

运输瘫痪 胀库严重 价格走低

# 农产品丰收尴尬席卷全球

□本报实习记者 叶斯琦

“美国内陆水路运输遭遇空前压力,现在哪怕一场洪水、一次旱情或一个机械故障,都可能导致巨大灾难。”业内人士描述的美国运输困境,只是今年全球农产品丰产的一个缩影,在大西洋彼岸的法国则正遭受农产品胀库现象的困扰。

2014年,在全球范围内,农产品普遍存在供给过剩现象,由此带来了运输系统崩溃、仓库停止收粮等尴尬局面,并进一步导致许多商品价格出现了大幅下挫,小麦、玉米和大豆等农产品期货价格均已走至近年来的低点。

一方面,丰产是农民辛勤劳动追求的结果;但另一方面,供给过剩却可能压低农产品价格,进而带来损失,甚至导致丰产不增收。这一悖论,该如何破解?

## 丰产的尴尬

由于天气状况堪称接近完美,今年美国迎来了创纪录的谷物产量。然而,增收了谷物,却累垮了物流。当前,由于谷物运输需求大幅增加,美国农业中心地区的河流运输网极度紧张,这对驳船库存较低且水闸控制系统陈旧的水运系统而言是一个巨大挑战。同时,陆地上铁路拥堵及卡车资源短缺,进一步促使谷物流向脆弱的水路运输系统。

据美国农业部(USDA)预计,今年至今美国中西部谷物的河流运输量或达到去年两倍,10月谷物运至墨西哥湾沿岸出口端的成本将创下六年新高。运输瓶颈已经推高了食品及能源生产商的成本。据悉,南美和东欧低成本的谷物正在打压美国谷物价格。

无疑,美国运输业正在经历一个异常忙碌的秋季。而大西洋彼岸的法国,胀库现象则正困扰着这个全球主要的小麦出口国。日前,法国鲁昂港粮食出口仓库的最大运营商宣布,将无限期暂停小麦入库。

业内人士指出,该运营商的决定表明,今年收割的小麦数量非常庞大,目前出口量无法充分消化仓库库存,以致这座大型粮仓停止接收小麦入库。据测算,2014年7月1日至2015年6月30日,法国软小麦向欧盟以外地区



新华社图片

的出口量可能下滑至800万吨,同比减少约34%。

不仅在美洲和欧洲,今年亚洲国家也出现一派丰产景象。例如,当前中国棉花库存占全球总量的60%,糖库存处于十余年高位。本年度末玉米库存可高达8060万吨,较美国农业部此前的预估值还高出340万吨。

又比如,在马来西亚和印度尼西亚,棕榈油的产量处于季节性高点;尽管主要产出国印度气候不甚理想,但糖依然处于全球性产能过剩之中;同时,印度棉花产量将触及历史高点。农产品可谓“遍地丰收”。

除了农产品,甚至连原油、有色金属等其他品种都面临供应增加带来的压力。例如,随着页岩技术横空出世,美国的页岩油开采量大幅增加,在未来几年成为最大原油生产国只是时间问题。金属方面,由于2007~2008年价格飙升导致市场生产者大量涌入,当前金属产能问题十分突出,根据世界铝业协会统计,中国在过去半年多的时间内铝产量同比增加了9%。

## 压垮价格的“稻草”

近期,由于产能增长和全球经济增速放缓导致市场出现了明显的供大于求,代表商品价格基准的彭博大宗商品指数跌至5年新低,无论是谷物、棉花等农产品,还是原油、铁矿石和煤炭等工业品,都难以独善其身。国际货币基金组织预计,今年年末大宗商品价格指数可能比年初下跌8.3%。

具体而言,今年下半年以来,美盘小麦、玉米和大豆等期货盘面价格均已走至近年来的低点。其中小麦主力合约价格曾一度跌破500美分/蒲式耳,玉米主力合约价格跌至300美分/蒲式耳附近,大豆主力合约价格跌至900美分/蒲式耳附近,棉花主力合约价格跌至60美分/磅附近,诸多品种可謂携手进入熊市区域。

对于大宗商品而言,全球丰产大背景下最明显的效果就是价格承压下挫。价格下挫的原因,一方面是农产品丰产改变了供需关系,明显放松

了需求;另一方面则是丰产促使市场嗅觉灵敏的资金纷纷撤离农产品投资,这对本已疲弱的价格而言无疑是雪上加霜。”中粮期货分析师婧雅指出,近期大宗商品的价格普遍从前期低位有所反弹,除了部分品种在一定程度上受到基本面因素支持以外,主要是受到资金重新注入的提振——目前以原油为代表的能源市场受到重挫,资金再度回归农产品市场。

