

谁是大宗商品熊市大赢家

□本报记者 王朱莹

中国经济结构转型的阵痛在大宗商品市场表现得淋漓尽致:无论是工业品还是农产品,均有多个品种创下近五年新低。

事实上,全球大宗商品市场自2011年便出现了历史性见顶信号,随着中国经济增长持续放缓,商品市场也一路走熊。其背后,有着美元走强的跷跷板效应,也有中国经济增速放缓带来的需求减弱因素。

2008年之后的强烈刺激手段使处于熊市中的大宗商品直接实现V型反转,但目前似乎看不到历史重现的希望。这意味着,一段时间内,商品还将维持低位徘徊。这意味着企业生存压力不减,但同时也给全球各大经济体调整货币政策释放了充足的调控空间,有助于经济再起飞。

那么,在这个过程中,谁是最大赢家?

谁引来“熊出没”

“如果说五年前大宗商品市场大跌是由于美国金融危机导致的全球恐慌性抛盘,那么近两年来大宗商品市场的调整真正的大背景就是中国经济增长的放缓。对于世界来说,不是中国自己能否容忍其增速放缓的现实,而是整个世界能否经受得住中国经济增速放缓带来的挑战,尤其是大宗商品市场。”世远金行分析师肖磊表示。

中国需求的减弱无疑是大宗商品当前最大的利空之一。国家统计局最新发布的8月工业经济效益月度报告显示,前8个月全国规模以上工业企业实现利润总额3833.4亿元,同比增长10%,增速比前7个月回落1.7个百分点,其中8月份实现利润总额是4825.6亿元,同比下降0.6%。

与7月份相比,8月份工业利润增速明显回落。国家统计局工业司有关人士分析,主要原因首先是工业生产和销售增速放缓,同时现在单位成本费用由降转升。此外,投资收益增速持续下降,钢铁、化工、电子等行业的利润增速明显下滑。不过他也指出,8月份利润增速明显回落,也受去年同期



CFP图片

利润基数偏高影响。

银河期货宏观研究员赵先卫指出,我国是多数大宗商品的主要消费国,年初以来国内经济增速持续放缓,虽然央行在4月以来推行了“定向降准、定向降息”的货币政策调控措施,但是7月以及8月的宏观经济各项指标却并没有呈现出止跌回稳的迹象,这使得市场预期中国经济企稳回升的预期落空,加之国内房地产行业的调整对经济金融的冲击也是悬在投资者心中的一个不确定因素,导致大宗商品的消费预期下降,商品价格整体承压,特别是金属、能源等商品价格压力尤为明显。

此外,业内人士指出,除了中国因素之外,美元走强及国际原油价格下跌等海外因素也是造就商品熊市的重要诱因。

“美元的持续走强,一方面是美国经济的稳步复苏,尤其是制造业以及房地产行业的稳步复苏;另一方面是欧央行推出欧元区版本的QE预期增加,都都推动了美元持续走高,对大宗商品价格尤其是原油、贵金属价格形成巨大压力。”赵先卫表示。

与此同时,原油价格则出现大幅回调(NYMEX原油6月13日以来累计已下跌12.64%,收报93.35美元/桶),拖累国际衡量大宗商品走势的CRB指数下滑至2010年以来的最低水平,进一步引发投资者对于大宗商品悲观预期。

在美国经济稳步回升、美联储逐步退出QE、加息预期以及一系列地缘政治风险加剧的推动下,美元指数节节攀升。尤其7月1日以来,美元指数几乎呈现单边上涨行情,累计涨幅

高达7.33%,收报85.64点,最高探至85.68点,站上近四年来的高位。

赵先卫指出,国际原油价格的下跌,一方面由于中国以及欧元区经济增速的放缓使得全球经济增速在二季度以来出现放缓拖累原油需求,另一方面在于最近一段时间美国原油库存高企,供大于求。

熊途有多长

大宗商品市场要实现由熊转牛,肖磊认为可以期盼的“利好”只有两个:一个是中国启动大规模刺激计划;另一个是大宗商品市场出现新需求“大户”替代中国,重新引领大宗商品市场牛市。

