

期市回调氛围难阻棉糖逞强

软商品不“软” 底气何来

□首创期货 董双伟

9月28日国内期市普现回调,唯独糖棉等软商品成交活跃,走势强劲;前者主力创合约新高,后者则创历史新高。软商品市场之所以持续坚挺,与供需面的支撑密不可分。

供需面支撑有力

支撑软商品价格持续攀升的最重要因素,无疑是供需基本面,尤其是上半年一度预期的2010/11年度宽松供需格局可能发生根本扭转,成为市场持续上涨的源动力。

在刚刚过去的2009/10年度以及上一个年度,国际棉花市场库存大量消耗,尤其是中国的隐性库存更是如此。但随着时间的推移,进入本年度开始,印度棉出口政策不确定性增强,美国棉花目前签约销售超过预计任务量 626万吨)的一半,且主要进口国中国签约量同比低于往年,中国主产区新疆在棉花生长关键季节裂铃吐絮期遭遇低温,山东、河南遭遇降雨,中国棉花产量很可能不足此前预期,达到2009年国家统计局公布的640万吨的产量问题已经很大,再加上中国储备棉资源持续抛售后愈加有限 (很可能不足50万吨),集体推动国内棉花价格大幅走高,并引领国际期棉跟随上行。白糖同样如此。由于去年包括

■ 长江期货看市

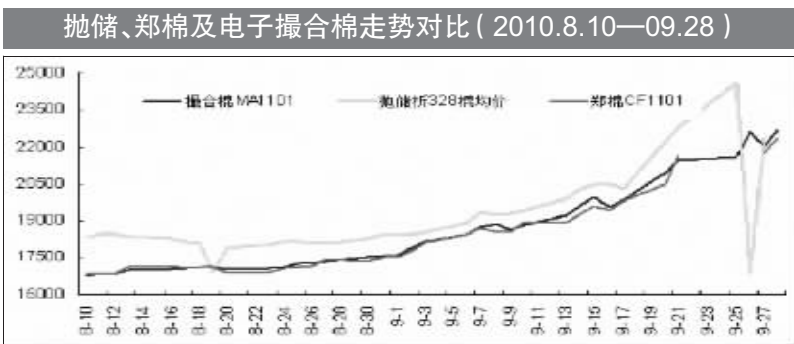
棉价飙升助推PTA大涨

□高华

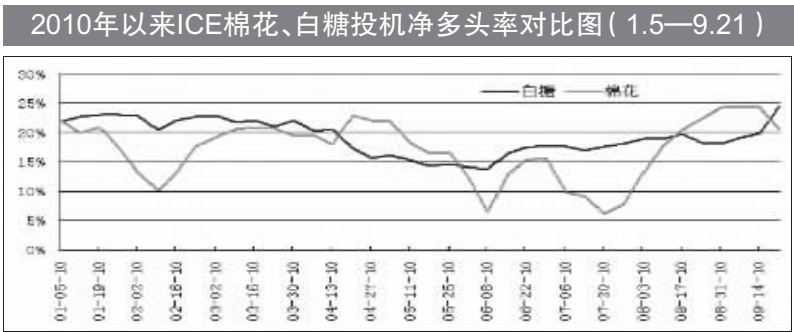
涤纶对棉花的替代作用是近期PTA价格上涨的主要影响因素。目前秋冬服装消费旺季已经到来,棉价强势背景下,PTA期货正处震荡上升行情的加速阶段,操作上维持多头思路,但考虑到长假因素,多单可逢高适当减持,稳健者空仓过节为宜。

化学纤维作为天然纤维的替代品发展非常迅速,涤纶在化学纤维中占据主导地位,其使用受棉花影响较大。由于全球耕地面积有限,为保证全球粮食供应,棉花种植面积并未跟随需求增长而增加,再加上单产不易提高,棉花产量难以增长,供需缺口越来越大。作为全球最大的棉花生产国和消费国,今年我国棉花种植面积约为7400多万亩,基本与去年持平,上半年主产区气温普遍偏低,导致棉花产量下降,且新棉上市较往年迟10天左右。我国棉花减产使市场供需缺口加大,棉纺企业加大采购力度,在短期内加剧了市场供不应求的局面,棉花价格持续上涨,中秋假期期间价格已经接近甚至超过了历史上的最高价。