农产品价格普遍下跌,促使各国政府采取干预措施。以棉花为例,由于遭遇近乎史上最严重的供应过剩,国际棉价跌至美国补助线下方。为了帮助农民覆盖种植成本,美国联邦政府以52美分/磅的利率向棉花种植者提供9个月的无追索权农业生产贷款。上一次类似补措施则要追溯到2009年。美国农业部资料显示,截至今年9月底棉花种植农未偿还的联邦贷款为2430万美元。

国投中合期货农产品研究员刘国良认为,农产品消费需求通常呈现一定刚性,所以丰产年份会出现供应过

剩。今年情况也是如此,在全球范围供应过剩压力下,国际农产品价格大幅下跌。不过值得注意的是,国内很多农产品价格却表现相对坚挺,这是由于国内农产品普遍有临储托市政策支撑,如玉米、小麦、大豆和食糖等,只有进口量占比较大的油脂油料类产品跌幅较大。

## 破解“丰产不增收”

“农产品价格的上涨与下跌,主要是由基本面所决定。作物丰收,价格下跌;作物欠产,价格上涨,这是农产品供需结构自我调控的主要方式。虽然丰产压低了价格,但由于作物产量增加,农民总收益未必减少。农产品价格的变化反映了当前市场供应与需求变化,促使供需趋于平衡。”银河期货首席农产品分析师梁勇指出。

刘国良分析,农产品进入“丰产年”,一方面是因为风调雨顺的天气有助于农作物普遍丰收;另一方面,技术的不断改良,以及种植面积、尤其是南美地区种植面积不断扩大,也是农产品丰产的重要原因。

从农民的角度来看,丰产压低价格进而带来损失,可能是一个悖论,然而这正符合市场规律。范婧雅认为,从供给方面看,新季粮食的产量只是其中一部分,其他的大项还包括进口量和以往的转结库存量。在供给量增加的情况下,如果需求量增幅足以消化,那价格水平将不降反升。只有在进口和转结库存都相对稳定的情况下,丰产才会放松供给;在新增供给无法有相应需求消化之际,价格才会被拉低。

业内人士指出,粮食丰产可以降低生活成本,这无疑是一件好事。不过,其负面影响主要体现在如果价格下跌,就会对农民收益带来损害。目前,我国在大豆和棉花市场实行的目标价格直补政策,就是消除这一负面影响的良好机制。如果丰产年份价格下跌,政府直接补贴种植户,就能使种植户的收益得到保障。

“从国家和政府的角度来说,可以制订一些政策以保障农民利益,例如我国的收储政策和美国的农业保险政策;或者促进经济发展和农业产业升级。从农民自身的角度看,可以多了解市场情况,参与订单农业或期货市

场进行避险。”范婧雅说。

## “新常态”下的投资机遇

“美盘大宗农产品多数可能在今年筑底,后期最多再度重回低点,跌穿支撑位的可能性微乎其微。对于内盘而言,由于谷物市场和美盘联动性并不大,所以应更加关注自身基本面。”范婧雅认为。

在内盘,一些品种价格可能回落。刘国良表示,在国内,今年大豆是临储改革试点品种,同时今年东北大豆单产非常高,秋收活动结束后农民卖粮压力增加,大豆市场可能会出现比较严重的供需过剩矛盾,大豆期货可能会出现做空机会。另外,我国玉米今年也明显丰产,后期价格可能出现一定回落。

值得注意的是,业内人士普遍认为,油脂油料市场内外盘关联性相对较强。梁勇分析,从后市来看,全球油脂油料的供应基本得到市场消化,市场将进入关注需求与南美产区的阶段。从历年价格变化看,四季度至次年一季度,尤其是11月中下旬至次年一月份,价格多以震荡走强为主。所以,美盘豆类油脂价格有望震荡筑底,后期可能会展开震荡攀升格局,不过价格上升空间将小于往年。

