

USDA数据：利多豆类 谷物震荡

□本报实习记者 王姣

在美USDA12月全球农作物供需报告公布前夕,市场交投相对谨慎,周二国内农产品期货市场涨跌互现。业内人士认为,12月US-DA报告将调降其对美国玉米和大豆供应的预估,继续上调美豆出口需求,该报告对美豆或偏利多,对棉花、小麦的影响也偏正面。综合来看,后市看好大豆和豆粕,需重点关注南美大豆产地天气及实际到港大豆量;而棉花和小麦中国库存较高,不依赖于海外市场,谷物商品或继续横盘震荡。

预计12月数据利多

因等待12月农产品供需数据出炉,周二农产品期货市场走势谨慎,其中豆一、豆粕、郑麦主力合约分别上涨0.29%、0.27%和0.1%,早稻、郑棉、玉米主力合约分别下跌0.56%、0.16%和0.04%。隔夜外盘,受美豆出口需求旺盛及市场对即将公布的月度供需报告偏多的反应影响,美豆收盘创两个半月高点,玉米3月合约上涨0.92%,小麦3月合约收平。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇在接受中国证券报记者采访时表示,周二国内农产品期货公布前,市场有获利了结的动作;另一方面,年底部分农产品供需结构逐渐明朗,市场已经消化了前期的利多因素。

公开资料显示,由于出口销售步伐强劲,市场预计农业部将调降其对美国玉米和大豆供应的预估。我们预计USDA报告会调升全球小麦库存至1.7911亿吨,

同时预计美国玉米、大豆和小麦期末库存可能下调,分别将调降至18.71亿蒲式耳、1.53亿蒲式耳和5.4亿蒲式耳,且由于南美天气没有出现大问题,很可能上调大豆和玉米的产量。对于小麦和棉花,预计会下调全球棉花产量,特别是中国棉花产量。”程小勇指出,USDA报告总体对大豆、棉花、小麦影响偏正面,特别是豆类。不过,对比往年,12月份USDA报告通常变动不大,而1月份报告经常出现很大的修正,最关键还是要看明年1月份报告。

豆类或震荡回落

业内人士认为,若12月农产品数据影响偏空,CBOT大豆可能低开走高,若影响偏多,可能是冲高回落。从目前来看,美豆出口需求的上调和南美产量的进一步调增后,谁将主导市场分歧较大。对国内豆类期货而言,若后期南美天气持续良好,那么国内豆粕期价继续上行空间和可能性已然不大,若南美天气出现异常情况,5月合约才可能出现突破性的上涨行情,但短期难有5、9月合约随着现货价格上涨而跟随震荡回落的可能性更大。

预计美豆2013/14年度期末库存为1.53亿蒲式耳,低于11月预估的1.7亿蒲式耳,库存下降的主因是美豆强劲的出口需求,晚间报告预计调高美豆出口需求。同时,南美大豆产量可能略有上调,一是因为巴西大豆产区播种率已达到94%,近期迎来大面积降水,将有助于大豆生长;二是预计南美大豆播种面积尽管有小幅调整但仍高于上一年度。”华联期货研究所所长韩朝认为,美豆库

存下调与南美大豆产量上调,前者影响因素或会更大。

浙商期货研究员周俊表示,12月报告有可能上调美豆出口,进而下调美豆期末库存,不过上调美豆出口与否取决于南美产量上调的力度,若南美产量上调较多,则后期南美大豆有望挤占美豆出口市场,若美豆的期末库存下调被南美大豆产量上调所掩盖,则预期偏空,主要看报告修正的力度。

谷物或相对疲软

业内人士认为,当前,农产品供需出现分化,其中粮食作物继续大丰收,而经济作物,如大豆、棉花等产量出现明显下降。总体来看,经济作物如大豆等会维持相对强势,而玉米却表现不尽如人意,小麦和棉花中国库存较高,谷物商品表现或相对疲软。

国储托底 大豆价格有望企稳回升

□长江期货 韦蕾

近期,连豆在美豆丰产、南美扩种压力和政策缺乏惊喜刺激下,一路走低,跌幅近3%。目前大豆基本面多空因素交织,连豆走势成为市场焦点。笔者认为今年国产大豆减产和国储收购价限制了大豆底部空间,在豆粕和豆油消费旺季,大豆价格后期有望企稳回升。

