

■ 周期行业复苏验证系列之三

地产政策放松提振有限
建材系“金九银十”成色待验

□ 本报实习记者 张利静

近年来,工业品接连旺季不旺的表现让“金九银十”的魅力褪色不少。进入8月末,工业品再次迎来每年一度的传统旺季,但就在房地产限购政策放松之际,分析人士却对今年相关建材品种(矿钢品种、玻璃)旺季成色依旧不看好。

政策放松难以调动投资热情

近期不少地方政府在“稳增长”旗帜下,纷纷调整房地产调控政策,前期的“限购、限贷”措施开始被放松甚至取消,这让市场人士一度燃起对今年行情的期望。

8月份,在房地产限购逐步放松的情况下,房地产销售情况略有好转。数据显示,35个放松限购的城市整体成交量环比增加2%,而前一周下降8%。

房地产行业与众多建材品种息息相关,其景气程度关系着建材价格的涨跌。在经历今年年初以来的长时间低迷后,建材品种是否能够借助政府放松“双限”东风回暖成为市场关注焦点。

“放松‘双限’政策对房地产行业影响不大,这些措施对于市场刚性需求影响非常有限,市场不会因为地产政策放松而出现大量增量需求。”长江期货研究员杨晓强认为,对于投资性需求而言,在目前房价易跌难涨的情况下,买涨不买跌的心态使得其难以对地产政策产生兴趣。“另外,在政府大力反腐以及即将实施不动产登记制度的情况下,市场灰色需求减少,目前地方政府双限政策放短短期对房地产市场难有太大撬动。”

“预计8月份房地产销售面积环比7月份将出现回升。”金信期货研究员何新城表示,从以往的经验来看,房地产销售面积领先房地产开工面积三个月,现阶段市场对房地产行业的预期已经逐步发生改变,房地产投机需求已经逐步开始减缓,因此此次房地产相关品种反弹幅度难与2012年同期相比;现阶段限购对市场影响相对较小,真正启动房地产市场需要银行放开对于购房的限贷政策,如降低首套房的贷款利率、降低二套房首付比例等政策的配合。

在前些年国内经济增速较高情况下,国内建材行业投资大幅度的增加,伴随着地产业的走弱,相关建材品种需求弱化,由于反应滞后已经陷入长期低迷状态。前期新增产能近两年集中释放,又恰逢国内经济转型期,自然导致了整个建材行业的产能过剩的格局。“在此情

况下,建材品种价格只能去寻找边际生产成本,而边际生产成本在上游原材料价格下跌影响下也不断下降,建材品种价格受到上下挤压。”杨晓强表示。

“钢材需求最大的房地产新开工率和销售面积均出现明显回落,预示着长期需求不太乐观,只不过短期由于主要保在建项目尚能勉强维持需求的刚性。未来钢市涨跌两难,价格波动区间进一步收窄。”光大期货分析师夏君彦表示,近年钢铁行业一直处于资金净流出态势,银行对钢铁行业继续限贷,市场资金匮乏,流动性严重不足。

建材系品种中线反弹有限

在当前市场条件下,建材品种现货供求格局及环境的变化是价格演变的重要因素。

对于矿钢链条顶端的铁矿石价格走

势,钢之家钢铁发展研究中心副主任王中元认为,后几月是钢厂采购传统旺季,铁矿石进口量应该会增加,这原本会刺激矿价的上扬。“不过,目前港口进口铁矿石库存量高于往年3000多万吨,这部分需要逐渐套现,这将改变供需关系,进而产生压抑矿价的作用。二者的角力,将呈现为振荡波动格局。因而后续铁矿石价格仍将在目前价位上下10美元的范围内波动。”

9-11月是用钢需求的旺季,也是产钢的旺季,对于钢价变化,王中元则认为,需求的增加将因行业不同而变化。“铁路建设、高炉建设可期待,但房地产新开工面积有限,汽车、环保设备制造业将增产,家电等某些行业步入制造淡季,银行总体需求有增加但增速有限,按以往规律,9-12月月产量将基本稳定或低于目前水平,供应增量有限,钢消费量即

使增加,增量也不大。”

此外,据了解,近年来钢材产业低迷已经改变库存格局,钢贸商囤货模式已经过去。“市场容纳库存量的能力大为衰减,钢价出现转折、发生强力反弹行情的可能性几无,但波浪中仍有上升浪出现的可能,后续波动范围将扩大,下降空间小于反弹高度。”王中元说。