在国内纺织纤维的构成中,棉花、涤纶短纤、粘胶短纤占据主导地位,纺织企业将其纺成棉纱和混纺纱之后,再与涤纶长丝和粘胶长丝一起由织造企业织成棉布和混纺布。受产量增长有限限制,棉花在纺织纤维中的比重呈现下降趋势,而化纤的比重则稳步增加,其中涤纶占据主导地位,使用比例增长迅速,对棉花的替代作用最为显著。目前棉价处于历史高位,且上涨势头丝毫未有减缓的迹象,下游织造厂在面临



2009/2010年度以来的国储棉抛售跟踪情况							
批次	抛储时间	抛储量 (万吨)	起拍价	抛储均价	最高	最低	当时现货价 (广东湛江)
1	2009.12.10	21	4000	4914.95	5130	4760	5000
2	2009.12.21	29	4000	4672.23	4860	4490	4930
3	2010.01.21	36	4000	4797.61	5040	4460	4950
4	2010.03.05	26	4000	5437.51	5620	5340	5475
5	2010.04.28	10	4000	4945.52	5210	4740	5200
6	2010.07.06	10	4000	5247.93	5320	5200	5330
7	2010.08.12	15	4000	5417	5530	5200	5450
8	2010.09.09	24	4000	5659.35	5750	5560	5750
合计		170					



中储棉花信息中心认为

基本面不支持棉价持续大涨

□本报记者 王超

中储棉花信息中心最新发布的《中国棉花市场9月月报》认为,在棉价已处历史高位和全球棉花供需格局有望改善的大背景下,如2010年单产水平能保持在目前水平,则棉价继续上涨的空间相对有限。

报告认为,自2010年开始国内外棉花生产出现恢复,年度产需缺口缩小,如果棉价保持在当前水平,2011年度全球棉花生产有望进一步反弹;需求方面,随着再库存化结束和全球经济增速放缓,纺织品消费面临不确定因素,下游因素对棉花价格的拉动作用趋弱。

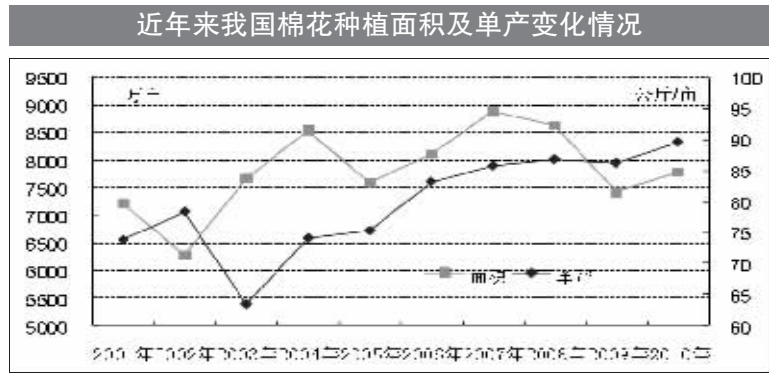
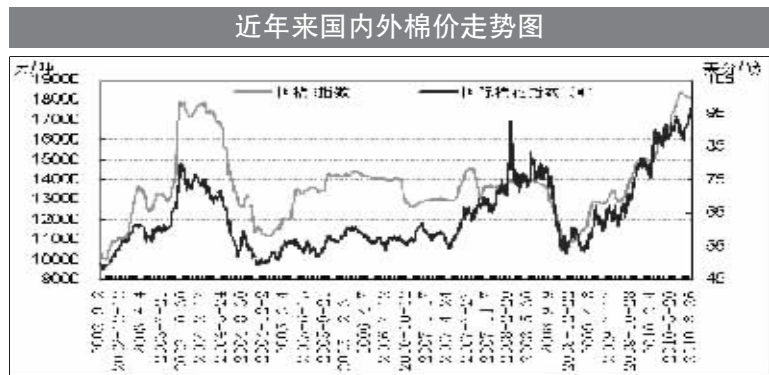
报告预计,如果后期不继续出现明显不利天气和大规模自然灾害,当前诸项利好因素将随着新棉的规模上市而逐步弱化,市场也将由近期对棉市利好的过分炒作回归到供需基本面,而这对棉价的指引并不一定偏多。

