

期股两重天 谁是有色金属预言帝

□本报实习记者 叶斯琦

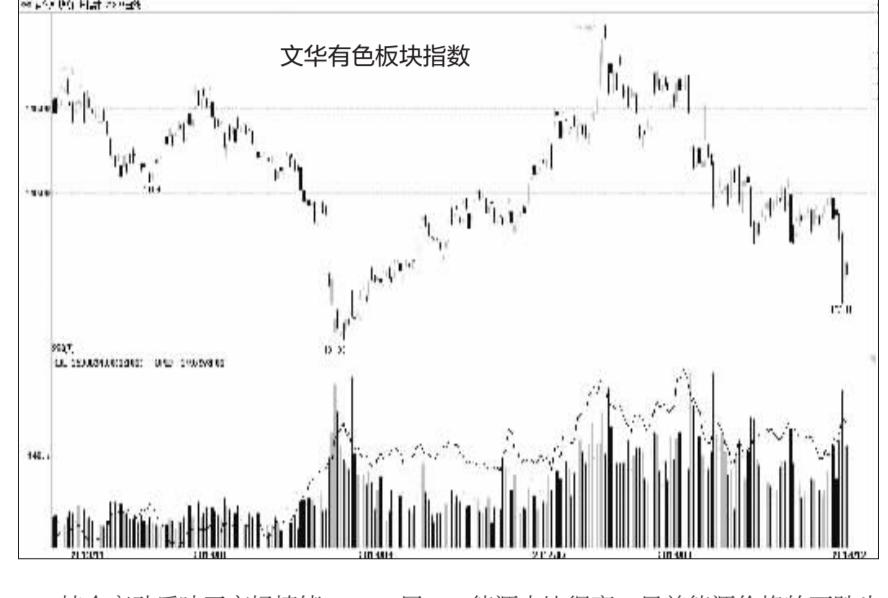
近期,有色金属板块的期价和股价遭遇“冰火两重天”。期市方面,近两周以来,有色金属普遍遭遇急剧下跌的行情,看空情绪浓厚;而股市方面,昨日有色金属概念井喷式上涨,以超过6%的板块涨幅领衔沪深两市。

分析人士指出,虽然有色金属价格走弱,但冶炼原料成本的降幅较成品更大,因而有色金属企业的盈利并未大幅降低。此外,有色金属股票大涨,还受益于股市转牛后的板块轮动。目前有色金属股票和期货的关联性相对较弱,不过随着流动性进一步放松并传导至实体企业,在明年春季开工旺季之后,有色金属价格或受到提振,期货和股票的相关性也可能重新提高。

宏观与行业共振 有色期价孱弱

在全球大宗商品遭抛售、商品价格熊途漫漫的背景下,有色金属难以独善其身。近两周以来,有色金属普遍遭遇急剧下跌的行情。12月3日,有色金属期价再度集体走弱。据中国证券报记者统计,自上周一以来,文华有色板块指数已经累计下跌2.94%。最近八个交易日,文华沪铜指数下跌4.62%,沪铝指数下跌2.86%,沪锌指数下跌2.02%,沪铅指数下跌1%。

“有色金属期货面临三个利空因素。首先,基本面孱弱。四季度冶炼厂纷纷开足马力,几乎满负荷生产;而需求方面,由于年底受制于资金紧张,需求极其平淡,下游企业几乎没有备库计划。其次,机构投资者看空情绪浓厚。不论是国外还是国内,看空似乎成为市场一致预期,看多者寥寥。第三,原油暴跌成为引发铜价破位的导火索,恰逢其时的原油暴跌令空头信心大增,继续大幅增仓,而多头则节节败退。”光大期货有色金属研究总监徐迈里表示。



持仓变动反映了市场情绪。LME周二公布的持仓报告显示,11月28日当周基金经理减持铜净多头头寸至27593手,而早前的11月20日净多头头寸曾达40853手。

“宏观和行业的共振促使有色金属期价走弱。”中粮期货研究院副总监曾宁指出,从宏观面来看,中国和欧洲经济持续走弱使得有色金属需求疲弱;欧洲和日本持续宽松提振美元,压制有色金属价格;而中国央行降息则降低了铜的融资需求,使得铜价领跌。从行业面来看,国内精铜产量持续上升,供应压力加大,需求则在投资持续下滑的影响下较为疲弱。

具体品种方面,“铜矿的暴利时代结束了”。兴证期货分析师李文婧分析,铜精矿的增产周期预估在7年左右,目前精矿开始逐步过剩,使得铜的供应瓶颈从精矿转为冶炼。另据国际投行高盛预计,明年全球铜市场将盈余50万吨,生产商正在增加供给,而中国的需求正在放缓。此外,市场人士还指出,铝的成本构成中

能源占比很高,目前能源价格的下跌也使得铝的成本出现下降。锌今年已经有过上涨,矿的紧缺可能出现缓解,也使得锌继续大涨的动能减弱。

盈利预期未下降 有色股艳阳高照

如果说有色金属期货迎着刺骨寒风,那么有色金属股票则享受着艳阳高照。昨日,在A股市场,有色金属概念井喷式上涨,多达14只个股涨停。中信有色指数以6.13%的日涨幅在行业板块遥遥领先。为何有色金属期货和股票遭遇冰火两重天?

