

■ 熊市大宗商品众生相

跌幅接近上一轮熊市 农产品能否重现V型反转

□本报记者 王朱莹

近期,大宗商品市场“空气”弥漫,覆盖22种基础商品的彭博大宗商品指数今年以来下跌5.6%,刷新五年新低纪录。农产品方面,芝加哥商品交易所玉米、小麦和大豆价格年内跌跌不休,本周更是纷纷创下近4-5年新低。

业内人士分析认为,美国农业部预期全球农产品将获历史性大丰收,是上述农产品价格大跌的诱因。回顾历史,上一轮农产品熊市是2008年-2009年,本轮熊市的跌幅已接近上一轮熊市。而上一轮熊市中农产品价格很快实现V型反转,本轮熊市能否重演如此强势逆转?

美国迎来历史性大丰收

农产品丰收对于保障粮食安全而言无疑是利好,但最近连连下跌的农产品价格却让国内外农民的“钱袋子”很受伤。

截至北京时间9月24日17时,CBOT玉米期货12月合约盘中最低触及324.6美分/蒲式耳,创2009年10月1日以来新低。而CBOT小麦期货12月合约则于9月22日最低下探至469.4美分/蒲式耳,创2009年10月14日以来新低;CBOT大豆期货11月合约于9月23日最低下探至931美分/蒲式耳,创2010年7月9日以来新低。

金石期货分析师鄂玉琼指出,由于6-8月美国玉米、大豆种植区得到天气完美配合,美国玉米、大豆丰产预期不断叠加。CBOT玉米、小麦期货近期大跌原因正在于全球玉米、小麦、大豆历史性大丰收。

收的预期。

“美国今年大豆面积大幅增加,单产又因主产区良好天气而大幅提高,这样总产将巨幅增加。”中粮期货分析师孟金辉指出。

据USDA9月最新预计,美国2014年大豆收获面积较上年增加108%,单产较上年提高7.6%,总产较上年增加19%。玉米方面,虽然美国玉米面积因农户转种大豆而下降44%,但是单产增加8.1%(创纪录单产),总产增加34%。小麦方面,2014/2015年度,全球小麦总产达到创纪录的7.2亿吨(增产主要来自于欧盟和乌克兰),并且供给增加幅度超过需求增幅,结转库存增至1.96亿吨,较上年增加1.9%。

“供应充裕,消费增幅有限,形成了库存增多的局面,行情自然持续下滑。”神凯投资投资经理高艳滨指出,今年农产品中玉米、小麦的转弱是从5月份开始的,当时正值冬小麦的拔节抽穗期,也是春小麦的播种初期,当时就已经预测麦子的整体供应不会有特别大的问题,之前虽然出现过部分地区干旱灾害等题材,但在最后的生长阶段还是认为影响被高估了。整体油料与谷物的转折点实际是在6月30日的美国种植面积报告,报告提高了多个主要作物种植面积和产量,并且天气一路理想,带来的丰收预期,给市场造成压力。

有消息称,分析机构Informa Economics日前给客户的报告表示,预计美国2015年大豆产量将创纪录,料为39.1亿蒲式耳;预计美国2015年玉米产量将为132.93亿蒲式耳,并预计美国今年玉米产量将为创纪录的140.24亿蒲式耳;

预计美国2015年小麦产量为22.53亿蒲式耳,而美国农业部最新预计今年美国小麦产量为20.30亿蒲式耳。

V型反转能否再现

大豆、玉米和小麦等农产品期货的本轮熊市,始于2012年8-9月;而上一轮农产品熊市则始于2008年。从两次熊市的幅度上看,本次牛市历经时间更长,但跌幅已经接近上一轮熊市中的跌幅。

例如,CBOT大豆期货2012年9月4日以来累计跌幅高达46.85%;而上一轮熊市自2008年7月3日至2009年3月9日累计跌幅高达49.85%;CBOT玉米期货2012年8月2日以来累计下跌59.15%,上一轮熊市自2008年6月19日至2009年9月3日累计跌幅为59.54%。