有说法称,由于供需失衡的影响,大宗商品的“超级周期”已行至尾声。对此,南华期货研究所高级总监曹杨慧认为,从我国在各个领域深化改革、调整经济增长模式和产业结构开始,大宗商品就已经进入一个新的格局,这是在经济“新常态”下大宗商品市场的再平衡。在这一再平衡的过程中,应该不会再出现类似十年前牛气冲天、高歌猛进的局面,而是出现更多的价格起伏,甚至大起大落也不可能避免。只要把握好节奏,还会存在较多投资机会。

不过,宝城期货行业研究所所长助理程小勇提醒,本轮大宗商品超级周期的结束,实际上在2011年中国经济增速触顶回落时已有苗头。在2003年至2008年的商品超级上涨周期中,中国经济高速增长,中国需求成为大宗商品上涨的最大动力。不过,随着中国因素逐渐淡化,在其新兴经济体难以接过需求接力棒的情况下,商品黄金周期的结束或是必然。

# 螺纹钢短期跌势趋弱

□广发期货 夏才俊

随着利好政策的逐步消化,近日钢材期货价格再次显露疲态,钢材现货价格也有止涨为跌的迹象。

钢材进入消费淡季,后期需求不容乐观。三季度,主要建筑用钢行业增速大都出现回落,建筑钢材需求旺季不旺,导致钢价弱势下跌。统计数据显示,三季度全国GDP同比增长7.3%,比二季度增速回落0.2个百分点;1~9月份,全国固定资产投资(不含农户)同比增长16.1%,增速比1~8月份回落0.4个百分点;全国房地产开发投资同比增长12.5%,增速比1~8月份回落0.7个百分点。

11月份开始,东北及北方的需求减

少,钢材市场将逐步进入消费淡季,后期的钢材需求仍然不容乐观。

钢材供应压力较大,但天气因素或会带来利好。基于存在一定利润、复工成本较高、维持正常现金流等原因,当前钢厂的开工率仍然维持较高水平,钢材产量维持较高水平。中钢协统计数据显示,10月上旬重点企业粗钢日产量为180.35万吨,环比增加0.99%。而国家统计局数据也显示,9月份全国平均日产粗钢225.13万吨,环比增加2.84万吨,增幅为12.8%。冬季来临,北方雾霾天气出现的频率将会更高,这或许会对钢厂的生产带来一定的压力。

存量库存方面,钢厂库存维持高水平。中钢协数据显示,截至10月上旬,重点企业钢材库存为1568.9吨,较上一旬

增加5.2%,较上月同期增加3.7%。高企的库存,使得钢厂的现金流更加紧张,也为钢价走势带来更大的变数。

全球矿石供应过剩,但短期下跌空间有限。淡水河谷、必和必拓、力拓等海外大型矿山成本处于低端,其成本远低于当前的矿价。虽然铁矿石价格大幅下跌,但仍然可以获得可观利润。同时,大型矿山的新增产能逐渐进入投产期,“以量换价”成为海外主流矿山的策略选择。三季度,淡水河谷铁矿石产量同比增加3.1%,达到创纪录的8573万吨;必和必拓三季度铁矿石产量同比大增17%至5709万吨,达到创纪录水平;力拓三季度铁矿石总产量大增12%至7680万吨。随着新增产能

的逐步达产,大型矿山的发货力度将会持续加大,铁矿石市场的供应压力依然较大。但是,近期部分高成本矿山减产甚至停产,港口铁矿石库存高位回落,供应压力稍有缓解,短期内铁矿石价格下跌空间有限。

年前部分工程存在“赶进度”的需求,加之天气因素有可能会影响钢厂生产、短期矿价下跌空间有限,使得近期钢价下跌动能趋弱。但从中长期来看,国内钢材需求增速下滑、钢铁产能严重过剩、全球铁矿石供应过剩日趋严重都是大概率事件,钢铁行业长期偏空局面难以得到根本逆转,钢材价格言底尚早。这也是期货市场呈现“近强远弱”格局的主要原因。

# 上市在即 原油期货开始冲刺

(上接A05版)程小勇表示,

期货公司在准备过程中主要做了三方面工作:一是由于原油可能采用美元交易或结算,因此公司在交易和结算系统方面的培训力度加大,而且培训不仅仅是对本公司员工培训,还包括对相关客户的培训;二是加大相关人才的培养和引进,由于原油期货是国际性品种,因此在提供研发、交割等方面的服务需要国际化的人才;三是加大对产业的拓展,特别是涉及原油的上市公司、中小企业和进口贸易商的接触和推介,为未来原油期货上市之后的产业服务和风险管理做好准备。“因此和其他期货品种上市的准备工作大部分相似,但有些不同:原油期货与外汇、海关、财税、商务等部门密切相关,不是一个简单的商品,而且