国产大豆减产

近几年大豆的种植效益低于玉米,农户为了增加收益纷纷弃大豆而种玉米,导致大豆的播种面积自2008年以来逐年减少,国产大豆产量整体上也呈现下降趋势。2013年在种植面积缩减以及天气灾害的共同影响下,国产大

豆产量下滑,而种植成本却不断攀升,农民惜售心理加重,继续压低价格将会减少市场供应量,也为大豆现货价格提供底部支撑。

根据农业部全国成本收益数据,由于人工成本、机械整地、土地租金、化肥成本增加,大豆种植成本逐年上升,其中2012年种植大豆总成本为3867元/吨,根据上半年大商所东北考察,今年种植成本较2012年略有增加,若成本为3900元/吨,要保证500-800元/吨收益(相当于75-150元/亩的收益),大豆每吨价格应为4400-4700元。

国家收储政策利多

11月15日发改委公布今年在东北地区继续实行大豆临时收储政策,大豆(国标三等)临时收储价格为2.3元/公斤。目前市场收购价明显低于2013年临储收购价,有意向将收购大豆送往收储库点的贸易商,担忧临储启动后会出现收购难且价格会上涨,所以近期增量收购意愿增强。截至12月3日,东北产区大豆价格重心上移,哈尔滨地区油厂大豆收购价4180-4220元/吨,佳木斯地区工厂收购价4320元/吨左右,双鸭山地区收购价4300元/吨左右,价格普遍上涨了20-40元/吨。整体看,政策的支持作用将逐步显现,后期产区价格仍将上涨潜能。

此外,元旦春节临近,国内豆粕和油脂进入需求旺季。随着豆类旺季消费推动,国产大豆价格可能稳步回升。

前日USDA周度出口报告显示美玉米出口检验数据高于市场预期,使得市场更相信USDA12月供需将继续上调美玉米需求数据而下调期末库存预估,带动美玉米期价上涨,预计美玉米可能继续震荡运行。”华泰长城期货范红军表示。

小麦方面,中财期货研究认为,过去一周,主产区小麦价格稳中偏弱,华南销区国产小麦采购量有限,价格以稳为主;制粉企业整体开机率偏低,制粉企业挺价麸皮意愿强烈均支持麸皮价格,但下游需求减少导致麸皮价格趋缓。进口而言,近期谷物价格将继续呈现横盘震荡态势,操作上建议保持观望。

海通期货：胶合板期价短线强势料维持

□本报记者 王朱莹

上市以来,胶合板期价不断攀高,昨日胶合板主力1405合约最高上探至135.65元/张,截至收盘,收报132.95元/张,全日上涨2.7%。业内人士认为,胶合板近期走强主要是受到原料紧张及成本推动,短期或维持强势格局。

从胶合板的成本构成来看,原木价格占有相当比重。海通期货研究员叶云开指出,国内限制林木开采,我国进口依存度高,今年前三季度我国进口原木3325.7万立方米,同比增长16.4%,进口均价205.4美元/立方米,上涨5.4%。进口

页岩油产量高企 WTI原油期价承压

□东证期货研究所 金晓

短期在取暖油需求旺季或库欣原油库存有望下降等因素作用下,WTI原油期价或维持在95-100美元/桶区间震荡,但是美国本土原油产量居于高位将在中长期构成WTI的下行动力。而Brent原油,在达成限制性伊朗核计划的协议之后仍将站在110美元/桶上方。利比亚国内石油出口受限仍旧是Brent价格重要支撑,而伊朗对Brent的影响将始于伊朗石油出口出现实质性增加,这可能会在明年二季度发生。

越来越多的信息表明WTI原油的价格更多由其基本面来支配,而地缘政治风险和宏观因素

对其影响逐渐趋弱。回顾美国天然气走势可发现,页岩革命”的故事也开始对WTI价格产生结构性的影响,尽管这一天来得晚了些。在2009年之前,美国天然气价格走势与WTI原油价格走势保持高度相关,自1997年1月至2008年12月阶段,两者相关系数高达0.82。但是两者价格在2009年之后却是呈一定相反趋势,而这一切都是由页岩气产量暴增所致。当前页岩油的产量爆发式增长,导致美国轻质原油的供给量大幅增加,逐渐在替代美国对进口轻质原油的需求,从而导致WTI与Brent价格形成结构性的脱离。