“2008年农产品暴跌,主要是因为经济危机爆发导致的恐慌性下跌,是宏观经济主导。而目前是供需格局的变化,小麦、玉米、大豆明显出现供需宽松的局面,供给量增幅超过需求量增幅。同时,长期的经济低迷,复苏缓慢也缩减部分消费,但从农产品消费刚性角度看,这部分占比应该不会很大。”鄂玉琼表示。

孟金辉认为,这一轮熊市和2008年的熊市有两个较大不同点:其一,今年价格下跌的动因主要来自于农产品供求本身,而2008年则来自于系统性风险,金融危机。其二,2008年价格大跌之后,因美国、中国等国家先后出台巨量规模的经济刺激,使得价格出现V型反转;但今年因经济形势不同,这种V型反转绝对无法重现。

供需难有大变化

“农产品价格仍未见底,目前仍在寻底途中。美国大豆、玉米价格在10月份确定收获期低点的可能性相对较大,之后价格将有所反弹,但是幅度有限。”孟金辉表示,明年美国农产品产区面积维持在高位、黑海和南美区域因自身货币兑美元比价因素,也将维持在高位,若后期天气未出现大问题,供给维持在高位可能性较大。需求方面,因全球经济仍处于低迷期,增速预期较低,预计明年过剩局面仍将维持。

他认为,粮食类农产品过剩局面将维持两年左右,在2016年出现逆转的可能性较大(供给出现问题)。2016年美国等主产国天气出现问题的可能性较大,也许会是一个大的转型期。

高艳滨则认为未来走势上对不同品种要分别对待。“未来一个月处于大豆、玉米的收割上市阶段,是农产品季节性压力较为集中的时间,因而近期价格继续看弱。进入11月份,大豆和玉米就要看美国的出口以及到时候的消费能否改善了。就目前供需格局看,应该会持续维持在较低的价格位置。”

从供需周期上看,高艳滨认为,农产品的供需周期都比较短,今年美国产量丰收,当下正在播种的南美地区若不出现天气问题,应该也不会出现实质减产,供过于求格局将延续到下一年度。但通常跌破种植成本的价格会影响次年的种植,这也就意味着明年的美国播种可能会出现减少。同时,天气出现问题的话,才有可能实质改善供需结构与价格走势。

铁合金企业应善用期货等金融工具

□本报实习记者 张利静

“过剩”和“亏损”的字眼又一次充斥了一个产业会议的始终。

9月24日,2014年中国铁合金大会在厦门召开。银行和其他金融机构人士在此次铁合金产业会议中的参与比例一定程度上反映出这个产业的金融化程度。铁合金产业会议300余人与会名单当中,仅有

一位银行人士及五名以内的金融投资人,其余几乎全部为铁合金生产、贸易、销售环节方面的市场人士。会场外展台上,摆满了标注公司名称及主营业务的宣传卡片,不难看出,依靠买卖利差依然是这个圈子的主流经营模式。

铁合金是个怎样的行业?铁合金的定义是由一种或一种以上金属或非金属元素与铁元素融合形成的合金,主要用作钢铁生产和铸造业的脱氧剂、脱硫剂及合金添加剂的中间原料。这决定了它的细分行

业属性。

国信期货黑色产业分析师施雨辰计算后得出一组数据:2013年钢材平均价格在3800元/吨,那么1068亿吨钢材的总价值接近4万亿;而2013年铁合金产量约3800万吨,乘以平均价格,总价值约2千亿元。0.05%的市场价值比,顿显生存在矿、钢产业夹缝中的铁合金产业的无力感,更何况整个黑色产业链已经毫无保留地躺在了地上。

据了解,和其他链条细分产业情况相同,铁合金价格受上下游市场变化影响较大,铁合金企业在经营过程中“追着价格跑”现象较为明显。对此,一位分析人士指出,我国铁合金企业经营分散,一旦上下游产业格局出现了变化,铁合金行业不能因势导利的话,很可能出现大幅亏损。

