

供需“发冷水” 大宗商品恐将“退热”

□本报记者 官平

与年初比较,3月大宗商品市场升温明显,俨然“春天到了”,期货市场黑色品种的“暴涨潮”令人咋舌,尽管钢铁业下游需求依然萎靡不振,但螺纹钢期货成交量却屡屡伴随价格上涨而创历史新高,行情超出市场预期略显疯狂。

业内人士表示,大宗商品市场在2016年首季上涨,无论从幅度还是拉升速度来看均创近年之最,而令市场担忧的是,基本面并不具备反转条件,预期转好和资金炒作情绪的推动恐令大宗商品市场患上“虚热”,后市一些前期被过度炒作的商品价格将逐渐“降温”回归基本面。

大宗商品春光明媚

春江水暖鸭先知。进入2016年以来,包括原油、铜、铁矿石等主要的大宗商品价格均出现了较大幅度的反弹。以原油为例,自2月11日创出26美元低价后,目前已经反弹至35—40美元区间。国际投行认为,今年以来,中国需求前景改善令商品市场出现了一波超跌后的修正走势。

波罗的海干散货运价指数自从2月10日触及历史最低290点后,到3月31日报收429点,已经上涨近48%。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。伴随大宗商品价格反弹回升,2月底以来BDI指数持续走高。

油价与铜价是衡量全球大宗商品价格最重要的两个品种。二者自开春以来双双反弹的强劲势头,让巴克莱等国际投行惊呼:大宗商品正在走出自2011年以来最强的年度开盘走势。数据显示,美国原油期货价格在3月份累计上涨超过12%,伦敦金属交易所期铜价格同期上涨3.33%。

今年一季度,牛冠全球商品市场的是中国铁矿石期货。截至3月底,铁矿石期货价格在今年一季度累计最高涨幅超过了35%。仅3月7日当日,青岛港62%品位的铁

矿石到岸价格就跳涨19%。此外,3月以铁矿石、螺纹钢期货为代表的整个黑色系商品期货表现相当抢眼,资金大幅流入,其中螺纹钢期货在3月24日成交量超过了2280万手,大连铁矿石期货在3月10日成交1045.9万手,均刷新单日成交历史纪录。

被压抑多年的多头情绪一夜间释放,而这种做多情绪多是基于基本面改善的预期。值得注意的是,国家统计局最新公布的制造业PMI数据显示,3月份官方制造业PMI为50.2%,自去年8月份以来首次回到荣枯线,表明中国制造业终于有了回暖的趋势。

巴克莱分析师Kevin Norrish在3月28日的报告中将大宗商品定为2016年迄今表现最佳的资产之一,吸引了大量投资者,“但是因为基本面缺乏改善,回报收益不可能持续到第二季度,这意味着大宗商品价格很可能是投资者对原材料短期押注策略的支撑,并非长期多样化的买入持有战略。”

中大期货副总经理景川对中国证券报记者表示,本轮大宗商品市场的反弹,是在春季消费旺季预期增长的基础上,供给侧改革给市场带来的预期叠加使然。

逆转条件仍然不够充分

反弹还是反转,对处于熊市周期中的大宗商品市场来说尤其重要。景川表示,一季度货币流动性的宽松令资本市场资金充裕,为此次商品的反弹创造了货币基础,但无论是货币还是生产预期都不能改变整体消费疲弱的现状,因此价格的回升必然只能定位成反弹行情,整体逆转的条件仍然不充分。随着价格的回升,必然会令前期由于利润丧失导致的减产重新复工,产能利用率提高。而在消费疲弱的背景下,供需失衡的现象将难以改变甚至将进一步加重。

受美元疲软及中国房地产回暖的乐观情绪影响,曾在1月中旬跌至6年来最低点的LME(伦敦金属交易所)铜价一季度上涨逾12%,并在3月中下旬连续涨至5000美元/吨上方。

然而,在3月份的最后6个交易日里,LME三个月期铜却迎来六连跌,创下了1月份以来最长连跌,并削减了此前涨幅。这一现象让市场对中国经济预期再存疑虑,毕竟1月份以来的大宗商品价格上涨,更多是源于情绪上的乐观以及部分产能的退出,而需求面并没有发生实质性的好转。

尽管自1月份低点以来,铜价走出一波快速的反弹行情,但基本面并无显著变化,铜价还是在200日移动均线附近承压。过去7个交易日,铜价持续下跌,为1月初以来最长时间下跌。业内人士表示,上海期货交易所铜库存创历史新高,但这其中的大部分库存被用于“疯狂”的融资铜交易,使得小规模市场参与者(僵尸企业)能够获取贷款,并在市场中存活更长的时间。一旦针对他们进行清盘,铜价将会加速下跌。

