

■ 通缩疑云系列之一

通缩忧虑四起 沪铜再“下台阶”

□本报记者 官平

1月26日,上海期货交易所铜期货价格再度跌破整数关口,主力合约报收每吨39470元,日跌幅4.22%。截至当日,该合约本月已经累计下跌近14%。市场担忧,铜可能成为继橡胶、铁矿石、原油之后第四个暴跌的大宗商品。

分析人士表示,铜价下跌主要因素还是在于铜基本面的走弱,在整体大宗商品中,相对而言跌幅比较小的就是铜,但由于市场越来越意识到铜需求减弱目前来看暂时无法改观,所以相对于其他已经跌幅很大的品种,在美元指数上涨周期内,作为对冲品种做空,铜是比较好的品种。

基本面疲弱是关键

供求决定价格,对大宗商品市场来说,尤为关键。4个月左右时间,上海铜价从每吨50000元附近跌至40000元,基本面的供需关系真的发生了很大变化?

中信期货分析师朱文君认为,国内铜需求经过了高增长之后,增速必然是不断减弱的。基础建设高峰期已经过去,从用电量上来看,前期由于工业高速发展所导致的电力紧缺而产生的电力大建设需求也在随着用电量增速的回落而下降。所以中国需求对铜的支撑相对越来越弱,而融资铜需求也在走弱,所以中国因素对铜的支撑也在减弱,需要看后周期订单以及现货的表现情况。

此外,光大期货分析师徐迈里也表示,铜价再度大跌,其背后的利空因素可分为两方面:一方面,基本面走弱,国内方面,冶炼厂供应快速增长,进口铜明显增加,而下游需求节前逐步下降,国外方面,贸易商大量交仓,LMF库存1月大增5.8万吨,现货升水明显走弱,2月不论国内外均有较大交仓压力;另一方面,投机空头力量强大,据了解,国内私募机构均大量空铜,沪铜持仓接近90万手。

“中国因素”可能失灵

1月20日,国家统计局公布了2014年中主要经济数据:全年GDP同比增长7.4%,虽然创下金融危机以来的新低,但略好于外界此前颇为悲观的预期。详细数据表明,去年四季度中国GDP同比增速7.3%,更让人担忧的是季度环比增速仅为1.5%。市场开始担忧,通缩可能已经悄悄逼近。

无论如何,“中国因素”在影响铜价方面至关重要。徐迈里指出,中国需求对于铜价支撑毫无疑问,而且国储也会再度收储,但是,需求对于铜价的支撑需要

时间来体现,尤其是在春节前这两者因素都会大幅削弱。认为春节前,中国需求难以明显支撑铜价,只有等到二季度旺季需求来临前,才会有所体现。

中银国际期货分析师陈冠因也表示,支撑因素则期待春节后中国消费旺季的启动,以及市场之外的力量,如国储局进场。最后,预计铜价难以出现原油和铁矿石那样接近60%的跌幅,因为铜属于轻微过剩的品种。价格跌破激励价格后,计划中的项目可能推后,另外,一旦价格跌破现金成本,小矿山不得不退出市场。

富宝金属分析师雷连华则表示,铜价最大的利空因素是平均生产成本还是显著低于当前的价格,且预期供给过剩加剧。金融风险骤增迫使价格去金融化,企业信心缺失导致需求坍塌,价格向成本支撑回归。

此外,上海中期分析师方俊锋也指

出,由于全球铜精矿供给进入快速增长期,且需求方面面临着中国这个全球最大精炼铜消费国消费放缓的现实,供过于求的情况变得非常明显。

美元指数强势压顶

大宗商品价格接连跳水,美元指数却开始了“摸百之旅”。截至记者发稿时,美元指数报95.000点。本月累计涨幅逾5%。

对此,徐迈里表示,一方面,美元指数上涨使得以美元计价的大宗商品承压,铜价也难以例外。另一方面,使得铜矿生产国货币出现贬值,从货币角度降低了铜矿生产成本。因此,总体而言利空于铜价,影响铜价重心下移。

雷连华指出,近期全球央行货币政策动作相当频繁,围绕汇率之间的“战争”风起云涌。美元、欧元、瑞郎及前期的卢布波动都十分剧烈,汇率的变化深层次原因

BDI重回720点

大宗商品继续寻底

□本报记者 王姣

继1月9日触及两年多低点720点后,BDI指数陷入震荡筑底阶段,不过近两个交易日似乎又难以自拔地重归跌势,截至上周五收盘,BDI指数日跌4.13%报720点。

接受中国证券记者采访的业内人士认为,BDI大幅走低,一是由于油价持续下跌,二是由于干散货运输需求疲软,且有很大一部分是因为中国需求持续低迷。”曹扬慧告诉记者,2014年中国铁矿石进口增速维持在相对低位,而煤炭进口量甚至出现负增长。

数据显示,2014年我国煤炭进口2.9亿吨,下滑10.9%,同期煤炭价格也下跌15.2%;而由于铁矿石价格年内跌幅超四成,2014年我国共进口9.325亿吨铁矿石,远超2013年的8.203亿吨。

