

沪铜领涨金属发威 后市面临整固

长城伟业期货 施文竹

在经过数日盘整后,上周后期金属再度发威,铜价再显其涨势领头羊的地位。诱发此次上涨的导火索无疑是上周三美国FOMC宣布继续维持低利率,保持宽松的货币政策。

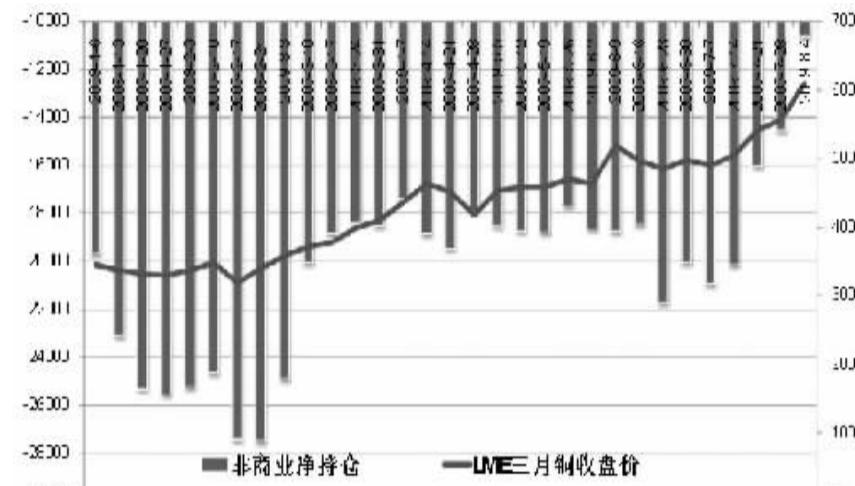
正如前期所言,近期铜价大涨主要是由于全球性的资金流动性过剩,而美国的利率决定无疑告诉市场,资金流动性将继续过剩,会有更多的资金进入商品市场,市场岂有不涨之理。从近期CFTC持仓报告来看,非商业持仓虽然仍是净空,但连续四周的增仓已使得净空仓位缩减一半,其中基金多头增持,基金空头略有坚持。LME3月铜持仓量近期也保持稳步增加,资金仍在大举进入市场,价格支撑力度越显稳固。

铜价上涨除了其金融属性外,今年不错的国内消费也给予了基本面支撑。国内消费占比最大的电线电缆与家电行业近期表现尚可。国家大笔注资电线电缆行业,使得该行业今年表现的如火如荼。而家电行业,据我们调研来看,今年7.8月份开工率保持在7成位置,在产能过剩的背景下,如此程度的开工率也属

较高水平。今年夏季我国大部分地区平均气温均高于往年,促使了空调内销量突增。从目前数据来看,大量的内销量消耗了前期库存,那么在9月国内消费旺季之际,预期家电企业将会补库,则增加了未来铜消费量的预期。汽车行业、房地产行业的复苏也为铜消费添砖加瓦。这些行业数据使我们看好铜价的中长期趋势,而就短期来看,现货表现以及市场成交量也说明目前期货价格并未脱离市场。近期国内现货维持在平水附近波动,期货下跌现货升水,期货若有大幅上涨现货则会出现小幅贴水。与现货锌贴水500元来比,铜现货贴水50元说明市场基本认可现有价位。据我们了解国内市场成交量不温不火。目前尚处于8月消费淡季,在经济危机尚未全面复苏的背景下看,消费表现尚且不坏。考虑到9月国内消费旺季的刺激,铜价仍有上涨空间。

LME铜库存近期暂停增加。各州来看,本周亚洲、美洲库存小幅增加,欧洲小幅减少。库存近期缺乏对价格的指引。经过相关性分析,近期库存与价格的相关性明显低于往年。库存变动大多只在中期层面上对于价格的影响。需要注意的是,在9月中国消费旺季来临前,市场将重燃对于国内消费的炒作。而在国内消费的带动下,近期回落的进口量可能将重新增加。这些预期或将使得LME库存将集中运往亚洲地区等待中国进口。预计LME亚洲库存或将增加,但是由于前文所说原因,其对于价格影响将不会

CFTC非商业净持仓与LM3月铜价走势图(20091-8月)



很大。

综上所述,在流动性过剩的大背景下期铜仍旧保持强势运行。但是由于前期上涨过快以及市场跟涨稍显滞后,短期将较难走出盘整行情。并且从中长期趋势来看,如果铜价再次调整不彻底,过快的重新上涨,那么未来稍有风吹草动价格将有