首先,新棉产量减少,但降幅仍需观察。从目前情况看,近期出现的不利天气和灾害对棉花生长已造成不利影响,但影响程度还需观察。据中国棉花网调查了解,自9月10日开始,黄河流域大范围阴雨天气基本结束,长江流域天气较为正常,西北内陆冷空气造成的实际影响有限,新疆棉花单产水平有望高于去年。另据美国农业部9月月报,2010年全球棉花产量2546万吨,环比上调2.3万吨,产需缺口环比减少9.7万吨,期末库存消费比环比下降0.03个百分点。其中巴基斯坦棉花产量仅较8月份下调4.4万吨至202.5万吨,后期是否会继续调低还需观察。从当前国内外棉花生长情况看,如果后期

中国、中东以及巴基斯坦库存大量消耗急需补充,而全球主要出口国的巴西受天气影响,出口装运持续受阻,进而带动糖价自17美分/磅大幅冲击20美分下方附近区间。经历区间震荡之后,俄罗斯等中亚的干旱、巴基斯坦洪水、中国不利天气为市场提供利多,而8月底9月初国际权威机构发布的2010/11年度白糖供需数据,则直接诱发了本轮飙升。

国内市场,今年5月份之前过分炒作2010/11年度可能丰产,而完全忽略2009/10年度的严重的供需缺口问题 (产量1073万吨,需求1400万吨之上,即便考虑抛储,目前累计已达170万吨,缺口仍达150万吨之上),并进而引发国内现货糖持续高涨,目前产区南宁糖价达到5900元/吨,销区则在6100元/吨左右,且消费企业普遍抱怨,实际可供应糖仍是有限。从储备方面来看,目前白糖国家储备虽然高于棉花市场,但预计至多在130—150万吨左右,且考虑了与古巴40万吨的协议糖,进口糖方面,自今年6月份开始中国加大了进口糖力度,但同比低于去年水平,且进口糖价格普遍高于国内市场,最新数据显示,巴西糖到港完税报价逼近6900元/吨,泰国糖更是逼近8200元/吨。

在供需基本面的良好指引下,宽松的货币流动性,进一步吸引国际基金,以及国内资金大举介入棉



不继续出现大的负面天气和自然灾害,2010年全球棉花产需格局未出现根本性变化。

其次,新年度市场波动性特征将服从基本面。新年度棉价运行将具有较强的波动性特征。如后期不继续出现大规模不利天气和自然灾害,国际棉花供需格局难以出现根本性变化。从近几十年来ICE棉花期价走势可以看出,目前ICE棉价已涨至历史运行区间上轨附近,向上突破具有较大的难度,后期回调压力将逐步增大。

最后,新棉规模上市量逐步增大。据中国棉花网了解,目前国内新棉采摘已经大范围展开,收购企业

花、糖市场做多,目前郑棉市场成交量单日在150万手附近,成交额占据国内前列,一举成为国内交投活跃的大品种,郑糖更是持续保持活跃,国际市场ICE期棉、期糖投机净多头率持续维持在20%上方,远高于目前其它农产品市场。

上涨空间并未消失

从目前市场比价关系来看,9月27日最新的国储棉抛售与郑棉期货价格基本持平,但籽棉收购市场、电子撮合棉市场价格仍高于期棉市场,且加上农发行贷款陆续到位,企业收购将继续推动棉价高位运行,而外棉价格低于国内棉的现状,有望接下来助推国内郑棉期货被动性的跟涨,期棉总体呈现出“外强内不弱”的局面,而国家继续增加40万吨抛售,短期有望缓解企业预期的资源“断顿”问题,价格能否有效平抑却仍是问号,且严重制约年度后期的调控空间,风险方面,需要重点关注下游纺织企业的状况以及10月份到来的收购旺季籽棉价格走向。

白糖市场,由于新糖上市仍有2个月的时间,即便处于消费淡季的国内白糖市场,其较国际糖价格严重偏低、且供应持续偏紧之下,价格震荡走高,在现货糖价已经创历史新高位的情况下,郑糖主力不排除突破2006年上市的历史高点。

■ 品种扫描

塑料 冲高回落

28日塑料(LDPE)冲高回落,价格触及震荡区间上沿,但基本面并不支持塑料大幅上涨,9月开始持续放大的供应量将令行情承压,后市持仓下滑后行情仍将下寻支撑。(邹志林)

大豆 小幅收阳

连豆28日受美豆冲高回落的影响小幅低开,之后震荡上扬,全天成交缩量,持仓大减,资金流出明显。中秋、国庆双节到来,消费量的增加或将提振大豆价格走高到另外一个台阶。(高桂英)

