关系来看,区域供需关系差异较大。毛润泽指出,其中西北厂商库存压力小,前期出货情况良好,目前出货情况一般,个别厂商价格下调。华东

及华南港口地区库存一改前期下滑趋势,略微上涨,港口贸易商挺价情况较为普遍。而环渤海地区下游接货情况好转,河北、山东等地甲醇价格出现小幅上调。但对比期货价来看,甲醇现货价格表现出良好的抗跌性。

“据PP贸易商介绍,目前PP、塑料等价格处于低谷,明显被低估,并且上半年PP旺季出现在4月、5月份,PP需求量将持续加大。期货盘面近期PP、塑料近期涨势凶猛,与从贸易商得来消息相吻合。”毛润泽说。

另一方面,从PP下游终端消费企业了解到的情况来看,目前PP的低价,已经使得再生料与PP原料在价格上不再有较大优势,由于掺有再生料的成品质量、稳定性、品质等较差,消费企业更愿意用PP原料来制造成品。PP原料与再生料的用量比例由之前1:4调整为5:1,由此可见PP原料消耗较前期增加较大,大量的PP消耗势必会引起PP价格上涨。目前国内甲醇制烯烃装置消耗甲醇占全国甲醇产量28%,就

用量最大来看,PP的价格上涨对甲醇价格反向调节力度将会很大。

但目前原油价格一直疲软,再次回落至47美元/桶,对烯烃价格支撑较弱,对目前市场上关注的山东等地烯烃装置开车的预期有一定的影响。毛润泽认为,若山东等地烯烃开车一直延期,利好预期无法实现,甲醇价格或将下跌。加上甲醇若能站稳2400元/吨一线,天然气制甲醇装置或将选择开车,届时大量甲醇将流向市场。

沈利萍指出,当前甲醇市场多空矛盾延续,利多因素在于目前甲醇装置开工不高且后期检修计划有所增加,而西北地区本身无库存压力,在预期4月需求逐步增加的背景下,价格依然坚挺;然当前甲醇下游实际需求却表现较为一般,高价甲醇抵触情绪依旧,成交并不积极。“总体来看,甲醇短期内供需面僵持状态将延续,市场需要关注甲醇装置检修及下游需求恢复情况,同时需要考虑原油价格的大幅波动对甲醇价格的影响。”

## 首家期货公司登陆新三板

股转系统3月30日晚间公告,创元期货(832280)的挂牌申请已获得股转公司同意,将在近期挂牌新三板。这将是首家在新三板挂牌的期货公司。

公开说明书显示,创元期货主要业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询。公司共有11家营业部,核心业务是期货经纪业务,公司的主要收入来源为手续费收入和利息收入。

财务方面,截至2014年三季度末,创元期货总资产为64266.18万元,净资产14682.67万元。2014年1-9月、2013年和2012年,公司营业收入分别为3913.09万元、5846.92万元和

5342.95万元;净利润分别为126.02万元、456.06万元和391.03万元。股权控制方面,创元投资为公司的控股股东,苏州市国资委为公司实际控制人。

期货公司挂牌新三板破冰,一定程度上是去年以来期货业鼓励创新的成果。2014年10月29日,证监会正式发布实施《期货公司监督管理办法》,将期货公司股东范围由中国法人扩大到单位和自然人。这为期货公司“上板”清除了一大障碍。业内人分析称,期货公司申请上市及在新三板挂牌的步伐料将加速,创新业务发展对公司资本金来源形式提出挑战。(张利静)

## 豆粕后市料偏弱运行

昨日,豆粕主力1509合约增仓下跌,收于2753元/吨,跌幅0.54%。持仓量增加2万余手。相关品种方面,连豆1505合约震荡收涨0.27%,豆粕1509合约下跌1.36%。

进出口方面,市场供应压力较大。中国海关总署的统计数据显,我国2015年1月份进口大豆为688万吨,2月份进口大豆为426万吨,1至2月份累计数量为111.9万吨,累计数量同比增加3.9%。天下粮仓数据显示,截至3月30日,我国港口进口大豆库存为4762990吨,3月至6月或将有超过2300万吨进口大豆到港。

据了解,USDA大豆种植面积及季度库存报告周二晚公布。分析人士称,市场普遍预期种植面积或创新高,报告偏空的可能性较大。据华尔街日报(WSJ)

编纂的调查数据,分析师们预计2015年美国大豆播种面积可能达到8587.2万英亩,预测区区间位于8310到8750万英亩,高于2014年的8370.1万英亩。

徽商期货认为,目前国内豆粕基本面总体偏弱,进口大豆陆续到港,油厂豆粕库存渐进回升,豆粕市场流量趋于宽松。而养殖业亏损依旧,饲料企业大多以执行前期合同为主,入市采购较为谨慎。由此,豆粕后市偏弱运行的可能性较大。