从中国因素来看,“调结构”依然是政策的重心,大规模刺激计划出台的概率极低。在“调结构”的政策核心下,传统的资本密集型、资源

郑商所:引导涉棉企业运用期市管理风险

□本报实习记者 叶斯琦

为配合国家棉花目标价格改革试点工作,方便广大涉棉企业更好利用期货市场管理风险,推动棉花产业健康发展,日前,郑州商品交易所与新疆证监局在乌鲁木齐签署了合作备忘录。双方将在期货市场培育、投资者教育、市场服务和信息交流方面等方面建立更密切的合作机制。

郑商所理事长张凡和新疆证监局局长马炜在签约仪式上一致表示,中国证监会明确要求郑商所和新疆证监局要配合好国家棉花目标价格改革试点,深入研究新形势下期货市

场如何更好地服务棉花产业发展。此次签署备忘录,郑商所将与新疆证监局共同落实证监会工作部署,基于各自资源优势,相互支持配合开展相关工作,共同培育新疆棉花期货市场,引导相关涉棉企业运用期货市场进行风险管理。

在签约仪式后,郑商所与新疆证监局联合举办了棉花期货培训,来自新疆100多家涉棉企业的120多位代表参加了会议。与会人士普遍认为,棉花目标价格政策能有效保护生产者利益,稳定并扩大新疆植棉面积;对于棉纺织等涉棉企业来说,有利于降低生产成本,提升产业竞争力,促

进整个棉花产业健康发展。同时,国家取消临时收储政策,新棉价格由市场形成的新政策下,棉花市场环境将发生重大改变,棉花期货的价格发现、风险管理等作用更加凸显。

郑商所参会人士表示,棉花目标价格改革试点释放出了积极的市场化信号,棉花期货市场作为市场体系一个重要组成部分也出现了新变化。一是涉棉企业开户数快速增加,今年前八个月涉棉企业开户数同比增长33%,企业客户持仓占总持仓35%以上,企业利用期货市场套期保值、规避风险的意识显著增强。二是棉花期货市场规模大幅增长,市场

功能逐步恢复。

据了解,下一步郑商所将继续加大相关工作力度,包括加大规则制度创新,积极推动棉花产业链相关品种和新交易方式上市,为涉棉企业提供更丰富的期货工具;适时推出棉花期货夜盘,提升境内外市场价格联动性,提升境内棉花期货价格影响力;研究在新疆设立棉花期货交割中转库,方便新疆涉棉企业参与期货。同时,继续加大市场培训和宣传力度,帮助更多涉棉企业、农合组织了解期货基本运作,通过宣传运用棉花期货的典型模式,让更多的涉棉企业利用棉花期货避险工具,稳定经营。

沪铝深跌可能性不大

□广发期货 刘碧沅

9月铝价整体为下跌走势,伦铝在突破2120美元未果后不断震荡下行至1950美元。沪铝则从15000元下行至14000元水平。在目前这一水平上,铝价同时面临着来自上下游的压力和动力,未来何去何从,我们从最近的调研情况说起。

近期笔者就广东佛山地区下游铝材和合金加工企业以及贸易商进行了调研。佛山南海一直是广东铝加工行业的传统中心。尽管在环保等政策压力下加工厂不断外迁,但仍然保留了以南海为中心的现状和总部管理模式。目前广东地区在全国铝型材加工产能中占到超过15%比例,铝合金加工产能则相对比例较小在5%左右。区域内分布多家行业龙头企业,同时贸易商数量众多,实力和规模参差不齐,各自的经营模式也有不同。就我们了解的情况而言,大型有色金属贸易商在市场交易方面往往通过各种银行授信模式来获取贸易现金流,并以此拓展和维系客户资源。中小型贸易商则主要用自有资金押款给上下游来维持客户。由于整个广东地区铝加工产能与房地产企业联系较为紧密的特点,在目前国家对房地产行业以及相关企业信贷规模收紧的情况下,有色金属贸易以及下