对于BDI指数前期出现的企稳态势,兴证期货研究员李文婧指出,铁矿石运量,特别是巴西的发货量在1月12日-18日这一周内出现大幅上升,其中巴西铁矿石发货总量当周为570万吨,环比增加206万吨。而近两个交易日BDI重回跌势,从短期因素看,由于澳大利亚飓风天气影响,澳洲的发货量有所下降;从长期因素看,与原油价格走低导致海运成本下降有关。

大宗商品低位盘整

值得注意的是,从2014年12月份中国进口数据看,铁矿石、煤炭进口量均出现显著回升,同时港口铁矿石库存已经连续几周回落,业内认为,这将对BDI指数形成支撑。

曹扬慧也相对悲观,由于国内港口铁矿石库存积压,近期铁矿石进口需求相对疲弱,煤炭市场的总体需求也并不旺盛,因此未来我国铁矿石及煤炭的进口需求都不容乐观,所以BDI指数预计会继续遭遇压力,铁矿石的疲弱也预示着大宗商品市场还有比较大的压力,大宗商品可能还在寻底的过程当中。”

双粕价差“缩水” 菜粕料承压

□本报记者 叶斯琦

1月26日,双粕均走出先抑后扬的反转行情,截至收盘,豆粕1505合约和菜粕1505合约的价差为546元/吨,该价差已处于低位。分析人士指出,供给端出现全球大豆丰产,需求端畜牧业较为低迷,因此双粕价格均有较大承压。由于豆粕和菜粕具有较高替代性,因此二者价差偏离正常区间之后,替代作用将发生,在目前的价位,菜粕盘面仍有较大压力。

全球丰产 双粕下行

昨日,双粕均走出反转行情。其中,菜粕1505合约低开于2125元/吨,此后一路震荡下挫,一度下探至2100元/吨。不过,午盘14时15分左右,多头突然发力,菜粕迅速收回大部分失地,最终报收于2128元/吨,仅下跌3元/吨或0.14%。豆粕方面,经历相似的先抑后扬模式后,豆粕1505合约

报收于2674元/吨,下跌5元/吨或0.19%。

对于昨日双粕的盘中表现,银河期货首席农产品分析师梁勇分析,双粕虽然在午后尾盘小幅拉升,但收盘仍处于日内偏低位置,且拉升同时伴随着减仓,说明当前市场并未出现主动性买盘。

总体来看,国内双粕延续弱势下行格局。2014年下半年以来,双粕价格持续下跌,近半年均出现约20%的跌幅。对此,分析人士表示,全球供需宽松格局主导了双粕价格下跌。由于全球大豆供应量较上年度出现大幅增加,使供大于求的局面较为突出,农产品价格的下跌充分地体现了供需结构变化对市场的影响。

卓创资讯分析师王衍美进一步分析,豆粕下滑是导致菜粕下行的关键因素。在需求端,目前畜牧业整体表现低迷,在其传导下,饲料厂原料备货积极性不足。在供给端,大豆供应量大。截止到2015年1月15日,2014/2015年度美国对中国大豆出

口装船量为2279.75万吨,高于上年同期的1972.51万吨。当周美国对中国装运114.95万吨大豆,高于前一周的装运量85.12万吨。

1月份美国农业部大豆供需报告显示,尽管美国大豆出口量上升,但季末库存保持稳定,这标志着全球大豆供应的持续宽松,另外对巴西大豆产量上调150万吨,均向市场释放利空的信号,导致豆粕期货持续下滑。

“目前,豆粕与菜粕的比价为1.257:1,低于均值1.3:1的水平。这主要反映近

期豆粕基本面明显弱于菜粕。”梁勇表示,近期豆粕供需面偏弱的原因有三点。首先,由于近期进口大豆到港量较为集中,豆粕压榨原料较为充足,且进口大豆到港成本不断走低。其次,油厂豆粕库存增加,下游采购积极性不高。第三,受禽流感潜在影响,且生猪存栏低,饲料需求在一定程度上受到抑制。

王衍美也表示,豆粕和菜粕价差偏低或偏高,替代性都将产生。由于菜粕的价格主要参照豆粕而定,在目前的价差低位,菜粕盘面仍有压力。

展望后市,分析人士指出,后市来看,今年整体的备货节奏有别于往年,市场看空情绪比较高,现货成交量偏低,部分企业转向购买远期基差,现货随用随补,预计节前价格稳中偏弱的可能性大。鉴于饲料的供需偏宽松格局,如果南美产区不出现明显减产,双粕在一季度很难有持续性的反弹行情。

美元指数走强 钢价恐难止跌

综合来看,本期沪市建筑钢材库存总规模为294.5万吨,较前一周增加0.118万吨。

监测报告称,沪市建筑钢材库存增仓明显,线材、螺纹钢、盘螺库存量均出现上升,市场成交相当低迷,沪线螺终端日均采购量环比下降7.35%。纵观全国市场,本期全国35个主要市场螺纹钢库存量为450.3万吨,增加20.5万吨,增幅为4.77%;线材库存量为105.5万吨,减少2.3万吨,减幅为2.13%。