倾巢之下,安有完卵。危机之下,铁合金限产正在进行。9月22日,工信部将拟公告的符合铁合金及电解金属锰行业准入条件企业名单,以及变更公告名称和撤销

准入资质的企业名单予以公示。自去年8月20日以来,这已经是针对该项发布的第六批名单。

“在钢铁限产的形势下,如果将来钢铁产量减少了,那么对铁合金的需求会相应减少。除非铁合金生产工艺进步,有更符合市场需求的铁合金品种出现。”施雨辰表示。

现实情况是,与产业链上下游境况类似,铁合金行业已经指望不上银行来解资金之渴;而不同的是,矿圈和钢圈开始向金融和互联网这些新的领域寻求生存“稻草”,比如仓单融资、互联网金融等渠道。

“铁合金企业经营要树立产业链视角和金融意识。”成为与会人士的共识。对传统企业来说,培养金融思维第一步是在财务和资金链运作上考虑加入金融工具。

交通银行总行金融机构产品经理俞旭明表示,这两年黑色产业形势下行,产业链的上下游企业,所面临的经营压力都

显著增加。“交行也在积极探索与期货资产管理的对接服务;同时也为期货市场提供标准仓单质押融资业务。”

标准仓单质押融资已经不是新鲜事。据了解,随着期货市场的发展,有银行已经开始探索多样化的期现结合业务。兴业银行期货金融部总经理吴若曼日前称,在针对企业服务方面,已经开始探索不动产套保及专门为企业的活期理财。

硅锰、硅铁已经作为铁合金产业的代表,今年双双出现在郑商所的期货交易盘上。与此同时,上游铁矿石及下游的螺纹钢、热卷等期货品种已经形成较为完善的产业链条。上述分析人士称,铁合金期货虽然出现较迟,但对企业来说,一上来就有丰富的期货资源可利用。“铁合金企业要扩大格局,用更高远的视角看待产业链和市场,学会用期货等金融工具增强自身内在生命力,而不是单纯靠上下游让利苟延残喘。”

玉米期货市场效率提升

□本报实习记者 张利静

合约规则的完善和交割顺畅是期货市场功能作用发挥的保障,也是企业积极参与市场的重要影响因素。十年来,玉米期货交割质量标准经历了三次修改,交割仓库布局也经历了调整扩充的过程。在此基础上,市场经受了多次巨量交割考验,体现出玉米期货市场较强的承载能力和自适应能力。

三次修改交割质量标准

数据显示,十年中,玉米期货年均交割量4.17万手(合41.7万吨),占大连商品交易所所有品种累计交割量的23%,累计交割金额66.2亿元。其中,2008年玉米交割量达到7.72万手,为玉米上市以来最大年交割量,交割量最低的年份出现在2010年,全年交割0.44万手。从单个合约交割情况来看,大连玉米期货历史最高交割纪录出现在1309合约,当年在玉米库存积压、同时现货玉米质量下降的情况下,大量饲料企业通过期货市场买入玉米,以保障饲料品质,使当月合约实现交割量55.5万吨;其次为0705合约,最终交割数量为51.4万吨,0507合约交割总量为44.3万吨,为第三大量的交割合约。

“玉米期货上市以来,呈现出交割顺畅且交割量较大的特点,这也是激发更多企业参与兴趣的关键因素。”一位玉米期货研究人士称,尤其是2008年金融危机中玉米期货交割的最高纪录,显示企业在金融危机冲击下积极通过期货市场转移风险的选择。

成功应对多次巨量交割考验的背后,玉米期货合约交割质量标准也经历

了三次大的修改,交割库布局也几经调整完善,从而使市场运行质量不断提高。2006年,交易所根据品种不同等级间差价情况于当年8月11日将交割质量标准中的玉米容重替代品对标准品贴水30元/吨调整为20元/吨,生霉粒替代品对标准品贴水由50元/吨调整为25元/吨,同时为扩大可供交割量增加水分含量>14%且<14.5%的玉米作为替代品交割,不设贴水。2009年8月28日在玉米新国标执行后,为保持与玉米新国标的衔接,大商所要求新注册的玉米标准仓单自2009年9月1日起全部执行新国标中关于标签标识的强制性规定。2013年12月20日,大商所再次提高标准品和替代品的容重指标以及替代品的容重、生霉粒贴水额度,修改后的规则自C1501合约开始施行。

“三次调整过程中,玉米期货持续与现货市场需求贴近,现货贸易和行业管理等因素被充分考虑进来,企业的交易成本也得以降低。”上述研究人士称,尤其是最后一次修改后,玉米交割质量标准提高,一些对玉米质量标准有相应要求的饲料企业参与度大大提升。