游加工是银行的重点收紧对象。目前在资金链方面各家企业都受到一定影响。

而加工企业相对于贸易商而言在资金方面的压力更大一些。从走访的一家大型加工企业来看,作为行业龙头,其生产排班并未受到影响。但作为重要衡量标准的订单覆盖周期有较大幅度的缩减。另一家大型加工企业因技术相对更有优势,订单覆盖周期情况相对较好。但从就近的企业了解的情况来看,规模较小的加工企业,平均开工率方面已经受到一定影响。但从占比比较少的合金类企业来看,生产环境ADC12型合金的企业开工率维持较好,订单稳定在一个月周期以上。而生产A356型合金的企业基本已经与下游汽车企业签订长期供货协议,生产与资金方面没有压力。龙头加工企业普遍在IT产业订单方面有一定产量,但由于产品销售周期长,且加工量小,IT产业订单对铝加工企业而言难以形成关键增长点。

从调研情况不难看出,目前下游铝加工企业面临两重影响:房地产方面由于项目资金回笼较慢以及实际需求缩减带来的压力;以及以汽车行业为首的机械制造行业带来的动力。而铝行业上游则同样有着类似的情况。

目前铝上游冶炼产能压力仍然持续释放。就目前而言,我们预计四季度总体产量增速维持在5%左右。从新疆地区的产能增速来看,未来四季度的产能释放可能达到150万吨,产量增速在月均50万吨左右。但我们此前预计的上海因素开始发酵。从上游进口数据来看,铝土矿和氧化铝的缺口再度扩大。8月进口数据说明国内氧化铝厂的原材料需求可能出现缺口。事实上河南地区氧化铝厂的部分停产事件也说明了这一情况。目前山西和河南以及山东地区氧化铝纷纷提价,较月初平均上涨超过两百元,进口澳氧化铝涨幅超过300元,对成本形成大幅支持。另外西南和青海甘肃地区枯水期电价上涨超过1毛钱,对该地区非自备电产能形成巨大的成本提升。初步估计影响产能超过300万吨。主要销售地区为华南地区。未来我们认为四季度氧化铝价格仍然将维持在高于今年前三季度的水平

上。这是由上游矿石供应缺口所决定的。而中铝方面表示在海外的氧化铝生产线投入运行需要一定时间。加上影响近10%产量的枯水电价政策作用,我们认为未来铝价的下方成本支撑因素将较为强硬。预计整体电解铝的成本将上浮300元以上。在这一情况下,就目前的铝价表现而言,我们预估未来四季度冶炼开工率反弹将减缓。部分产能或者有再度关停的可能,从而导致铝价出现宽幅盘整的局面。总体而言出现深跌可能性不大,但上方压力依然较强。

隆重推出 **Beta 动量对冲、德利宝** 等程序化交易产品

满足多样化投资需求
助力顺畅投资期货

深圳总行: 广东深圳龙岗龙岭 客服电话: 020-88536848 公司网址: www.gjgf.com.cn

易盛农产品期货价格系列指数 (郑商所) (9月26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	967.15	985.47	963.67	984.02	25.13	973.17
易盛农基指数	1023.38	1047.53	1013.78	1047.53	30.96	1035.54

动力煤期货服务实体经济效果初显

□本报记者 王朱莹

动力煤期货自2013年9月26日在郑商所上市以来,已平稳运行一周年。据郑商所数据显示,截至今年9月25日,动力煤期货共成交826万手(每手200吨),折合16.5亿吨,持仓4.4万手,折合880万吨。参与动力煤期货交易的投资者达9.22万个,其中法人投资者1578个。业内人士表示,动力煤期货虽然整体交投有限,但已经初步显现出服务实体经济的功能和效果。

一方面,期现货价格走势一致,期货价格有一定领先作用。2013年9月末上市以来,受传统的年末下游需求逐渐转旺,运煤铁路检修,国家对煤矿安监力度加大导致国内煤炭供应减少以及年末煤电谈判等利好因素影响,期现货价格同步上涨。而2014年以来,随着阶段性利好淡化,市场对产能过剩格局仍将延续的预期增强,期货价格开始下行,而现货价格在经历了2013年末的高位运行后也开始逐步下跌。经测算,二者相关系数达到0.8左右。此外,期货价格表现出明显的先涨先跌的特点。从实际运行情况看,在

