

丰产+弱需 豆粕菜粕涨势难续

□本报实习记者 王皎

美国农业部(USDA)报告符合预期,油厂挺粕抑油、节前备货增加……诸多利好消息提振下,近期豆粕、菜粕双双放量上行。然而随着年关将至,业内人士指出,终端养殖企业的节前备货已近尾声,国内禽流感疫情陆续蔓延,生猪价格大跌,加上油厂开机率维持高位,豆粕库存逐步回升,粕类后市上行空间有限。

几大利多支撑 双粕涨势喜人

去年12月底以来,在政府加大DDGS进口管制力度刺激下,菜粕走势坚挺。2013年12月25日至2014年1月15日,菜粕1405合约收盘价从2495元/吨涨至2653元/吨,累计涨幅达6.33%,最近两个交易日就上涨了2.9%。

与现货市场的跌跌不休相比,豆粕期货近期表现也相对强势。截至1月15日,豆粕1405合约报于3350元/吨,较1月2日收盘价3354元/吨,仅微跌0.12%,最近两个交易日甚至累计上涨2.55%。

“目前豆粕处在阶段性反弹阶段。”长江期货分析师韦蕾在接受记者采访时表示,上涨原因包括,一是上周的USDA报告上调美豆和南美产量符合市场预期,但美豆出口上调和结转库存的不变使美豆利空面有所弱化,且利空前期已有所释放,加上美豆出口强劲,美豆价格存反弹需求,连豆粕会跟盘反弹;二是1月中旬(1月20日前)进入关键的备货期,有望提振豆粕反弹。

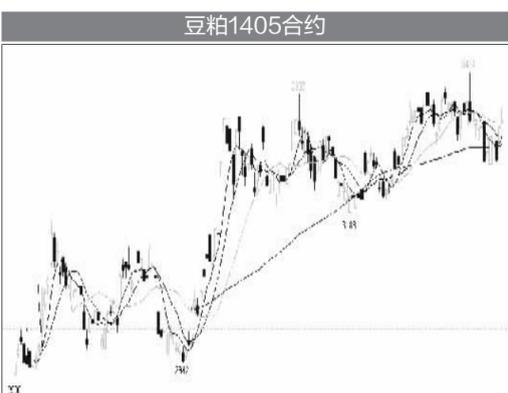
油厂挺粕抑油也成为粕类价格上涨的重要原因。据广发期货研究员李盼分析,首先,由于粕的消费增速高于油的消费,因此油厂压榨利润主要以挺粕为主。其次,从今年开始,油厂开始基差销售,盘面压榨利润亏损较之前大幅缩小,同时现货与期货的高基差也在一定程度上支撑期价。最后,从饲料和养殖的角度来讲,由于去年豆粕和菜粕价格大幅上扬,下游采购心理较强和基差采购逐渐增多。

预期豆类丰产 增添豆类压力

随着美豆产量不断上调,以南美产量预期增加,且世界气象组织称2014年初出现厄尔尼诺和拉尼娜现象的可能性较小,业内人士认为,全球大豆2013/2014年度供应宽松已成定局,国内供应压力会逐步加大,中后期豆类弱势难改,美盘和大连盘豆粕稳中走落风险加大,而菜粕期价最终将独木难支,跟随豆粕回落成必然之势。

由于需求的下调和产量的上调,巴西和阿根廷两国的期末库存消费比均出现上调。巴西库存消费比从2013年12月的23.5%上升至1月的24.53%;阿根廷库存消费比也从56.55%上升至58.75%。和美国4.55%的库存消费比相比,南美两国库存都非常充裕,对远月价格压力非常显著。

业内人士认为,全球库存消费比再度上行,预示后期大豆价格承压。美豆近



豆粕宜套利操作

□徽商期货 伍正兴

虽然全球大豆供应朝宽松方向发展的总基调仍没有发生实质性变化,但相关数据显示,阶段性供应趋紧格局依然存在。有鉴于此,大连豆粕市场1405与1409合约或存跨期套利的机会。