吉林一家玉米贸易公司今年刚完成了在玉米期货市场2万吨的交割。该公司相关负责人表示,玉米下游饲料企业尤其是猪饲料加工对玉米需求量较高,其价格也由于其标准要求较高,其他品种替代性较差,普遍高于禽料,如下游的南方饲料企业要求猪料的容重标准在675g/L以上。在交割质量标准方面,期货市场要求严格,企业可以通过期货交割接到质量较好的货源。“现货市场上流通的玉米很多不达标,例如去年9月企业在现货市场

收购的玉米容重在650g/L左右,无法卖给猪料企业,只能低价卖给禽料厂。大商所通过对玉米交割标准的修改,使玉米的品质得到了更好的保障,更加符合现货和企业的需求,因此我们在玉米期货交割参与较多。”

交割库布局及仓单制度适应市场变化

此外,由于玉米市场“产在东北,销在东北、华北、华东”的贸易格局,玉米期货上市之初,东北地区客户占主导地位,随着市场的发展,东北地区客户占比逐年下降,华东和华北地区客户占比快速提升,在法人客户区域结构上,玉米期货已经从东北产区企业为主转变为显著的全国化趋势,尤其是2009年之后趋势更加明显。

数据显示,在2009年前,东北、华北和华东地区的持仓量占总量的平均值为83.95%。其中,东北地区占比35.6%;2009年后,主导区域从东北转移到华东,华东占比由2006年的18.3%增至2012年的41.87%,增幅129%。而东北地区则由2006年的48.48%降至2012年的15.53%,跌幅67.97%。目前,玉米期货市场上,东北、华北和华东三个地区客户成为玉米市场上最活跃客户群体,三地玉米期货成交量占总量的80%以上。

这一趋势的改变,与玉米交割库布局调整和仓单管理制度完善密不可分。“为顺应主要物流方向,玉米交割库开始集中于大连。其后,随着辽宁地区众多港口设施的改善,营口、锦州等港口也成为玉米南下通道,玉米期货交割库也随之不断调整、扩充。资料显示,从2004年到2012年,玉米期货交割库的布局进行

了多次调整。其中对玉米期货市场发展影响较大的修改有两次:2005年交易所首次将交割库由大连延伸到营口地区,2006年又再次延伸到锦州,形成了以大连、营口、锦州玉米现货流通主要区域为主的交割库布局。”一位参与玉米期货交割制度设计的工作人员称。

在提升玉米交割顺畅度方面,仓单制度的创新也可圈可点。2007年2月,大商所调整玉米仓单管理方式由不对库管理调整为对库管理。“仓单对库管理,使交易配对的过程进一步规范,相关业务流程也得到了简化。在仓单对库管理模式下,仓单标明了存货地点,仓单的属性将更加明确,对于交易者决定交易策略将更为有利。同时,更具确定性的仓单强化了仓单的金融流通属性,有利于仓单交易市场的形成。”一位投资人士表示,散粮交割制度创新便利了小型企业参与,也大幅提升了玉米期货的覆盖面和交割顺畅度。

“最近四年,我公司从成立之初的20万-30万吨左右年贸易量的小型企业逐步发展成年贸易量150万吨的适中规模企业,企业近一半的利润来自玉米期货工具的运用。”上述玉米贸易公司负责人表示。

徽商期货
HUIUSHANG FUTURES
邀您购超市,送三重好礼
凡在2014年9月22日至2014年11月21日期间注册均有机会获得三重好礼。
联系电话:刘经理0551-62873390
陈经理0551-62860127

沪锌反弹有望持续

□本报记者 王姣

吨,均价涨30元/吨。上海有色金属网信息显示,持货商一方面畏惧后期货源涌出,出货意愿高;另一方面,月末加节前因素,市场换现意愿高,贸易商出货较积极,市场货源趋于宽松;升水逐步回落,交单的贸易商接货需求略增;不过下游仍未有节前大量备货的操作,整体情绪略显观望。