美国原油产量自1989年1月以来首次突破800万桶/天,产量的持续增长导致商业原油库存不断攀升,截至11月22日,商业原油库存为3亿9142万桶,尽管取暖油的需求高峰已经来临,但是供给增速超出需求增速导致WTI在上周曾下行至92美元/桶下方。如果未来美国原油产量持续保持在

800万桶/天上方,这将会导致WTI面临长期的下行动力,最终价格可能会下行至页岩油的边际成本。因此,在中长期WTI跌破90美元/桶将会是大概率事件。前提是美国政府不会修改或废除在上世纪70年代制定的原油出口禁令)。与此同时,库欣到USGCC的管道运输效率的提高预计对WTI的价格提振作用有限,因为目前PADD2运输瓶颈问题已经不再是压制WTI价格重要因素,这一点从LLS对WTI的价差可以验证。

随着Keystone XL South Leg、Seaway Twin以及Ho-Ho管道的投入使用,预计在2014年年中北美的管道运输系统将会变得非常高效。

在达成限制性伊朗核计划协议之后,Brent油价不跌反涨,一方面来自于多年的制裁严重减缓了伊朗对生产设施的投入,导致市场预期伊朗原油回归至国际原油市场的速度没有那么快;另一方面是当前利比亚石油出口量仅为13万桶/天,而在5个月之前这一数据为130万桶/天,利比亚形势反复恶化在一定程度上抵消了伊朗对油价的负面影响。因此,当前政府的财政困境可能会促使政府与民兵组织达成一致,届时利比亚石油出口量有望逐步恢复,这可能会对Brent油价构成下跌风险。冬季需求高峰来临或在一定程度抵消前面所提的下跌风险。因此,Brent的走势更多取决于利比亚石油回归市场的速度,预计短期Brent或在105-115美元/桶区间运行。尽管伊朗核问题谈判取得阶段性胜利,但是对于Brent油价的短期影响有限,是伊朗对油价产生实质影响或将取决于何时伊朗原油出口量大幅上升。

□唐贵金属 孙英渤

近期,白银市场的走势扑朔迷离,相对于欧元的高歌猛进以及美元的颓势,白银并未出现明确的趋势性信号,其价格无序波动所形成的弱势整理格局较为明显。白银与金融资产市场的联动性趋弱,以贵金属为代表的商品市场正经历边缘化过程,在这一过程中贵金属市场与其他金融市场的相对波动幅度趋于逐步减小,任何有利于欧美实体经济复苏的数据都将不利于白银市场,传统的白银价格驱动因素分析逻辑已经彻底改变。

美元指数一直以来都是白银

价格的良好参照系,而近期在美元指数持续走弱的背景下,白银的短线反弹预期却数次落空。究其原因,美元指数上的上行动力来自于欧元的主动强势上攻而非美元自身弱势下行,这意味着欧元区货币政策以及经济复苏前景正在被市场逐步认可,并同时反映在欧元汇率之中。德拉吉在排除了美国式QE的货币政策方案后,认为欧元央行有足够的货币政策工具来刺激经济复苏,并预期2014年GDP增长1.1%、2015年GDP增长1.5%。由于欧元央行在短期内尚无再次降息的预期,这一系列乐观表态无疑在很大程度上刺激了欧元多头,令欧元在过去的一个

月中录得可观升幅。

此外,考虑到美国就业市场的持续好转,尤其是美国非农就业数据连续两个月表现强劲,失业率已经下降至7%,同时,美国债务危机的影响似乎已经证实可以被实体经济的弹性所吸收。除就业市场复苏强劲以外,PMI以及新屋销售数据也同时支持了美国经济复苏加速的论断,这意味着美联储削减购债规模的预期概率大幅提升。欧美经济的乐观表现以及美国逐步回收流动性无疑都将长期重压白银市场,权益类市场的优异表现会进一步令贵金属市场失血,资金加速撤离贵金属市场最终的结局将是白银价格在