截至昨日,螺纹钢所有合约持仓量超过320万手,创历史新高,同时螺纹钢价格跌破3000元/吨整数关口。“天量持仓、价格破位的情况下,现阶段难看到建材品种价格出现大幅回暖。中长线来看,由于2015年四大矿山铁矿石供应量仍将继续增加,而国内钢铁产能增速已经逐步接近拐点,铁矿石价格中长期仍难有起色。在产能过剩的情况下,成本下行将带动产成品价格的逐步回落,因此建材系品种中线难有大反弹。”

华东钢市:旺季需求不旺

□ 国泰君安期货 刘秋平

锁定11月以后资源,在钢厂政策引导下,贸易商也是快速快出、保证出货为主。

从钢厂利润来看,现在华东长流程钢厂生产普遍存在利润,螺纹钢吨钢利润从50-200元/吨不等,热卷利润在200-300元/吨左右。同时需要说明的是,由于北方地区原料成本上更有优势,所以我们第一期唐山调研和第二期华东调研相比较,发现华北钢厂的利润要高于华东钢厂。这也是有生产能力的钢厂普遍满产并且北方钢厂愿意提前预定远期资源的重要原因。

从钢厂库存来看,板材企业库存普遍高于建材企业,也有部分钢厂因为出货转差导致库存上升,但多数建材钢厂成材库存都不高,原因在于一方面钢厂一直在严格控制库存,另一方面会通过出口来调节生产。同时,当前钢厂铁矿石库存也都是正常偏低水平,但目前价格以及市场形势之下,钢厂普遍没有加大补库意愿。

从调坯轧材企业来看,该厂主要以买钢坯加工钢材为主,目前接近盈亏平衡,三条轧线仅开了两条,后期考虑进一步减产。同时,受南京青奥会工地停工影响,当地市场成交停滞,而他们有30%的产量投放在南京,所以成交影响比较大。

而对大型钢贸商的调研结果显示,目前钢贸商普遍以自有资金为主,银行

贷款难度较大;同时,受高温多雨以及南京青奥会停工影响,钢贸商本月出货普遍不好;而从盈利情况来看,由于钢价持续下跌,贸易商今年都是有货就出,只有跑得快才有钱赚,出货慢则会导致亏损。从库存来看,我们调研的一个大型钢贸商当前螺纹钢库存几千吨,但高峰时期能有3、4万吨库存。其反馈今年基本没补过库存,每次反弹还在考虑要不要补库的时候,市场就跌了,所以库存一直没补起来。现在库存低已经不作为涨价的条件,更多反映的是市场信心缺失,因为低库存都运行半年了也没见像样的涨幅。

此外,我们还调研了部分工地配送商,其从银行渠道了解到的情况显示,后期保障房和市政平台公司资金会有一定放松,但是商业地区不会有放松迹象。同时,最近开工的都是保障房和基建项目居多,房地产项目开工有限,且无论是基建项目还是地产项目,施工进度缓慢、回款不及时的现象都较为普遍。

最后,我们还走访了一个大型出口贸易商,他们的出口单都是背对背资源(即锁定买方和卖方),7月份接单30万吨左右,8月份接单才20万吨左右,8月份接单基本都是10月左右的船期。目前螺纹钢出口价格在455美金,热卷出口价格在505美金。出口转弱主要是因为国外市场8月也进入到淡季。

供应紧张 鸡蛋中期强势不改

□ 永安期货 宋焱

近期鸡蛋现货价一路上涨,产销区鸡蛋纷纷破五奔六。与之相反,期货价却出现了下行走势,1501合约已连续3个交易日跌破60日均线,期货与现货形成劈叉背离,上演了一出鸡蛋市场上的“冰与火之歌”。从基本面分析看,蛋价的季节性回调在所难免,但是由于供应紧张形势不改,蛋价回落后再重出“江湖”的概率仍较大。

节前备货近尾 现货高价抑制需求

中秋节前的备货刺激了下游需求,而上游供应却因鸡蛋的“歇伏”现象出现减少,两因素叠加,催生了鲜蛋本次自6月末以来的上涨之行。但是随着现货价的上涨,尤其逐渐接近国庆节前高点时,