上海中期期货指出,从长期来看,美国经济的复苏以及锌市需求增长超过预期将成为长期利多锌价的重要因素,同时,在锌精矿和锌冶炼两个方面的未来供应收紧已经基本成为既定事实的背景下,仍然维持中长期看多锌价的观点,今年度锌价或仍将重返2400美元/吨水平。

产能过剩 玻璃中长线将下跌

□南华期货 冯晓

受到下游房地产需求不振的影响,截至今年9月12日,平板玻璃库存已经达到3156万重箱,处于历史高位。虽然玻璃9月份现货价格稍有调整,库存出现了阶段性的下降,但2014年国内房地产形势糟糕,加上上游供应依然偏松,预计入冬后库存仍将会有较大幅度的回升,而玻璃库存将会超过前期高点。

玻璃企业的产能过剩已经不仅仅是周期性、阶段性和结构性过剩的问题,而是全面过剩,唯一的解决方法就是把产能降下来。笔者预计,玻璃行业大规模的洗牌(生产线冷修、停产)会在明年二、三季度来临,在此之前玻璃行业的形势仍将十分严峻,价格继续下跌的可能性仍然很大。

下游需求方面,楼市低迷将成为常态,中国的楼市逐渐从“非常态”转变为“常态”。从大的周期来看,北上广深四大一线城市中心城区2013年房价比2003年至少上涨了10倍以上。二线城市中心城区2013年房价比2003年普遍上涨6-10倍。从货币供应量来看2013年末广义货币供应量余额为110.7万亿元,而2003年末为22.12万亿元,仅仅增长5倍,一二线城市房价的涨幅显然远超过了货币的膨胀。而2009年底杭州房价甚至比当年年初上涨近一倍。如此大的涨幅,只能用“非常态”来表达。

利空浇熄沪胶多头信心

□宝城期货 陈栋

近期台风“海鸥”未能准确“击中”海南省橡胶主产区,导致多头仅存的信心破灭。面对美联储升息预期增强、国内经济下行压力增大且美国对华轮胎“双反”案终结迫近,利空因素叠加升级令本周国内沪胶期价继续大幅重挫并陷入恐慌性跌停,主力1501合约期价失守12500元/吨一线。

国内经济下行压力凸显。本月以来,国家统计局公布的多项经济数据表明近期国内经济增速渐行渐缓的局面仍在延续,这也使得商品市场构筑上行的基础性力量不断被抽离。虽然一定程度上受到了去年同期基数高影响,但数据的大幅下降仍然表明,今年4月以来的微刺激政策效果逐渐消退,自2012年以来的实体经济内生增长持续通缩放缓的趋势未得到根本扭转。虽说8月数据疲弱,但政府近期并没有流露出会放宽政策的迹象,前期市场普遍预期的宽松政策恐难兑现,并暗示经济调整或仍将延续,市场做多情绪受到削弱。

国内车市需求放缓,重卡陷入低谷期。当下国内经济增速下滑成为诱发国内卡车市场产销出现“双降”直接因素,而重卡作为天胶需求冷暖的晴雨表自然也受到明显冲击。据中汽协统计,8月卡车市场延续了7月产销同比均“双降”的颓势,且下滑幅度均较7月扩大,后期形势不容乐观。其中卡车分类中产销下降幅度最严重的当属重型卡车。据统计,8月重型卡车产

销量分别为4.30万辆和4.81万辆,环比下降10.18%和4.92%,同比下降17.44%和6.64%。尽管目前正处于车市传统消费旺季,但轮胎厂开工率并不高,截至9月18日,山东地区全钢胎开工率为71.46%,全钢胎出厂价稳中有降。如果后期国家不能出台措施拉动工业增加值、基建和房地产投资增速等相关指标回升,可以预见重卡销售仍会持续低迷下去,难有起色。

美对华轮胎“双反”案胜少败多。随着美国对华“双反”持续推进,中国轮胎企业对结果似乎已不再抱有希望。胜少败多的预期让中国轮胎业不得不面对将要失去全球最大汽车保有量国家的事实,而中国素有“世界轮胎工厂”的称号,无论对于轮胎业还是橡胶业均是一场无法逃避的浩劫。

而今年泰国产量依旧保持增长态势,据泰国农业部称,预计该国今年橡胶产量