首先,大豆供应仍有阶段性偏紧可能。根据现在公布的信息、数据和掌握的情况来看,南美新季大豆丰产将是大概率事件。最新的USDA供需报告数据显示,预估巴西大豆产量将上调100万吨,达到纪录的8900万吨,阿根廷产量仍维持创纪录的5450万吨。但通常来说,2014年的第一、二季度在南美新季大豆尚未有效供应全球市场之前,美豆是豆类市场主要供应来源,而数据显示美豆有供应偏紧的迹象。根据1月份的美豆出口报告数据显示,美豆出口量和压榨量分别上调1000万和2000万蒲式耳。从报告的数据来看,美豆供需情况基本符合市场预期,阶段性供应偏紧的格局是有可能存在的,这或将对

全球豆类近月合约价格形成一定程度的提振与支撑。

此外,值得注意的是,近期美国极寒天气对装船等物流因素或将造成影响。有统计数据显示,2月份进口大豆到港量或下调至450万吨,将给大连豆粕市场近月期价带来支撑。这也就是说,虽然南美新季大豆丰产,但阶段性供应趋紧的情况仍然存在。

其次,需求或推动行情。国内方面,由于1月份进口大豆到港量较少,且油厂开机率将小幅下降,加之1月份春节前饲料企业相对集中备货,这些因素或将给予豆粕期价一定支撑。统计数据显示,截至1月10日,我国港口大豆库存水平依然处于500万吨之下,为4888625吨,处于相对低位水平,这将给予豆粕期价一定支撑。

当前国内沿海主要地区油厂豆粕库存量为63.5万吨,虽较上周的60.38万吨增长了5.16%,但仍较2013年同期的63.79万吨下降0.45%。与此同时,豆粕未执行合同为241.78万吨,虽较上周的242.29万吨下降了0.21%,但仍较去年同期的115.08万吨

下游需求黯淡 上行空间有限

市场人士表示,年关将至,饲料企业、养殖企业的节前备货已渐入尾声,猪肉价格由于季节性集中出栏而下跌,再加上禽流感疫情近期陆续爆发,使得短期豆粕需求下滑,现货豆粕价格短期受到需求影响而大幅回落,预计年前豆粕价格或仍有下跌空间。

国家粮油信息中心数据显示,目前黑龙江地区工厂大豆收购价格在4000-4300元/吨,较前一周价格继续回落40-60元/吨。临近年底,当地农户卖粮积极性略有提高,但国产大豆压榨处于微利状态,省内大豆加工厂无长期开工计划,入市采购热情不足,购销清淡局面持续。

“进入2013年12月份后,国内毛猪出栏数量呈现上升趋势,加之禽流感蔓延及近期生猪暴跌影响养殖户补栏积极性,饲料终端消耗缓慢,市场看空情绪较浓,饲料企业大多以观望为主,采购步伐放缓。”据韦蕾介绍,截止到1月10日,生猪

大幅增长了110.09%。而需求方面,从生猪存栏量等具有指标性影响的数据来看,并没有发生大的变化,这就意味着对豆粕刚性需求仍是存在的。

最后,远期供应压力仍存。从种植收益的角度来分析,当前美豆9月合约与美玉米9月合约比值维持在2.6附近。美豆价格在2013年相对强于美玉米,美豆种植利润相对高于玉米。正因为如此,种植户在利润的驱使下,2014年美豆种植面积增加的可能性较大。相关机构也做出了预测,根据Informa公司最新的报告数据显示,2014年美国大豆播种面积将达到8190万英亩,虽低于早先预测的8380万英亩,但依然是创纪录的播种面积,也远远高于2013年的7650万英亩。与此同时,摩根士丹利预计2014/2015年度美国大豆播种面积将达到创纪录的8050万英亩,同比增长5个百分点。虽然各大机构统计数据口径不尽相同,但无不说明全球大豆远期供应压力仍非常大,这令豆粕远期合约承压。

均价13.92元/千克,较上周下跌1.12元/千克,猪粮比价5.98,较上周下跌0.47。截止到1月11日,沿海豆粕价格3750-3840元/吨一吨,较上周跌50-120元/吨不等。

不过,1月中旬(1月20日前)将进入关键的备货期。韦蕾认为,这将支撑豆粕行情,但仍需要看备货量大小。目前大多饲料企业看空后市,预计反弹幅度不大。总体而言,考虑到全球大豆供应宽松已成定局,备货需求提振有限、豆粕库存或逐步回升和春节前后畜禽大量出栏等因素,韦蕾认为,豆粕后市上行空间有限,建议豆粕1405反弹压力位3400-3430元/吨,可以尝试建仓。