大幅回调的风险。预计,金属市场受到宽松的货币政策的影响,近期将突破短期区间,但是基本面尚且缺乏非常有利的提振因素,市场也将重燃9月国内旺季的炒作,这些共同的作用下均将使得价格震荡幅度拉大。近期虽保持多头思路,但在前期高点附近追高需谨慎。

期市平台

白糖长牛格局
仍需警惕短线震荡
长城伟业期货 陈树强

近期在国内基本面偏紧,国际市场单边上涨的两大因素合力之下,国内期货糖价出现连续跳空的轧空暴涨行情,直至上周末才有所回落,广西现货价格也已经达到4100元左右。展望后市,笔者认为在顺应多头趋势的同时,也不得不提防短线震荡带来的风险,以免乐极生悲。

本轮内盘行情从盘面上可以比较明显的感觉到受外盘影响非常明显,出现久违了的跟着外盘走的现象。从本轮行情前的内外盘涨幅来看,内盘相对外盘的价格滞后现象确实已经比较严重,外盘长期利多的效应在积累。因此这作为一个国内多头炒作的题材和依据也是说得过去的。但是需要注意的是,既然上涨的原因之一是炒作外盘大涨,那么就要务必关注外盘涨势的持续性和未来的转势信号,一旦外盘熄火,本轮行情很可能同步告一段落。

地储抛储无碍大局,国储仍需谨慎。西宁糖会上引起市场广泛关注的议题依然是储备糖。由于外盘糖价大涨,可能是出于对远期供求形势的担忧,会上国家决定暂不抛储,算是利多。而地方储备的糖则分批出库,第一批15万吨据说迎来了不少买家,第一批的地储压力似乎已经在火热的8月中被消化于无形,目前剩下的可供出库的十几万吨地储也不会对本榨季平衡略偏紧的供求格局产生太多实质性的影响。考虑到备糖旺季就在此时,8月现货价格的走势可能在目前的涨势基础上强势震荡,未来重心仍有望缓慢小幅上移,至少有望维稳。不过国家放储的问题,还是慎重对待为好,毕竟国储的量还是很大的,而且国储也确实有能力改变目前糖市的供求平衡情况,扭转流通市场上偏紧的供求格局。如果现货糖价涨得过高,就不排除国家放储的可能。

后市展望:本榨季供求偏紧,以及销区库存薄弱依然是支撑现货价格的强劲动力,贸易商在涨势中的屯货冲动,和榨季末的糖略紧缺都是潜在的利多因素。然而目前期货远月合约跟现货的价差过大无疑会对期价形成压力,上周郑糖期货5月合约跟产区现货的价差一度多达近千元,在产区现货报价只有4000元出头的情况下期货5月合约却一度冲击5千元大关。这就为糖厂的套保资金提供了便利条件,四家具有现货背景的公司多数都是净空持仓也可以侧面印证这一点。也就是说当前最大利多还是供求基本面,而最大利空则是不合理的远月升水结构。因此在维持现货价格长期牛市判断的前提下,特别提醒期货的短线震荡风险,可以继续持有头寸,但不建议盲目追涨,尤其是持仓方面浙江系的资金进入,现货背景的资金平多加空,似乎预示着短期的盘面不会太一帆风顺。观近期郑糖期货的波动明显加剧,建议留一半清醒留一半醉,在多头趋势中还是要注意提防短线的震荡。毕竟这波行情走得很急,这种时候劳逸结合一下比较好,投资要耐得住寂寞,别人冲动的时候你要冷静。

债市平台

汇市周评

债市回暖 中短端或有机会

富滇银行 唐定

在经历近一个月的持续低迷之后,上周债市终于迎来些许企稳回暖的气息。新增信贷的超预期回落、1年央票利率升幅的收窄以及资金利率的大幅下跌均刺激了机构配置买盘的介入,市场收益率水平小幅下行,5年以下的中短期品种较为明显。

国债方面,1年左右的070111成交至1.5%,较前周下行10BP左右;3年附近的090015下行至2.39%,下行3BP左右;新发的090018成交在2.93%,较一级市场溢价4BP,5年以上的中长端变化不大。金融债方面,尽管一级市场央行含权债利率走高,但并未对二级市场造成显著影响,3年以下品种利率均下行5BP左右。

上周7月份经济数据陆续出台,从数据来看,宏观经济总体仍然保持了稳步回升态势。投资虽然小幅回落但保持了30%以上的增速;消费同比增速略有加快;进出口继续负增长,但随着外围经济回升态势逐渐确立,预计将在四季度出现明显改善。7月份CPI降幅进一步扩大为-1.8%,翘尾因素的影响是最大的原因。由于后期翘尾因素将明显减弱,加上食品价格最近出现的持续回升,我们认为7月份应该是本轮CPI下行通道的底部,8月份将出现明显反弹并由此进入上升通道。因此,债市中长期的压力仍比较小,趋势性的交易机会难以出现。