海通期货首席经济学家李迅雷此前表示,1-2月份经济上行基础并不牢靠,投资增速上行的主要因素是房地产,投资资金的一部分来源估计也靠购房的预付款。对原油及其它大宗商品的价格回升,李迅雷认为是超跌反弹,并非周期崛起。“即便接下来的数据依然走强,我仍然不认为这是新一轮周期的开端,因为它只是符合短期的反弹逻辑,却与长期的下行逻辑相悖。”他说。

大宗商品面临“降温”

原油作为大宗商品的龙头品种,近期原油期货价格再度跌破每桶40美元。受冻产协议的推进以及美元指数回落影响,原油期货价格在3月快速上涨超过每桶40美元,但由于市场担忧冻产协议作用可能没有预期影响那么大,对于当下原油市场供需矛盾的解决可能并不那么具有实质意义,因为在与会国家中,可能只有沙特阿拉伯是唯一有能力提高石油产量的国家。

一些分析师也认为,近期国际油价明显反弹,主要是受更多国家加入冻产协议的乐观预期推动。如果最终被外界认为没有实际

作用,油价可能很快重回下行通道。

经过3月以来持续上涨,“黑色系”大宗商品走势出现分化并大幅波动震荡,铁矿石期货价格有所调整,但受到现货市场供货趋紧的带动,热轧卷板、螺纹钢以及焦煤、焦炭等钢铁行业上游原料仍走强。

方正中期最新发布的研究报告也指出,从宏观面上看,美联储上半年加息概率较小,给国内以政策空间,通胀预期有望增强,提升大宗商品周期配置需求。从需求上看,钢厂利润持续维持较高水平,但复产进度较慢,对铁矿石仍有支撑。此外稳增长预期加强,政策刺激下,钢铁下游终端需求出现好转迹象,黑色商品价格主导逻辑有可能从供给端的矛盾再度转到需求端。

而从供给上看,该报告称,一方面,中长期钢材去产能过程持续进行,对原材料需求持续下降;另一方面,短期价格持续拉升,促使矿山复产动力持续增大,国外非主流矿山受季节性因素影响较大,复产缓慢,但无论国产矿还是国外非主流矿山均在增加供给。第二季度铁矿石宏观面、需求面均较为友好,仍有上涨空间,但供给方面持续增大的压力仍然制约其上涨空间。

国际顶级投行高盛此前称,尽管近期大宗商品价格强势反弹,但这样“过早”的上涨势头不可持续。短期内,通货紧缩、政策分化、去杠杆可能重新给大宗商品价格带来“适度的”下行压力。

业内人士表示,大宗商品的下行大周期虽已近尾声,但无论从国际还是国内看,去库存去产能仍是进行时,供需矛盾依旧突出,且近期市场转暖将影响去产能去库存的进度和质量,市场再度下行的“结构力”和“惯性力”将逐渐占上风,大宗商品再度降温的可能性较大。

生意社首席分析师刘心田预测,4月大宗商品市场“倒春寒”概率较大,或出现换季式“降温”,市场一时的火爆不能掩盖供需矛盾依旧尖锐的事实,大宗商品的全面根本性复苏尚未到来。

行情酝酿阶段。但是,中证500期指活跃度将高于上证50期指与沪深300期指,当权重股板块开始放量上涨时,将会打开期指进一步上涨的空间。

程赵然则认为,短期来看,三期指仍然会反复震荡上行,但是中期仍有继续探底的可能。这是因为在短期,市场存在宏观基本面改善、美联储加息延后、深港通加速等预期,仍有一定上行空间;但中期而言,股指仍缺乏经济基本面好转、风险偏好改善等中长期因素的支撑。

套期保值者,卖出套保者可在关键点位上方或附近逢高做空。建议70%-80%的比例卖出套保。

中航证券:沪指、创业板指数上方有一条重要的压力分别是3100点和2320点一线,如果强势突破此区域,上涨空间将被完全打开,在完全突破之前,市场的表现形式更多是以震荡为主。昨日创业板开盘后瞬间冲高至2316点后一路下行,表明此点位确实存在较为明显的压力。市场暂时不会形成明显的暴涨行情,阶段性盈利需要有一个消化过程,如果主流板块不再接力,市场有出现阶段性调整的可能。(叶斯琦 整理)

下游需求方面,国内甲醛

需求乏力 沪镍中期承压

□本报记者 叶斯琦

局势好转。库存方面,截至4月5日,LME库存430506吨,环比减少1350吨;注销仓单24992吨,注销仓单占比29%,环比持平。周三,SHFE库存68458吨,较昨日减少150吨。世界金属统计局(WBMS)最新公布的数据显示,2015年全球镍市供应小幅短缺1.3万吨,2014年供应过剩24.18万吨。

展望后市,方正中期期货认为,全球主要镍供应商减产不明显,国内产能也有所恢复,进口窗口第一季度不明显或影响年初电解镍进口,镍供应总体充足。国内外累库存略有下降,但总量依然庞大。镍仍需要消化利空,甚至继续去产能,需求端有待进一步好转。预计LME镍价2016年第二季度波动区间在8000—10000美元/吨之间,沪镍主要波动区间或在60000—80000元/吨之间。