“当前粕类市场处于节前的弱势震荡格局中,虽然技术上看走势偏强,但上行空间不宜过分看好。”银河期货分析师梁勇建议投资者后期重点关注资金流股的蔓延、节日期间的消费转淡及全球油料增加预期等,可根据当前南美天气炒作的机会进行短多操作,但不宜追涨,且控制好仓位。

大商所成为中国煤炭工业协会会员

□本报记者 王超

日前,大连商品交易所加入中国煤炭工业协会,成为该协会的团体会员。中国煤炭工业协会是国务院委托国资委管理的、经民政部批准成立的全国煤炭行业综合性社会组织,涵盖煤炭生产及销售、基本建设、机械制造、地质勘探、科研设计和院校等企业事业单位,是目前全国煤炭行业最大的社会组织。加入该协会有利于促进交易所与煤炭行业企

业建立更为紧密的联系,进一步促进期货品种研发、市场培育拓展,并更有针对性地开展产业服务工作。

近年来,大商所高度重视行业组织对市场建设的推动作用,通过加入行业组织及加大与行业组织的合作,促进品种开发和市场营销工作,拓展产业服务的广度与深度,至目前交易所已加入各类协会、研究会、学会等组织共计29家,涉及粮油、饲料、棉纺、化工、钢铁、煤炭等领域。

金价跌破2013年低点概率大

□全唐贵金属 刘铭 苗志涛

2013年黄金“滑铁卢”般的下跌彻底终结黄金的十年牛市行情。诚然,影响黄金价格的因素有很多种:经济环境、供需关系、货币政策、地缘政治、通货膨胀和避险保值等,但结合黄金最近十年,尤其是2008年美国金融危机之后黄金价格走势,经过对各种因素的筛选和比较,笔者认为,影响黄金最直接的因素莫过于美国的“货币政策”这条主线。回顾2008年至2013年,可以说,美国三次QE政策,既造就了黄金的“辉煌”,也导致了其“崩溃”,可谓成也萧何败也萧何!

“QE(预期)推出,黄金涨;QE(预期)退出,黄金跌”,这个规律完美阐释了黄金近几年的涨跌。所以,认清美国货币政策的来龙去脉,尤其是量化宽松(QE)政策对于投资者来说就显得尤为重要。

2008年美国金融危机爆发后,美联储基准利率经过连续下调已经接近“零”的底线,但经济依然未见好转。此时,美国便采取一些“非常规”的货币调控手段,QE政策就是在这样的大背景下应运而生。2008年11月推出了QE1,其目的是为了稳定美国金融市场的流动性,稳定消费者信心,借以稳固当时岌岌可危的美国经济;此后,美联储又于2010年9月推出了QE2,意在拉低美国的债券长期利率,借以刺激美国的经济。可以说两次QE政策的推出,直接导致了美元贬值,拉低了美国国债的长期利率,助推了大宗商品价格的走高,黄金在此期间也“一路高歌”,并一举创出了1920美元/盎司的十年新高。而在美国第三次推出QE政策后,虽然美国经

济整体已经摆脱了“通缩”的危险,但失业率一直居高不下。可以说QE3的推出直接瞄准的就是与房贷利率挂钩的房地产抵押债券(MBS),目的在于提高劳动力市场的就业率。

除此之外,QE3与之前的两次QE有一个显著的不同——QE3没有设置结束的时间点,伴随着美国经济的复苏,市场对美国退出QE3的预期也会不断加强,那么也就意味着黄金在2014年依然会失去支持其上涨最大的源动力。

美国经济的持续复苏是QE3政策退出的深层次原因。同时,既然美联储推出QE3的直接目的是改善房地产市场,借以改善市场的就业情况,那么2014年美国房地产市场的复苏和失业率就是需要关注的两个前瞻性指标。2014年1月10日公布的美国失业率创出了2012年8月份以来的新低,降至6.7%。虽然这次6.7%的失业率可能是由于季节性原因导致的美国劳动参与率下降造成的,但有理由相信,一旦美国的失业率恢复到2008年金融危机之前的状况,在其他经济指标向好的情况下,美联储正式结束QE3就为时不晚了,同时也就意味着在这之前黄金总体还要继续维持下跌走势。

2014年,美国何时真正退出QE3将依然是未来一年影响黄金价格走势的主要直接因素。笔者预期,2014年黄金将依然在美国货币政策的主导下继续震荡向下,延续其之前的“熊市”格局,但黄金的开采成本和主要黄金消费国对实物黄金的需求已基本上封杀了其下跌空间。预计黄金在2014年将先出现一波反弹后会继续下行,跌破2013年最低点也会成为大概率事件。