瑞达期货认为,从主力合约看,连豆1505合约小涨调整,国产豆基本面仍偏弱,预计短线维持弱势格局;豆粕1509合约继续走低,静待USDA大豆种植报告指引方向,短线或跌破2750元/吨一线,建议空单谨慎持有。(张利静)

## 非农将至 黄金需防高台跳水

□国金汇银 周智诚

黄金和白银从3月18日开始一改之前连续下跌七周的阴郁,最近连续两周周线收阳,大有在3月份“雄鸡高叫”的架势,这让一些因预测美联储年内加息可能再次导致金价大跌的人感到失落,眼看本周五市场将再次迎来万众瞩目的美国3月非农就业数据,市场已经有些许焦躁气氛蔓延,难道金价真的“筑底”成功、又要开始趋势性大涨了?国金汇银认为,千万不可以被一时的假象所迷惑,只要非农数据能和前几个月一样维持稳定,就说明美联储距离加息更近了一步,金价将褪下上涨的外衣,继续过去几年来的跌势,投资者切记不要因为贪图做多的快感而被套在高位。

首先,美联储3月议会议所发出的政策基调明显偏鸽派,虽然去除了加息前瞻指引中的“耐心”字眼,但美联储主席耶伦表示对前瞻指引的修改不应被解读为美联储暗示已经决定了首次加息的时机。

事实上上周又发生了微妙的变化,美国经济基本面多次显露疲软迹象:上周四公布的美国2月耐用品订单月率下降1.4%,预期为增加0.4%,2月扣除飞机非国防资本耐用品订单月率下降1.4%,为连续第六个月出现下滑,表明企业仍不愿积极开支;上周五晚间公布的美国去年四季度实际GDP终值年化月率增长2.2%,预期增长2.4%,有评论指出,去年四季度GDP终值远不及去年二季度的4.6%及去年第三季度的5%,去年四季度虽然个人消费支出创2006年以来最快增速,但企业投资却出现减速,政府支出反而是减少1.9%,反映出美国国防支出大幅减少给美国经济带来放缓的影响。

这已经不是美国经济在复苏途中第一次出现“弯道险情”,估计也不会是最后一次。按理说去年第四季度有圣诞节假期带来的年末消费高峰,从最近一年多来美国消费信心指数持续维持高位来看,四季度应该不太差才对,但结果却是四季度GDP增速居然不到第三季度的的一半,这令整个市场都捏了一把汗。

上述情况明显影响到了上周五晚间美联储主席耶伦在旧金山的讲话,耶伦表示,美联储2015年稍晚加息可能会得到保证。美联储在通胀目标上所取得的进展显然有限,不过部分通胀疲软现象是因为油价下跌等一次性因素。耶伦认为,在美联储加息之前,必须在通胀率朝着2%通胀目标回升上获得“合理的信心”,核心通胀率显著回升并非FOMC加息的预设条件。耶伦表示,美联储不能等到达成就业和通胀目标之后才开始加息。市场参与者一定会评价耶伦实在是“打太极”的高手。

其次,世界其他地区乏善可陈,但偏偏最近发生的事有利于金价反弹。自欧央行启动大规模QE以来,欧洲明显出现了投资信心增强和德国数据转好的情况,欧元走势出现反弹,这也成功促使美指进一步回调;中东的沙特联合10国一起打击也门的极端组织,推动市场避险情绪上升,短期内给金银、石油和铜等大宗商品添了一把火。

国金汇银认为,金价一时的涨势更像是超跌之后的反弹,无息的黄金在遇到无风险利率上升时必定下跌,现在的上涨甚至不排除是在为下一次高台跳水做准备。过去两周最大的黄金白银基金SPDR反复出现大资金减仓动作,让人怀疑市场主力有提前撤退的嫌疑。

中国期货保证金监控中心商品指数 (2015年3月31日)							
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		67.32			67.43	-0.11	-0.16
农产品期货指数	863.43	860.38	865.18	858.88	863.19	-2.81	-0.33
油脂指数	540.62	537.29	542.07	536.15	539.24	-1.95	-0.36
粮食指数	1347.11	1345.25	1350.60	1339.13	1348.89	-3.65	-0.27
软商品指数	830.07	826.56	832.98	824.13	830.07	-3.51	-0.42
工业品期货指数	716.15	709.65	718.61	709.56	715.21	-5.57	-0.78
能化指数	645.96	643.77	650.00	643.04	645.74	-1.98	-0.31
钢铁指数	480.13	474.22	481.67	472.22	477.70	-3.47	-0.73
建材指数	595.82	588.19	596.79	586.43	593.08	-4.89	-0.82

易盛农产品期货价格系列指数 (2015年3月31日)						
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	1075.3	1077.77	1069.71	1071.88	-2.78	1073.62
易盛农基指数	1168.28	1170.35	1161.71	1163.82	-3.42	1165.69



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



2015第9届中国期货分析师论坛  
暨首届场外衍生品论坛

优秀投资策略与投资方案  
征集和评选活动

详情关注  
分析新媒体官方微信