广州期货认为,综合来看,随着钢厂复工,高镍铁采购偏紧,提振镍板采购需求,但终端需求疲软乏力,旺季特征不突出,使得市场对后市普遍悲观,多空双方分歧逐渐缩小。在油价企稳反弹后,空头积极了解获利头寸,推升镍价回升。短期沪镍预计震荡运行,市场焦点或更多关注外围市场变化,建议投资者暂时观望为主。

供需面压制甲醇二季度期价

□本报记者 马爽

市场弱势震荡,交投氛围多显不佳。下游地区需求清淡,开工偏低,在需求不济情况下,甲醛厂家库存高企,大量库存滞销致使开工多在五成以下,甲醛市场仍将维持震荡下行。国内冰醋酸市场整体气氛清淡,区间窄幅波动。下游返市步伐较慢,并不积极入市,观望居多。MTBE市场成交延续走高,市场成交表现良好。

从成本支撑来看,煤炭由于下游需求持续低迷,致使库存出现上涨,难以支撑价格上涨。天然气方面,油价下行带动天然气价格下行,对甲醇成本支撑减弱。

展望后市,瑞达期货认为,随着甲醇产量及进口量继续增加,甲醇市场供应压力将再度呈现,港口库存或将继续增长,加之下游需求依旧低迷,对甲醇期价压制作用明显。技术面来看,短线(1个月内)1609合约有望维持在1700元/吨—2100元/吨区间波动。

基本上,甲醇市场整体情况依然偏弱。瑞达期货表示,供应方面,沿海港口库存呈上行态势,截至3月24日,沿海港口库存比上月有所增加。其中,华东港口库存36.90万吨,较此前一月增加3.30万吨;华南港口库存4.60万吨,较此前一月减少3.80万吨。另外,宁波港口库存10.00万吨,较此前一月增加0.60万吨。

随着甲醇产量的不断增加,三大港口库存保持在高位,库存短期内难以消化,去库存压力依旧很大。

下游需求方面,国内甲醛

中国期货市场监控中心商品指数(2016年4月7日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		63.82			63.76	0.06	0.09
商品期货指数	743.04	745.32	748.39	742.92	744.81	0.51	0.07
农产品期货指数	820.55	822.92	825.19	820.21	821.89	1.03	0.13
油脂指数	577.62	581.28	582.85	576.81	579.29	1.99	0.34
粮食指数	1134.28	1135.61	1138.67	1133.58	1135.26	0.35	0.03
航运指数	777.57	777.38	779.35	775.79	777.74	-0.36	-0.05
工业品期货指数	672.08	673.77	677.78	671.80	673.45	0.32	0.05
能化指数	627.77	626.11	633.63	626.11	629.03	-2.92	-0.46
钢铁指数	469.90	472.92	477.77	468.55	469.95	2.97	0.63
建材指数	548.82	550.91	554.78	547.76	549.29	1.61	0.29

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年4月7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	983.52	987.71	982.81	986.41	0.19	986.06
易盛农基指数	1104.73	1107.76	1102.05	1106.13	0.98	1105.6

过去五个交易日东证-大商所农产品指数价格

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价
2016-04-01	94.97	96.29	94.71	95.5
2016-04-05	95.71	96.4	95.61	96.1
2016-04-06	95.99	96.24	95.15	95.6
2016-04-07	95.14	95.77	95.03	95.41

指数各成分权重及合约

直属成分	玉米	大豆	豆油	豆粕	棕榈油	鸡蛋	玉米淀粉
权重	24.11%	3.59%	13.09%	33.96%	13.96%	3.10%	8.19%
主力合约	C1609	A1609	Y1609	M1609	P1609	JD1609	CS1609

注:按收盘价来看,指数点位过去四个交易日中最高点出现在2016年4月5日,为96.4点;最低点出现在2016年4月1日,为94.71点;过去五个交易日平均点数为95.65点。

从指数成分各主力合约来看,过去四个交易日玉米期价跌幅为0.19%,大豆期价跌幅为3.63%,豆油期货涨幅为0.47%,棕榈油期货涨幅为0.11%,鸡蛋期货涨幅为2.65%,玉米淀粉期货跌幅为0.05%。农产品过去一周涨跌不一,其中鸡蛋涨幅居前,而大豆跌幅居前。

沥青将延续低位波动

量价齐升

玻璃上涨仍可期

□本报记者 叶斯琦

4月7日,玻璃期货表现强势。其中,主力1609合约周三夜盘震荡走高,周四日盘加速上扬后高位震荡,最终收报970元/吨,较上一交易日上涨26元/吨或2.75%。量能方面,玻璃1609合约成交量增加10.5万手至27万手;持仓量增加32254手至13.3万手。