“在期货走弱的背景下,有色股票的盈利未预期下降。部分原因是很多有色股票是冶炼企业,期货反映的是冶炼企业产品价格。但是冶炼企业的一部分盈利来源于加工费,即产品与矿的价差。今年成本下降得比成品价格更快,铜锌等品种的价差都在走高。所以,虽然产品价格下降,但冶炼企业的盈利却在好转。”李文婧指出。

近期数据显示,锌精矿加工费是

190~200美元/吨,铜精矿加工费是125~130美元/吨,与去年同期相比,锌精矿加工费增长了约31%,铜精矿加工费增长了约14%。

也有分析人士认为,有色金属股票大涨,主要受益于股市转牛后的板块轮动,随着流动性放松,负债率较高的有色金属企业受益较大。

“A股有色板块上涨表明有色板块近几年调整较为充分,有上涨预期,同时未来资源税从价计征、央行降息缓解实体经济融资压力以及国家稳增长措施稳步推进等将提升有色金属消费。”银河期货有色研究员林俊华表示。

对于近期有色股期的联动性,市场人士表示,目前有色股票和期货关联性相对较弱,期货市场价格反应较为滞后,同时也受一些资金对冲交易影响,但毫无疑问期货价格疲软将拖累有色股票涨幅和持续性。

短期来看,有色金属期货和股票的背离可能持续。“有色股票继续受益于股市整体走牛,但有色金属价格将继续萎靡。随着流动性进一步放松并逐步传导至实体企业需求,在明年春季开工旺季之后,有色期货和股票的相关性将重新提高。”曾宁说。

展望后市,分析人士普遍认为,从短期来看,有色金属期货价格将继续疲弱,但随着国内流动性的持续放松并托底国内经济,在春节之后有色金属需求有望回升,届时将带动有色金属期货价格反弹。

“具体品种而言,短线来看铜处于震荡区间的下沿,可能有反弹,但趋势性下跌并未结束;铝的下跌可能刚开始;锌处于震荡区间的上沿,走势后期会偏弱;铅的需求尚可,后期可能会有有所反弹。”李文婧说。

也有分析人士指出,受上游铝土矿短缺、铝出口政策可能调整、国家或控制过剩产能等因素影响,铝价将会呈现下行态势。

郑商所在新疆设棉花交割中转库

□本报记者 王姣

为促进期货市场服务实体经济,配合棉花目标价格改革试点顺利进行,郑州商品交易所日前发布通告,在多次赴新疆进行调研和论证的基础上,将在新疆设置棉花期货交割中转库。

在新疆设置的棉花交割中转库是郑商所指定的为新疆棉花期货合约实物交割提供仓储等服务的经营组织。中转仓库是指在交割中转库中注册的期货仓库,其特点是新疆产、新疆检、新疆注册。针对本项创新业务,郑商所对相应的棉花期货业务细则进行了修

改,经郑商所第五届理事会审议通过,并报中国证监会备案。修改后的棉花期货业务细则自CF601合约开始执行。

根据通告,新疆农资集团北疆农佳乐有限责任公司、石河子天银物流有限公司、库尔勒银星物流有限责任公司为郑商所指定的新疆棉花交割中转库。上述交割中转库自2015年11月18日开展中转交割业务。据了解,为确保新制度充分发挥功效,服务新疆棉花产业发展,郑商所将加大宣传和培训力度,帮助市场尽快熟悉掌握相关制度规则,促进期货市场更好服务实体经济。

九成产品满足玉米淀粉期货交割质量标准

□本报记者 王姣

期货交割质量标准关系交易标的物定位及期货可供交割规模,玉米淀粉期合约及规则公布后,市场对交割质量标准较为关注,大商所农产品事业部负责人日前在接受记者采访时表示,大商所从现货市场实际情况出发,经过深入调研和充分论证,参考现有国家相关标准,本着贴近现货市场需求的原则,设计了玉米淀粉期货交割质量标准,经测算,我国符合交割质量标准的玉米淀粉占产量的九成以上,较为充足。