涨势已现放缓迹象,且销区涨幅与产区涨幅比逐渐开始出现滞减,产销区价差出现缩窄,这将不利现货价的进一步上涨。另外,鸡蛋作为生鲜农产品,价格的季节性特征显著,现货蛋价一般在每年中秋节前10-15天达到年内峰值,随后步入下行阶段。今年中秋节为9月8日,因此预计现货蛋价或将在8月中下旬达到年内峰值,随后转入新一轮下行通道。期价的弱势下跌,无疑是在提前反应这一回落行情。另外,撇开现有的供需面,蛋价走高后面临必然下跌的核心原因是高价必将抑制其需求。一是鸡蛋作为日常消耗品,其需求弹性相对较大。二是鸡蛋的替代品猪肉,在夏季结束后将面临季节性消费趋增的局面,且从价格上考虑,因目前肉蛋比已经处于多年来低位,预计猪肉的替代性消费也将明显增加。

存栏有限 供应紧张局面难改

经过两年多禽流感影响,中小型养殖户退市现象明显,而且高价行情后的补栏也逐渐趋于理智,因此导致今年补苗数量处于历史低位。据统计数据,2015年1月份前,蛋鸡存栏仍有限,供应紧张的局面难改,这将支撑蛋价下跌后再次转涨可能。首先,7月份的在产蛋鸡存栏量环比下降3.11%,同比下降21.48%。其次,7月后备鸡环比下降5.6%,同比下降26.8%。再者,补栏方面,7月育雏鸡补栏量环比下降10.2%,同比下降47.8%。由于养殖利润向好,预计8、9月份育雏鸡补栏量与去年比将持平。但是需注意,由于在养鸡的主流品种一般是21-22周产蛋率达到50%,因此,9月份以后补栏的鸡苗对1月份以前的鸡蛋供应补充有限。另外,养殖利润较好还导致

养殖户当前普遍延长蛋鸡淘汰时间,500天淘汰有延长至600天淘汰趋势,导致老龄鸡占比增加。监测的养殖户存栏结构显示,400天以上蛋鸡占存栏比重达42%。随着蛋价高峰期将过,而中秋节前,淘汰鸡面临其高价时段,蛋鸡淘汰的数量将明显增加,这亦将抵消掉一部分补栏量。

此外,其他一些因素,如中央反腐导致中秋需求不及往年,立秋之后天气凉爽有利于产蛋等也支撑近期鸡蛋价格高位后面面临回落。而另外一些因素,如市场普遍预计生猪价格已至底部开始企稳,逐渐走上“慢痒”之路,则将对后期下跌之后的蛋价起到一定带动作用。因此蛋价依然行在其起起伏伏的路上,先跌后涨是大概率。而对于期价主力1501合约,短期看,4650元是支撑位,跌破则将开启继续下行之路,但逢低再进多的赢面仍大,交易者酌情把握操作节奏。

胶合板期货增加厂库交割制度

有效降低交割成本 加速仓单生成

□ 本报记者 王朱莹

大商所20日下发通知,对相关仓单管理办法进行修改,将自1508合约开始,增加胶合板品种厂库交割制度。

昨日发布的《〈大连商品交易所豆粕、豆油、棕榈油、焦炭、焦煤、铁矿石、鸡蛋、胶合板标准仓单管理办法〉修正案》(以下简称“办法修正案”)要求,胶合板厂库应当保证期货商品的质量符合交割标准,厂库在《提货通知单》开具后(不含开具日)的7日内开始发货。商品出库时,厂库应当在货主的监督下进行抽样,经双方确认后 will 将样品封存。厂库应当将胶合板样品保留至发货日后的30个自然日作为发生质量争议时的处理依据。

货主应在《提货通知单》开具日后的7日内(含当日)到厂库提货。在《提货通知单》开具日后的7-22日内(均含当日)到厂库提货的,货主应向厂库支付滞纳金。22日后(不含当日)厂库将《提货通知单》按现货提货单处理。

为便利交割企业接货后的现货使用需求,“办法修正案”要求,标准仓单注销后如果货主提出饰面要求,有饰面加工能力的厂库有义务提供符合要求的饰面胶合板,加工费用由厂库和货主协商确定。“办法修正案”还对出库商品质量争议处置进行了明确。