中期出现暴跌以及长期维持弱势的格局。

短期来看,美联储在12月的议息会议上削减购债规模的概率仍相对较小,美国经济的复苏尽管出现喜人势头,但货币政策的调整仍需要极其谨慎。由于美国当前的预期通胀率依然低迷,投资意愿相对于储蓄来说并未恢复

到危机前水平,美联储更有可能倾向于延长观察周期而非立即作出缩减购债的决定。同时,由于缩减购债规模预期大部分已经被银价过去三个月的下跌所体现,若美联储在短期内无升息暗示的话,美联储货币政策对于银价的短期走势不会出现过强的负面冲

击。这一情况将对白银价格的短期反弹创造机会,但短期反弹势必导致多头获得出逃良机,从而导致新一轮的大规模抛售。

美国商品期货交易委员会报告显示在11月26日管理基金的白银多头净持仓大幅下降,空头净持仓增加,且总持仓量有所下滑。由于在过去的三个月中空头获利到危机前水平,美联储更有可能倾向于延长观察周期而非立即作出缩减购债的决定。同时,由于缩减购债规模预期大部分已经被银价过去三个月的下跌所体现,若美联储在短期内无升息暗示的话,美联储货币政策对于银价的短期走势不会出现过强的负面冲

油脂明年偏弱格局依旧

□华泰长城期货 孙宏园 陈玮

2013年即将结束,在四季度的最后阶段,伴随着马棕油年末的去库存行情,豆菜油的元旦、春节备货需求拉动,油脂年末尚可弱势反弹。但长期看,全球植物油供应增速大于需求,目前的豆棕、豆菜价差已经缩小至历史低位,豆油、菜油出现进口盈利未来进口持续增加,进口大豆、菜籽压榨利润良好促使进口油籽动力十足,而前期热议的生物柴油概念正在弱化,因此,2014年的油脂市场注定是偏弱格局。

油脂年末尚可弱势反弹,而

这波反弹主要由棕油引领,11月棕榈主产区开始进入雨季,暴雨、台风对棕油的季节性减产话题再次被搬上舞台,此前,台风对椰子油的直接减产更是刺激了市场关于棕油对椰子油的部分替代需求消费。随着市场对减产预期升温,加之相关棕油协会及政府机构对马来、印尼棕榈油期末库存的轮番大幅下调,做多资金涌入棕油期货市场。棕油的低价更为做多资金提供题材,因此,棕油在11月再度迎来上涨。在棕油上涨带动下,豆油随之跟盘上涨。12月棕油减产的季节性规律更加明显,马棕油年末的去库存必将拉动棕油上涨。目前,马

棕油走势明显强于连盘棕油,这扩大了棕油的进口亏损,昨日进口亏损已经触及-10%的警戒线,中国未来进口棕油或将减少,国内棕油追上马棕油涨幅的概率较大,那么,豆菜油脂在元旦、春节备货需求支撑下也将随之弱势反弹。

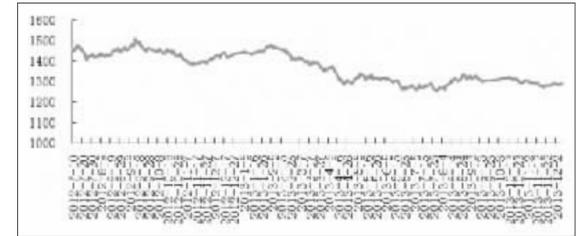
展望来年,全球植物油供应非常充裕,虽然生柴需求,尤其是棕油的生柴需求增加,但是不足与产量增幅相抗衡。今年全球大豆产量乐观,美豆已然丰产,而南美大豆从播种进度及播种天气来看,丰产依旧可期,全球大豆折油供应增加375万吨。菜类方面,全球菜籽折油增长236万吨。棕油

方面,印尼成熟棕榈树占70%,马来成熟棕榈树亦占据半壁江山,且2008年新树播种计划播种的大批棕榈树进入高产阶段,2014年棕油压力不可小觑。此外,全球葵花籽产量增幅20%,折油增长139.5万吨。因此,全球油脂供应非常充沛,2013/14年度的期末库存2257万吨,为近五年来最高期末库存,这就构建了来年油脂整体偏空的大格局。