玉米淀粉产业较早制定了国家标准《食用玉米淀粉》(GB/T8885),是产业普遍认可的权威标准。在玉米淀粉期货质量标准设计过程中,大商所从该国标为基础,遵循现货市场中玉米淀粉贸易的特点,形成以大路货为基础的玉米淀粉期货质量标准体系和质量要求。

据介绍,玉米淀粉期货质量指标体系主要包括三个组成部分,一是感官指标,二是理化指标,三是卫生指标。在国标中,感官指标分为外观和气味指标;理化指标分为水分、酸度、灰分、蛋白质、斑点、脂肪、细度和白度等8个指标。感官和理化指标是玉米淀粉的基础指标,也是生产企业进行质量控制的基本要求,因此,玉米淀粉期货交割质量标准中的感官与理化指标将采用国标要求。

据介绍,卫生指标是玉米淀粉期货设计的难点问题之一。

根据玉米淀粉国家标准,卫生指标包含二氧化硫、砷和铅、大肠菌群和霉菌等五个指标。其中,二氧化硫、砷和铅三个指标一旦超过国家标准,将对下游消费企业产生较大影响,导致生产成本大幅上升或下游产品相应指标超标,而大肠菌群和霉菌的影响则相对较小,绝大部分下游消费企业存在前端工序灭除大肠菌群和霉菌,对下游产品质量影响小。从检验成本来看,在五个卫生指标中,二氧化硫、砷和铅检验时间较短,一个工作日可以出具检验结果,但由于大肠菌群和霉菌检验需要细菌培养过程,各质检机构普遍需要5个工作日左右才可以出具检验结果。基于上述原因,参照现货市场要求,对玉米淀粉国标中的卫生指标,选取二氧化硫、砷和铅指标,相应数值要求采用国标要求。

另据大商所与中国淀粉工业协会的相关研究数据,一级品及以上产品在所有样品中约占94%,可供交割量充足,是我国玉米淀粉的主流产品。因此,玉米淀粉将国标一级品及以上设置为基准交割品。在实际贸易中,买卖双方都以一级品作为定价基准,绝大多数情况下,对质量优于一级品的产品并不给予升水,因此,玉米淀粉期货规定优级品不设升贴水。

目前行业专家和玉米淀粉现货企业普遍认为,玉米淀粉期货的质量标准检验成本低,时间短,具有很强的可操作性且符合现货贸易习惯。

上金所:今年黄金交易量料增逾30%

□本报记者 官平

上海黄金交易所(下称“上金所”)理事长许罗德12月3日表示,尽管金价走势疲弱,但今年上金所市场依然活跃,预估今年交易金额超过6万亿元人民币,其中黄金交易量比去年增加1.7万吨,比去年增长超过30%。

许罗德是在当日上海黄金饰品行业协会主办的2014第九届中国黄金与贵金属峰会上透露上述消息的。许罗德还表示,今年前11个月中国黄金进口量超过1100吨,预计到今年年底会达到1200吨至1300吨,比去年略低,但应是历史上第二高纪录的年份。

许罗德说,把黄金划分为大宗商品有其道理,但实际上它并

不“大宗”,而具有非常强的金融属性,从近年来央行购金行为可以看出,黄金的货币属性在逐渐增强。

谈及今年上金所推出的“黄金国际板”,许罗德表示,黄金国际板使得境外机构、离岸资金可以参与到上金所进行交易,目前交割、转口等环节非常顺畅,并不担心市场活跃度,未来还将在一些细节上进行完善,比如优化产品和渠道,推出相关期权与新的询价交易产品。

另外,中国黄金协会会长宋鑫在上述会上表示,当前,国内黄金企业的开采成本在不断上升,很多金矿的竖井达到1000米至1500米,人工成本大幅上升,经营压力凸显。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) 2014年12月3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	971.11	977.07	968.53	976.99	-1.75	972.83
易盛农基指数	1019.24	1021.33	1015.22	1020.23	-4.67	1018.15

中国期货保证金监控中心商品指数 2014年12月3日

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		72.90			72.93	-0.03	-0.04
农产品期货指数	858.05	855.25	859.19	847.69	858.26	-3.01	-0.35
油脂指数	562.77	562.93	565.08	553.95	563.19	-0.26	-0.05
粮食指数	1344.86	1348.69	1349.82	1337.09	1356.23	-7.54	-0.56
软商品指数	741.79	743.78	743.99	737.81	746.61	-2.84	-0.38
工业品期货指数	732.73	734.34	735.99	730.29	734.46	-0.12	-0.02
能化指数	631.33	633.75	635.27	628.72	633.13	0.62	0.10
钢铁指数	523.02	528.25	529.32	522.21	523.28	4.97	0.95
建材指数	615.95	618.80	619.61	612.83	616.28	2.52	0.41