豆粕 多头主导

28日大连豆粕低开冲高走高,多头重新占据主导。豆粕市场依然是资金关注的主要对象,近期持仓量已经登上130万手关口,在美豆上涨的带动下,资金上行推动豆粕价格走强,节前这一态势还将维持,多单谨慎持有。(高桂英)

豆油 高位震荡

28日大连豆油小幅低开冲高走高,总体呈高位震荡格局。基本面上看,年底进入豆油消费旺季,需求强劲增长将主导行情走势,预计节后油脂市场还将呈现易涨难跌的格局。(高桂英)

玉米 或将走弱

28日大连玉米小幅下跌。国内新粮已部分上市,由于今年各地玉米产量不错,待十月初新玉米全面上市,玉米现货价格将会受到一定威胁,期价有继续走弱可能。(高桂英)

减产 雷声大雨点小

钢价短期难现起色

□华泰长城期货 张家颖

为完成十一五节能减排目标,9月初以来国内钢厂限电减产可谓声势浩大,然而钢价却无视这一利好而连连下行。自9月6日以来,螺纹钢主力合约跌幅已超过300元。是什么力量导演了这一幕?

需求:楼市调控之声再起

随着全国各大城市楼市成交面积和均价的双双回升,新一轮房市调控政策即将出台的传闻甚嚣尘上,先是有央行决定暂停三套房贷的消息,接着又传出房产税征收方案将于国庆前后出台,另外加息传闻也是一个接着一个。而近期住建部与银监会组成联合调查组,对主要城市第二套住房贷款政策的执行情况进行检查,并将在十一长假后向国务院汇报则是事实,说明高层领导确实关注着当前量价齐升的楼市,如果房价继续上涨,不排除中央出台新的调控政策。而这种担忧无疑是悬在钢价头上的一把剑。

产量:下降不及预期

限电举措对钢材产量的压制显然有限。中钢协最新公布的数据显示,9月上旬全国粗钢日均产量169.7万吨,环比8月下旬增加1.5万吨。在全国一片减产声中,这一数据的公布着实令市场感到意外,究其原因,一是钢厂作为地方支柱产业,地方政府会尽量保护钢厂的生产;二是此次减产仅涉及六七个省份,不排除其他省份钢厂趁机扩产,占领市场份额;三是铁矿石价格下降,钢价上涨后钢厂利润扩大,生产积极性提高;四是减产措施执行不力。不管怎么样,产量没有如市场预期下降已是事实,而从最近公布的消息来看,河北省部分减产的钢厂开始复产,扩大生产的钢厂却不会马上停产,而限产减产的钢厂又要逐渐恢复生产,这么看来,后期钢材的供给压力将不降反升。

成本:铁矿石价格下降

根据力拓与日韩签订的四季度铁矿石协议价,要较第三季度的147美元离岸价下调13.6%至127美元,根据最新的海运费及汇率计算到岸含税价为每吨1078元,由此测算的三级螺纹钢生产成本在4150元左右。而截至9月21日全国主要城市现货均价为4461元/吨,每吨利润超过300元;与此同时,期货1101合约近期虽从4600元跌至4300元,但相对于4150元左右的生产成本,仍具有一定的套保利润。

此外,现货矿近期也震荡下跌,从最新的印度63.5%粉矿1120元来测算,三级螺纹生产成本也仅425.5元左右。因此,随着四季度铁矿石价格的下跌,在当前现货价格下,成本并不能给予钢价支撑,相反由于利润空间的存在,钢厂生产积极性仍然很高,进一步加大了后期供给压力。

库存:环比增加

根据Mysteel的统计,截至9月25日,全国主要城市钢材库存1479万吨,环比上升29万吨,结束了此前连续5周的库存下降周期,其中螺纹库存548万吨,环比增加1万吨,结束了连续18周的库存下降周期,而热轧库存514万吨,环比增加14万吨,更是连续第8周稳中有升。

虽然库存本身并不说明什么,但在一个产量下降且处于消费旺季的9月出现,不仅让人对当前的需求产生忧虑,而西本新干线的终端建材采购量统计数据也表明,今年的终端消费比往年明显偏低。而另一方面,虽然自3月以来,全国主要社会库存已经出现明显下降,但从同比数据来看,仍然处于历史高位,比2009年同期高出20%,此时若库存进一步增加,将对市场产生较大的压力。为此,笔者认为钢价仍将处于低位震荡运行,短期难现起色。