沪铜反弹难改长期弱势

□华泰长城期货 任建封

近期铜价上试53000点附近的压力位后探底回抽,高位震荡。短期对于中美货币政策可能放松的预期以及铜显性库存的连续下降有力支撑了铜价反弹。而远期的供应压力和实体经济增速放缓,又使铜价中长期弱势难改。

首先,美联储将以“适度步伐”退出量化宽松。美国非农就业数据令人失望,QE退出或迟缓,引发铜市场反弹。中国2013年12月CPI同比增长2.5%,告别连续3个月至少3%的增长形势,为货币政策放松提供想象空间。中美货币政策可能放松,或者说有望减缓紧缩,为铜价反弹提供助力。

其次,前期国内外铜显性库存快速下滑是铜价反弹的主要支撑,后期库存变化存在一定变数。2013年以来,由于交易所库存存放成本剧增,几大公司将库存开始转移到影子仓库。由于影子仓库隐性库存的存在,市场整体库存水平极为不透明。随着美联储量化宽松政策的逐步退出,支撑影子库存的资金成本可能上升,最终这些公司必须抛售这些铜库存。当LME铜库存企稳回升,铜价反弹将告一段落。

再次,远期供应压力显著。世界金属统计局报告称,2013年1-10月全球铜矿供应过剩442,000吨,为2012年全年过剩量的近两倍。2005年-2011年,全球铜精矿供应平均增速仅为1.5%,而2013年和2014年预计达到6.5%和4.5%。ICSG预计全

球铜矿产能在2015年将达到2615.9万吨,其中2014年和2015年的全球铜矿产能供应会出现明显增加,同比增速分别达到8.21%和10.82%,主要原因在于金融危机期间推迟的项目将于2014-2015年集中释放。2014年铜精矿加工费出现了30%以上的上涨,这也验证了精矿供应全面过剩的现状。前期铜价反弹的另外一个原因就是印尼原矿出口禁令,近日原矿出口禁令在印尼正式生效。在法律生效的最后关头,印尼政府做出了妥协。允许66家矿业公司继续出口精矿至2017年。

最后,国家电网投资增幅明显,但对铜产业的利好不足。国家电网公司计划2013年完成固定资产投资4035亿元,其中电网投资为3815亿元。2014年投资规模大幅增长近20%,比实际完成量增长了13%左右。国家电网表示将全力突破特高压发展瓶颈,显示2014年国家电网投资增量主要来自特高压及其配电网,这从近期相关上市企业频频报喜可见一斑。根据调查,特高压电网铺设的架空线基本上采用钢芯铝绞线,而不是电力电缆,用铜最多的就是变电站,其中包括一些线路的铺设和变压器的使用。而在特高压建设中,变电站的数量并不会太多,一个变电站使用的电缆量大概在200公里左右,而变压器因型号不同对铜量存在较大的差异,但耗铜量一般不超过10000kg/台。从电网建设来看,当前中国铜实际需求增速下滑态势比较明显。

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	734.40	735.18	731.36	732.35	-2.98	733.64
易盛农基指数	1019.62	1019.62	1018.91	1018.91	3.92	1018.91

供应压力沉重 郑糖加速赶底

□东证期货 方慧玲

受国内各主产区利空的产销数据及外盘下跌影响,郑糖近日连续下挫。主产区广西现货价格也继续大幅下调,跌至国内糖厂生产成本区间下沿,国内期现货价格呈现加速赶底之势。目前国内食糖生产进入高峰期,再加上大量进口,市场供应量十分充足,而春节节前备货逐步接近尾声,国内糖市面临着沉重的基本压力,短期弱势格局难改。不过,价格持续下跌令整个行业面临亏损,这或将倒逼政策面有一定改善,尤其是近期有收储传言兴起,追空需谨慎。

首先,新糖进入上市高峰期,各主产区

产销情况不乐观。目前国内食糖生产进入全面开榨期,新糖也随之进入上市高峰期,市场供应量十分充足,在收储政策预期不甚强烈的影响下,市场对供应面压力的担忧情绪较重。而熊市行情下,终端用糖企业采购谨慎致使旺季不旺,近期陆续公布的各产区产销情况均显示截至2013年12月底的销售同比下滑而库存增加,若后期无政策面的干预,糖厂还将继续面临沉重的销售压力,这增添了市场的利空氛围。