从豆棕、菜棕价差来看,今年四季度棕油领涨整体油脂,使05豆棕价差最低收窄至850元/吨,05菜棕价差1100元/吨。来年油脂整体若要继续上涨,利多主要来

源棕油,因豆菜油脂需求难以大幅增长。但是就目前的价差来看,豆棕、豆菜价差都已到达历史低位,甚至向上扩大,因此,在小价差下,油脂整体难言上涨行情。

从进口盈亏上看,只有棕油进口亏损扩大,而豆菜油皆出现进口盈利,近期豆油进口盈利及进口大豆压榨利润达100元/吨左右,豆油内外盘正套,正向提油套利助推豆油、大豆进口增加,而菜油进口也有利润,广东进口菜籽压榨盈利甚至达到300元/吨,因此,大量进口南北美大豆及菜籽的中期趋势不变,对国内油脂的压力将日趋增大。



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所有上市交易的所有活跃品种的合约指数,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。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)						
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	772.08	772.94	770.73	771.99	-2.11	772.02
易盛农基指数	1081.91	1082.67	1080.88	1082.14	-1.16	1081.77

纤维板期货交割质量标准设计说明

(mm/m)。
(二)垂直度 参照国标要求,垂直度测量偏差介于[0.0,2.0](mm/m)。
(三)密度以及板内密度偏差 参照国标要求,密度指标介于[0.65,0.80](g/cm³),允许偏差为±10%,板内密度偏差应介于[-10.0%,10.0%]。
(四)含水率 参照国标要求,含水率指标介于[3.0%,13.0%]。
三、物理力学性能
(一)静曲强度和弹性模量 静曲强度是指纤维板在最大破坏载荷作用时的弯矩和抗弯截面模量之比,反映纤维板的承载能力,该项指标不合格说明产品

的力学强度较差,在使用中容易出现断裂等问题。弹性模量则指在纤维板的极限范围内,载荷产生的应力与应变之比,反映纤维板产品承载受力和抵抗受力变形的能力。该项指标不合格时,在使用过程中纤维板易变形,影响使用性能。参照国标要求,设置静曲强度指标≥24.0MPa,设置弹性模量指标≥2300MPa。
(二)内结合强度 内结合强度是指垂直于纤维板试件表面的最大破坏拉力和试件面积之比,它反映纤维板内纤维与纤维之间胶合质量的好坏,该项指标不合格时,纤维板易出现芯部分层现象。参照国标要求,设置内结合强度指标≥0.45MPa。

(三)吸水厚度膨胀率 吸水厚度膨胀率指纤维板吸水后厚度的增加量与吸水前厚度之比,反映纤维板的耐水性能,该项指标不合格时,板材的耐水性能、尺寸稳定性差,对水分敏感,在潮湿环境下,易翘曲、变形,引起尺寸变化。参照国标要求,设置吸水厚度膨胀率指标≤12.0%。
(四)表面结合强度 表面结合强度是指纤维板表面层垂直于板面最大破坏拉力与试件胶合面积之比,反映纤维板表层纤维与芯层纤维间的胶合质量。该项指标不合格时,在使用过程中纤维板易出现表面分层现象。参照国标要求,设置表面结合强度指标≥0.90MPa。

四、甲醛释放量

目前,我国生产纤维板的常用胶粘剂由甲醛、尿素等物质化合而成,由于部分企业使用劣质胶粘剂或采用不合理的施胶工艺和热压工艺,未参与反应的游离甲醛在纤维板使用过程中会释放出来,对纤维板安全性造成较大影响,世界主要木制品生产国都对甲醛释放量进行了限定,我国也对纤维板的甲醛释放量进行了严格限定。参照国标要求,甲醛释放量指标测试方法选用穿孔法,E1级需满足≤8.0mg/100g,CB18580要求为≤9.0mg/100g,低于GB/T11718中为≤8.0mg/100g的要求,在这里选择较为严格的标准),E2级需满足≤30mg/100g。

改革转型 青龙出海

海通期货2014年度策略报告会

2013年12月11日 13:00-17:00
网络直播 登陆海通期货官网观看

2013年12月11日 13:00-17:00
网络直播 登陆海通期货官网观看

客服热线:400-820-9133
官方网站:www.htfutures.com