总体来看,本周全国钢材库存总量加快上升,尤其是螺纹钢库存量增加较多,不过目前全国钢材库存总量较去年同期依然下降31.61%。在商家普遍减少库存、钢厂停产检修增多的情况下,今年春节期间的库存增量将有望明显少于往年。

库存增长明显

西本新干线现货交易平台监测的数据显示,2015年1月23日,沪市螺纹钢库存量继续上升,总量为188.8万吨,较前一周增加0.72万吨;线材73.4万吨,较前一周增加0.08万吨;盘螺32.3万吨,较前一周增加0.38万

吨。综合来看,本期沪市建筑钢材库存总规模为294.5万吨,较前一周增加0.118万吨。

监测报告称,沪市建筑钢材库存增仓明显,线材、螺纹钢、盘螺库存量均出现上升,市场成交相当低迷,沪线螺终端日均采购量环比下降7.35%。纵观全国市场,本期全国35个主要市场螺纹钢库存量为450.3万吨,增加20.5万吨,增幅为4.77%;线材库存量为105.5万吨,减少2.3万吨,减幅为2.13%。

总体来看,本周全国钢材库存总量加快上升,尤其是螺纹钢库存量增加较多,不过目前全国钢材库存总量较去年同期依然下降31.61%。在商家普遍减少库存、钢厂停产检修增多的情况下,今年春节期间的库存增量将有望明显少于往年。

后市仍然悲观

随着亏损局面的扩大,近期中小钢厂停产检修已出现明显增多,尤其是河北、山东等地短流程生产企业已开始提前出

货。

西本新干线高级研究员邱跃成表示,从欧元区QE对我国影响来看,短期内人民币对欧元区的实际有效汇率将被动升值,对我国出口不利,并且原油价格下跌引起输入性通货紧缩压力加大,我国央行进一步宽松可能性增加。

邱跃成表示,目前国内钢市持续面临需求疲软、钢厂库存和资金压力上升的压力,而国际市场美元持续升值对整个大宗商品价格压制明显,市场信心普遍悲观,钢价短期止跌依然困难。预计短期国内钢价仍将承压下行。

长江期货

CHANGJIANG FUTURES

长江证券有限公司

公司网址: www.cjfc.com.cn

全国统一客服电话: 95579 027-85861133

江聚财智 共享成长

铁矿石延续跌势

□本报记者 叶斯琦

观经济,都是近期矿石基本面偏弱的原因。

Mysteel数据显示,截至1月23日,唐山地区高炉产能利用率环比跌3.37%至93.61%;全国高炉开工率环比跌1%至89.79%。港口铁矿石现货、普氏指数纷纷跌至新低。

展望后市,分析人士表示,虽然市场环境季节性走弱,但矿价再次跌至450-470元/吨的前期低点后,已经到达当前市场心理底线。矿价下方能否破位仍需观察钢价表现,若钢价跌势再超预期,矿价则仍有跟跌压力,预计暂时以弱势整理为主,不建议重仓追空。

“虽然春节前,在钢厂补库的带动下,矿价可能出现小幅拉涨,但中期来看,矿价反弹形势并不乐观。”卓创资讯铁矿石分析师刘智强说。

玻璃弱势震荡迎传统淡季

□本报实习记者 张利静

强,多地生产企业以压库回款为主要目标,预计未来或将延续弱势震荡。

现货市场方面,据报道,华北地区5mm玻璃出厂估价最低在890元/吨,华中武汉地区出厂估价低值在1112元/吨,上周库存量为3276万重箱,前值为3265万重箱,环比新增11万重箱。

据了解,按照惯例,每年3-6月为传统玻璃淡季,东北、华北、西北地区受影响较为明显,而受前期暖冬因素影响,年后部分需求或已被透支,加之当前赶工基本结束,深加工厂价开始停工放假,均对玻璃价格形成利空。但值得注意的是,目前的玻璃期货价格已经逼近现货生产的成本价,且缩量下行也暂时不利空头继续压制价格。

部分研究人士表示,在现货市场没有释放大面积的下行信号前,玻璃期货一度较为强劲。现阶段玻璃期货市场较为僵持,玻璃或启动淡季弱势震荡格局。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) 2015年1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	1042.70	1045.26	1033.83	1038.79	-1.63	1038.59
易盛农基指数	1124.08	1125.82	1116.98	1122.02	-3.06	1118.95

中国期货保证金监控中心商品指数 2015年1月26日

指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	昨收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		68.30			68.78	-0.48	-0.70
农产品期货指数	848.65	846.05	851.39	843.49	850.34	-4.29	-0.50
油脂指数	551.06	547.49	551.71	547.13	551.49	-4.01	-0.73
粮食指数	1298.91	1299.35	1307.82	1292.91	1302.67	-3.32	-0.25
软商品指数	798.88	794.90	801.39	791.65	800.66	-5.76	-0.72
工业品期货指数	703.31	691.32	704.15	687.01	705.23	-13.90	-1.97
能化指数	617.75	607.07	620.43	601.67	617.91	-10.83	-1.75
钢铁指数	515.06	508.36	515.26	506.89	515.25	-6	