记者在采访中了解到,胶合板期货品种上市之前,国内胶合板现货市场秩序较为混乱,生产企业规模偏小,产品

质量参差不齐、普遍存在低质高标现象;同时,现货市场上胶合板基本为贸易商逐层分销模式,社会库存较大,因此上市初期胶合板期货交割采用了仓库交割制度。

去年12月6日胶合板期货上市以来,现货企业参与较为积极,在期货市场对国标的强化及引导下,胶合板产业开始发生积极变化,调整生产工艺、按照国标的生产的企业增多。同时,去年底以来,市场上三聚氰胺饰面板(俗称生态板)的出现和流通中占比逐渐提高,使胶合板现货市场出现了地区性龙头企业整合周边小厂、订单性生产、贸易结构扁平格局的潜变。在这一过程中,部分龙头企业逐渐具备成为厂库的基本条件,由此在胶合板品

种上引入厂库交割水到渠成。

市场人士认为,在胶合板品种上增加厂库交割制度,既是胶合板期货市场对产业升级引导推动的结果,也是适应和服务胶合板产业格局发展变化的要求。厂库交割制度的实行,将会进一步有效降低交割成本,加快仓单生成速度,并有利于吸引和推动现货企业参与期货市场,进一步提高胶合板品种的运行质量及产业服务能力。

据了解,厂库交割是由大商所于2004年在豆粕品种上首创的交割制度,由于其具有交割成本低、仓单形成方便、能够更好地满足买方个性化需求等特点,深受现货企业欢迎,在其后国内其他期货品种交割制度设计中被广泛借鉴使用。

黄金旺季价格恐低迷

□ 首创期货 刘旭

目前已经进入8月中下旬,按照过往经验,目前应该是厂商备货之时,黄金表现低迷,打破了过去4年逢8月必涨的定律。从需求结构来看,支撑需求的因素相对较少,黄金后市恐面临进一步下跌风险。

供给端分歧隐现。世界黄金协会预期今年可能是黄金矿产达到顶峰的一年。2014年上半年,全球黄金产量再创新高,同比增长4%至1478.5吨。哪怕今年下半年产量下降,2014年仍然可能是至今黄金产量最高的年份,并且这一趋势将持续第五年。2014年第二季度黄金供给总量同比增长了10%,该增加完全依靠的是金矿产量的再次增长。2014年上半年,金矿产量同比增长58.2吨。世界黄金协会预计,金矿产量的这种涨势在接下来几个季度将趋缓,因为供给面日益收缩,生产者降低成本的空间也越来越小。但是,2014年的供给量很有可能将达到顶峰,并在未来的四至六个季度中维持高位。从过去一段时间矿企并购的情况来看,我们初步判断中国“自产自销”的能力将在并购活动的未来得到提升,全球金矿资源处于资源再分配的阶段。

黄金实物需求低迷。世界黄金协会近期发布的第二季度报告,确认了实物市场需求缺乏。报告显示二季度全球黄金需求下降16%,中国第二季度黄金消费需求同比下降52%至192.5吨,印度下降39%至204.1吨。全球金饰需求在二季度下降30%,金币和金条需求下降56%,而黄金矿企则有50吨的黄金被囤积对冲。二季度金饰需求下降至509.6吨,这是2012年第四季度以来的最低水平。金条需求下降

57%至212.1吨,金币需求下降50%至46.3吨。全球消费者需求下降42%至784.9吨。中国方面,金融危机过后金条与金币的投资一直稳居高位,但从长期来看,它仍弱于金饰投资,且其相对过去5年季度平均水平仍低20%。中国与印度是目前黄金投资需求走弱的主要原因,中国的投资需求受到了某些因素的抑制,包括不明朗的金价走势,以及去年抢购热潮退去后的低落。

印度方面,政策不确定性将使得印度黄金需求疲软,也就意味着8月这个传统上需求强劲月份的需求无法企及预期。去年为控制经常账户赤字,印度政府对黄金进口采取了一系列限制措施。

地缘政治成支撑价格的重要因素。金价大幅下跌,全球央行买入黄金的规模达到半世纪最高水平。至2013年底,全球央行持有的黄金估计达3.05万吨,占全球黄金已开采总量的五分之一。避险仍在支持黄金的需求,年初以来的多次黄金市场的波动均与乌克兰局势不无关系,但纵观年初以来的金价波动以及资金面情况(COMEX、LBMA、SHFE、SGE等交易所),价格中地缘问题的溢价已被抬高。目前已经看到中国黄金溢价远低于去年同期,如果印度季风并不能像往年一样给农民带来收入增长,9月印度排灯节的来临很有可能面临旺季需求下降的奉献,势必将打压金价。我们判断今年的黄金市场在进入旺季的初期并不会迎来旺盛的实物需求,投资避险需求能否持续回流同样存疑,同时10月美联储如结束资产负债表计划,市场将会提前将焦点转移至明年政策的动向,金价面临下探1180美元的风险。