2013年四季度的动力煤价格上涨和2014年初以来的价格下跌波动中,期货价格均是提前30天左右率先启动涨跌行情。

另一方面,动力煤产业链企业参与广度与深度逐步提升。部分企业利用期货工具进行风险管理取得了不错的效果,出现了一些比较典型的案例。例如,伊泰集团开创大型煤企利用期货市场的先河;瑞茂通期现结合,实现现货贸易规模与去年同期翻一番的良好业绩;江苏国信集团间接利用期货市场锁定成本等。

业内人士指出,经过一年的实践检验,动力煤期货在运行过程中也暴露出一些问题,一是车船板交割中买卖双方责任义务需要进一步细化;二是短期提升市场流动性需要进一步完善交易规则;三是国有企业大规模参与需要时间。

对此,上述郑商所有关负责人表示,将继续围绕开展专业培训、加强沟通服务、修改完善规则、组织期现对接等四个方面完善市场培育工作,进一步提升市场流动性,让期货市场更好地发挥服务实体企业的功能和作用。

中国期货保证金监控中心商品指数 (9月26日)							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		75.53			75.18	0.35	0.47
农产品期货指数	863.69	862.83	865.04	853.30	863.34	-0.51	-0.06
油脂指数	597.69	590.77	597.97	583.61	596.98	-6.21	-1.04
粮食指数	1321.97	1322.09	1327.70	1310.85	1332.00	-9.92	-0.74
软商品指数	728.15	749.05	749.05	726.64	728.56	20.49	2.81
工业品期货指数	755.39	761.23	763.97	753.32	755.59	5.64	0.75
能化指数	664.86	676.17	678.31	663.41	666.79	9.38	1.41
钢铁指数	522.01	529.23	534.63	520.30	522.13	7.10	1.36
建材指数	624.38	629.97	634.83	623.18	624.51	5.47	0.88

说明:上周监控中心CAFI指数环比下跌0.06%至862.83点。分项指数以下跌为主。饲料指数领跌,环比下跌3.61%;油脂指数收跌0.43%;谷物指数继续阴跌0.3%;软商品指数创新低后大幅反弹3%。

从各品种周度环比变化看,上周CAFI指数11个品种分属两个极端。豆类中豆粕菜粕大幅下跌跌破前低,豆粕大跌3.8%,菜粕转而强于豆粕下跌2.6%,豆一上涨0.24%;三大油盘中探新低后弹起,菜油最弱下跌1.7%,豆油下跌0.7%,棕榈油最强收涨0.4%;谷物中玉米下跌0.2%,早稻下跌0.35%,强麦下跌0.5%;软商品棉花周四跌破12500后反弹收长下影后于周五封涨停,收涨0.46%,白糖创新低后大涨,并于周五涨停,收涨1.45%。

热点品种上,美盘豆类弱势收跌,大豆创四年半以来低点,受收割初期产量喜人现货走势影响。周度出口销售报告显示,大豆出口净销售256.5万吨,处于此前预期区间上沿。天气方面,10月10日前美国产区预计无需冻迹象。短期来看,美豆收割进展顺利,供应压力仍需释放,如9月末报告无意外,弱势寻底行情仍将延续。马盘棕油期货周四收高,数据显示马棕油9月1-25日出口较上月同期大幅增加,出口坚挺而产量下滑或预示着马棕油库存不会再次大增。国内方面,周五油脂在马盘的支撑下高开高走;夜盘棕油期货在美豆拖累下并未跟随马盘涨势,收盘下跌。现货多地豆油报价上调10-60元/吨,其余油脂报价稳定。上周我国港口大豆库存依然维持在670万吨高位,豆油商业库存维持在133万吨;棕榈油库存略增至84万吨。(银河期货 康凯)