是具备战略意义的商品,涉及到人民币国际化、外币自由兑换、外汇险、资本账户自由流通等因素。”

而在混业背景之下,原油期货这一大宗龙头商品的推出,对期货公司来说也许不仅仅是跟得上这么回事了。其他金融机构如券商对原油期货也表现出很大兴趣。

华东一家券商衍生品业务人士赵先生告诉记者,原油期货也在公司衍生品业务布局之内。“我们能做的是将客户IB给期货公司,另一个是场外的交割业务服务,和现在期货公司风险子公司能做的一样。券商的优势在于平台更广,营业部资源多,而且本身很多产业人士就做股票,都是老客户,有信任感,再去谈期货业务就方便很多。”

# 原油期货 放轻松点儿

是——你想太多了。

那么,按照常规的商品期货上市思维,首要考虑的无非是必要性。

美国西南航空公司CFO曾说:“如果我们不进行套保,我们才是真正的投机。”2008年以来国际油价起伏巨大,一度暴涨至近150美元,而近四个月又持续暴跌。国际市场上,从上游的石油公司、到中游炼厂再到下游航空公司均参与了原油期货保值。而国内,包括乙醇、PX在内的多个主要化工品上游,其价格均与国际油价高度关联,但与国内实际供需存在脱节,近年来企业议价能力较弱、盈利持续下滑。

与此同时,原油与其他金融资产之间的低相关性,有助于降低资产整体的风险度,提高收益风险比,是资产管理中的良好补充工具。抛却诸多层次的战略意义,原油期货仅仅是能化产业链企业套保、投资者资产配置

市,不妨仿照股指期货高标准、稳起步、小范围的做法,从满足部分投资需求、保障平稳运作开始,然后逐步完善。

上海能源交易中心作为原油、天然气等能源类衍生品上市交易、结算和交割提供技术、场所和设施服务的机构,在上海自贸区正式注册已近周年。尽管其作用的早日发挥是业内众盼”所归,而对这个蹒跚学步的新品种,无论其基因如何“高贵”,终究是个“婴儿”,不妨为原油期货卸包袱,更重要的是扎实走出第一步。

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月24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	1021.17	1024.58	1019.31	1023.16	3.43	1021.80
易盛农基指数	1072.47	1076.01	1072.47	1075.92	2.60	1074.04

## 中国期货保证金监控中心商品指数(10月24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		74.91			74.50	0.41	0.55
农产品期货指数	878.38	883.75	887.16	878.34	878.38	5.37	0.61
油脂指数	582.92	582.99	588.21	582.41	582.92	0.07	0.01
粮食指数	1374.00	1376.60	1384.20	1373.23	1356.29	20.31	1.50
软商品指数	782.53	784.54	784.96	780.14	786.16	-1.62	-0.21
工业品期货指数	756.79	761.59	761.94	755.94	756.32	5.27	0.70
能化指数	667.07	671.96	672.05	664.10	664.59	7.37	1.11
钢铁指数	531.54	537.76	538.10	530.91	531.66	6.10	1.15
建材指数	623.98	627.70	628.37	623.22	624.52	3.18	0.51

注:宏观经济数据对当周的中国保证金监控中心工业品期货指数总体上产生了助涨效应,从10月24日当周来看,10月24日CIFI收高,连续四个交易日上涨;其中,当周螺纹钢、焦炭、玻璃、铜、铝、锌、铅、塑料、化纤等主要品种均出现上涨,仅有橡胶、白银、焦煤、PVC和甲醇小幅回调。从指数走势上看,在连续下跌后CIFI指数开始出现反弹行情。

从三大分项指数来看,钢铁、建材和能化指数反弹力度不一,能化指数反弹最为强劲,PTA、LLDPE是领头羊,钢铁与建材两个指数出现先扬后抑的走势,反弹动能减弱。(方正中期期货 王骏)

**徽商期货**  
HUI SHANG FUTURES  
**赢智程序化交易基地培训班**  
名师授课 程序化实战者面对面交流  
优秀模型赠送 文华全自动权限赠送  
现在开始即可报名,11月1日至11月8日培训  
公司网址: www.hsfh.net 咨询电话: 0551-62873390  
张经理: 15156893669