其次,进口加工糖挤占国内市场。2013年11月进口量47.6万吨,同比增长272.41%;1-11月累计进口糖411.1万吨,同比增长18.2%。目前配进口糖无利润,初步预计12月进口糖到港量40-50万吨,

2014年1月进口糖到港量预计有25万吨左右,进口预估量与往年同期相比仍属高位水平。大量进口糖对国产糖市场形成挤占,尤其是山东、辽宁等地原糖加工能力大幅提高,广西糖外运受到明显的打压。

第三,外盘低位运行也对国内市场形成一定的压制作用。尽管泰国、印度开榨时间推迟,但目前生产进度不断加快。印度政府很可能为糖厂提供金融支持,预计或很快增加原糖出口量,进而导致巴西和泰国等主要原糖出口国面临更多的竞争,全球供应过剩的忧虑仍难以消散,短期料维持低位运行,关注16美分支撑情况。

第四,国储库存不足掣肘国家调控。目前国储糖量在540万吨左右历史高位,

政府收储调控手段因国储库容紧张而受到制约。再加上国家政策层面上也更加注重农产品的市场化,大豆、棉花的收储机制将被取消,改以直接补贴农户,农产品价格领域的市场化正处于逐步推进过程中。国家对糖市的政策调控将受到掣肘,即便国家出台调控政策,预计力度将弱于往年。

由于目前现价跌至成本区间4800-5100元的下沿,期价也跌破前低,而糖业作为广西支柱产业,其发展对少数民族地区经济意义重大,预计价格继续下跌将倒逼政策面有一定的动作出现,近期收储传言的兴起需引起市场空头的警惕,密切关注政策面动态。

13.5%。11月随着收储政策的陆续推出,同期天胶进口也出现了同比、环比大幅提高。此次国内收储的烟片胶部分,有配合扩大进口的方式实现的可能性。因此,国内收储对短期供应格局的改善利好将大打折扣,且天胶市场2013年12月中开始的下跌一定程度上是反映了这种偏空因素的出现。即便1、2月是国内天胶停割期,但由于同期受春节假期影响,国内轮胎厂开工率下降,导致天胶需求将进入年内低点阶段。因此,短期看,国内供应过剩状态有加深迹象,且短期内消费缺乏有效提振,天胶市场难有根本性起色。

沪胶短期难见起色

全球天胶供应充足的态势。总体看,2013年全年天胶产量增速高出市场此前预估3%左右,达到4.7%,即1115万吨。其中,泰国、印尼表现符合预期,两国分别增产7.7%至407万吨、4.6%至318万吨;越南则表现突出,其增产21%至104万吨,超过马来西亚的82万吨,成为全球第三大产胶国。

展望2014年,预计泰国、越南天胶仍有较大增长空间。其中,根据泰国农业部预计,泰国2014年橡胶产量或同比增加4.3%至403万吨,割胶面积将自2009年的1,160万rai扩大至1,580万rai(约250万公顷)。而越南,由于近几年天胶种植面积

的大规模增加,2014年将进入集中开割期,因此产量增速也将进入新阶段。短期看,1、2月仍处于主产国的割胶旺季,季节性产量维持增长的势头不会有太大改变。从国内供应情况看,国内天胶供应过剩态势将进一步加剧。一方面,2013年中国天胶产量增长6.7%至85.6万吨,根据近五年的新增面积估算,2014年增产趋势有望进一步扩大。另一方面,最新公布进口数据据显示,2013年12月进口天然橡胶(包括胶乳)35万吨,环比11月的27万吨增长29.6%,较2012年同期21万吨增长66.7%,全年进口量共为247.8万吨,同比增长

□中信期货 许俐

近期天胶市场呈现大幅下跌再横盘整理走势,外强内弱状态略有改善。总体上看,沪胶偏弱态势尚未出现扭转。本周沪胶开盘后快速回落,整体仍维持低位区间震荡,弱势震荡格局此前未有太大变化。目前天胶整体供应过剩以及中国消费即将进入长假淡季的趋势依旧没有太多改变。而上周公布的ANRPC和进口数据显示目前天胶供应压力仍较大。

从供应端看,上周ANRPC公布了成员国2013年12月产出数据,进一步印证目前