大商所
LLDPE首笔保税交割顺利完成

8月19日,首笔20吨线型低密度聚乙烯(LLDPE)保税交割业务在天津东疆保税港区顺利完成交割,值此时机,为使产业客户更好地熟悉保税交割业务试点相关规则与优惠政策,昨日(20日)大商所与天津东疆保税港区管委会(以下简称“管委会”)在保税港区共同举办了线型低密度聚乙烯(LLDPE)期货保税交割业务试点推介会。来自天津海关、天津证监局、国家外汇管理局、东疆国际地稅等保税交割业务相关单位以及国内知名贸易商、期货公司以及期货行业协会的30家单位的50名代表参加了会议。

推介会上,大商所有关负责人表示,大商所自2011年开始期货保税交割业务的相关调研,于2014年4月18日正式开展期货保税交割业务试点。今年7月21日,天津东疆保税港区国际贸易服务区有限公司顺利完成了20吨线型低密度聚乙烯(LLDPE)的期货保税仓单注册,8月19日完成了首次保税交割。保税交割的实现,标志着大商所在推进期货市场的国际化进程中迈出了坚实的一步。他说,LLDPE保税交割业务的实施分“两步走”,第一步在保税仓单完成交割后,由卖方直接将保税仓单转为完税仓单,第二步视情况逐步放开保税仓单的期货和再交割等流转。目前,国家有关部委已对期货保税交割业务给予了一定政策支持,东疆保税港区也为相关企业提供诸多优惠政策。但期货保税交割业务试点尚处于起步阶段和业务规划中的第一步。未来,大商所将继续加强与相关部委的沟通,

持续深入推进LLDPE期货保税交割业务试点,及时总结试点运行期间的经验,并将尝试在铁矿石等更多品种和更多区域上推广期货保税交割业务试点,为相关产业企业有效参与期货保税交割,降低交割成本,提升企业国际竞争力提供有效抓手。

东疆保税港区管委会有关负责人介绍了东疆保税港区对期货保税交割业务的相关支持政策。他说,期货保税交割是市场贸易模式的创新,依托保税港区开展期货保税交割业务既能发挥期货市场的价格发现和避险功能,提升我国在大宗商品定价上的话语权,又可打通国际和国内市场、期货与现货市场。

与会嘉宾洪江源在推介会上表示,此次保税交割数量虽然不多,但过程顺利、意义重大。通过实操操作打通了期货保税交割的全流程,使客户与期货公司都积累了相应经验,为确保未来期货保税交割业务品种的扩展和交割业务量的增加提供了很好的借鉴与启示。整个交割操作过程中,交易所准备充分,商检、海关等各个部门通力配合,交割过程十分顺畅。

业内人士指出,大连期货市场是目前全球最大的合成树脂期货市场,开展期货保税交割业务能够缩短仓单注册周期,降低企业资金占用等成本,有效提升期货市场服务相关产业与国民经济的能力,并通过期现货市场、国内外市场的紧密联动,增强我国相关产品期货市场的国际影响力和定价话语权。同时可以实现期货业务试点尚处于起步阶段和业务规划中的第一步。未来,大商所将继续加强与相关部委的沟通,

中国期货保证金监控中心商品指数(2014年8月20日)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		77.88			78.31	-0.43	-0.55
农产品期货指数	906.05	900.89	906.10	900.89	906.40	-5.51	-0.61
油脂指数	599.54	596.99	599.54	594.91	600.25	-3.26	-0.54
粮食指数	1435.23	1427.20	1438.18	1427.15	1434.89	-7.69	-0.54
橡胶指数	773.63	768.80	774.90	768.70	775.38	-6.58	-0.85
工业品期货指数	806.04	806.09	807.91	801.49	806.69	-0.60	-0.07
能化指数	759.89	757.52	762.11	753.81	760.81	-3.29	-0.43
钢铁指数	592.25	587.02	592.38	586.96	592.13	-5.11	-0.86
建材指数	688.91	685.22	689.16	685.08	688.91	-3.69	-0.54

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2014年8月20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	1023.30	1025.93	1019.19	1019.43	-8.46	1021.88
易盛农基指数	1117.45	1121.69	1108.29	1109.23	-12.45	1112.82