白糖做空正当时

升,强烈的预期效应在短期推升油价,也推升了油价和本国汇率的相关性,而当担忧缓解油价与本国汇率便应声下跌,在这一过程中预期作用强化了贸易渠道的传导。

业内专家认为,石油是资本市场之锚的最明显体现是,它与美元走势呈紧密的反向关系。当石油上涨时,美元相对于其他货币往往也会贬值。通常石油出口国会接受美元付款,随后再卖掉这些美元,这意味着油价上涨会导致美元贬值。

对以石油和天然气出口收入为主要财源的俄罗斯来说,油价的暴跌不仅使其经济遭遇重创,也使卢布遭遇重挫。如继11月27日OPEC宣布维持2015年石油生产目标在3000万桶/日不变后,接下来两天国际原油价格累计跌幅近10%,与之相对应的是,俄罗斯货币卢布汇率12月1日

暴跌,下跌幅度一度达9%,合53.9卢布兑1美元,67卢布兑1欧元,单日最终下挫4%左右,创下自1998年金融危机以来的单日最大跌幅,也逼得俄罗斯央行不得不选择迅速出手救市。

事实上,受油价下跌和乌克兰东部冲突的重创,卢布汇率今年持续下跌,仅今年6月底以来币值就贬值近40%,就目前形势而言,经济学家预计未来12个月俄罗斯陷入衰退的概率高达75%。

据朱思齐提供的数据,随着俄乌争端的不断恶化,卢布兑美元汇率与IPE原油价格的相关性在今年达到0.935,而前三年的统计结果只有0.471。

此外,马来西亚货币林吉特成为油价下跌的牺牲品之一,投资者担心不断走低的油价损及该国出口收入,林吉特最近两日跌幅创1997年-1998年亚洲金融

危机以来之最。公开数据显示,美元/林吉特周一大涨1.6%至3.4385,刷新2010年初以来最高纪录,该货币两个交易日大涨2.7%,为1998年6月以来最大涨幅。富时马来西亚KLCI股市指数两个交易日下跌2.83%,这是22个月以来的最大跌幅。

其实,这几乎就是历史的重演。据悉,每次油价的暴涨与暴跌,都会带来极其明显的国际政治后果,如上个世纪70年代油价的暴涨,带来的两大结果,一是美元成为世界货币,二是前苏联国力鼎盛并全球扩张。上个世纪80年代,随着强势美元的到来,油价开始了暴跌的过程,结果导致前苏联财政破产。

业内人士认为,新兴市场现在不太容易遭受货币危机的冲击,因为它们积累了巨额外汇储备,而且(大多数国家)允许本币汇率自由浮动。(本系列完)

约面对的是巴西新榨季开始以前的生产结构,而SR1509合约和SR1601合约面对的是巴西新榨季开始后市场所面临的主力合约,也是能够体现巴西生产结构调整的合约。我们认为,SR1509和SR1601是做空的首选合约,在此波反弹遭遇压力而转空破位的时刻,以15分钟或30分钟线选择价格入场。

如果这一预期得以实现,SR1505合



现货6:玉米淀粉的贸易情况

定的合作关系,又能够减少中间环节压缩费用。因此,在玉米淀粉销售中贸易商销售占比数量较小,也有一些小型下游消费企业因资金、采购数量等限制而通过贸易商进行采购,但总体比例较小。二、销售定价模式以月度定价为主。传统上,玉米淀粉行业的销售定价模式通常采用月底集中报价、定价模式。一般而言,每月的25日左右,玉米淀粉生产企业对外报价出下月拟销售价格,采购客户也在同期进行询价,双方议价并最终成交,成交价格为下个月执行价格。

玉米淀粉销售报价通常有两种方式,一种是提货价或称为出厂(库)价,一种是到货(厂)价。目前,较大比例大宗贸易的玉米淀粉报价采取第二季度即到货报价模式,这种报价模式下,玉米淀粉生产企业需负责从工厂到客户之间相关物流及费用。而一些玉米淀粉企业在销售时会根据客户反馈情况对销售价格进行调整,如客户反馈价格过高时,企业会适当降低销售价格。

同时,玉米淀粉企业在销售时会根据客户反馈情况对销售价格进行调整,如客户反馈价格过高时,企业会适当降低销售价格。

同时,玉米淀粉企业在销售时会根据客户反馈情况对销售价格进行调整,如客户反馈价格过高时,企业会适当降低销售价格。

同时,玉米淀粉企业在销售时会根据客户反馈情况对销售价格进行调整,如客户反馈价格过高时,企业会适当降低销售价格。