但资金面的恢复宽松仍有可能在中短期品种带来短期的机会。近期无大盘新股的发行,隔夜回购利率与7天回购利率已分别回落至1.16%和1.41%,回购套利的空间有所扩大。同时,考虑到下半年信贷增长的势头将受到明显遏制,而国债、金融债等利率产品收益率在持续上升之后,其配置价值已对机构具有一定的吸引力。从最近几期新券的发行情况来看,大行拿券的意愿明显增强。此外,前期两只贴现国债的发行认购倍数分别跳升至3.18倍和2.65倍,也反映出在信贷回落及资金充裕带来的配置压力下,短期利率产品开始受到机构青睐。上周1年央票利率上行幅度收窄(2BP),有可能在1.8%附近企稳,这也将为中短端带来一定机会。

在品种的选择上,目前国债与金融债的利差仅为30BP左右,远不能覆盖考虑税收因素的利差要求,我们认为国债的投资价值相对较高。同时,短期内我们对信用产品并不看好,一方面由于交易商协会对信用产品的发行利率做出了发行下限的指导,市场对信用产品的定价仍在调整之中,另一方面近期银监会对银行的资本充足率的要求有所提高,也会对银行投资信用产品造成一定影响。

债市回暖 中短端或有机会

富滇银行 唐定

上周外外汇市场行情整体体现波澜不惊,从影响外汇市场的因素来看,则没有强烈的、始终一贯的因素,全周外汇市场失去了焦点。

首先,上周外汇市场行情有两大特点:美元等主要货币窄幅震荡、日元领涨避险货币。

上周外汇市场除日元外,主要货币波动微小、走势反复。美元、欧元、英镑等主要货币全部呈现窄幅震荡的态势。上周一,美元指数承接之前的因非农就业数据好转而带来的涨势,继续冲高,最高达到79.395。在周二至周四连续回落,最低下探至78.229。在周五回升,收盘在78.275。全周美元指数仅小幅下跌0.22%,呈现弱势窄幅震荡之势。而欧元在周三探底至1.4087,周四则上冲到全周最高1.4327,全周微幅上涨0.11%。英镑周三最低下跌到1.6389,后在60日均线的支撑下,周四上升到最高1.6662,全周微幅下跌0.85%。

日元是上周的大赢家,且领涨避险货币。上周一日本公布数据显示,6月经常账户盈余11525亿日元,机械订单月率上升9.7%。数据提振日元,美元兑日元和欧元兑日元都有不同程度下挫。上周二日本央行维持利率不变,日本央行行长发表讲话重申了日本经济料不会陷入螺旋式通缩。同时会议纪要显示,一些委员表示若市场进一步改善,则12月结束资金支持措施是合理的。而当日亚洲和美国股票市场的下跌,也使得日元在避险情绪的支持下继续上涨。上周三日本6月工业

产值经修正后月比上升2.3%,该指数已连续第4个月上升。上周四公布日本6月第三产业活动指数月率上升0.1%。因数据较好,日元继续上涨。上周五美国股市下跌,投资者的风险厌恶情绪较为明显,日元续涨。所以上周日元体现出强势,全周上涨2.70%。在日元的示范下,另一避险货币瑞郎也表现强势,全周上涨0.84%。

其次,上周影响外汇市场的各个因素之间经常替换,其作用的效力也捉摸不定,各货币暂时没有确定性方向。上周外汇市场既有美国的升息预期情况对于外汇市场的影响,也有风险偏好和避险情绪重来对于外汇市场的一些影响,还有各国经济的基本情况对于外汇市场的若干影响。因此,各个因素相互间杂着对外汇市场起作用,使得外汇市场走势反复。

上周一延续8月7日的外汇市场态势。因8月7日美国劳工部公布7月非农就业人数较预期值和前期值为好,所以上周一市场仍然认为美国联储将在2010年初升息,因此美元继续上涨,欧元、英镑等非美货币下跌。上周二美国一名银行分析师警告称银行业基本面尚未改善,且美国批发库存数据不佳令市场对经济复苏前景的忧虑加深,因此股市收低,美元未能继续走强。上周三美国联储决定维持利率不变,重申利率会在一段时间内维持在低位,且决定延长购买美国长期国债计划至10月底,保持3000亿美元规模。美联储的乐观态度一度使得美元上涨,但是由于市场发

现美国联储并无升息的任何暗示,所以美元涨势未能持续。当日由于欧元区和德国、法国的第二季度GDP数据良好,且美国的7月零售销售数据并不好,所以经济基本面的因素开始影响市场,使得美元周四最终下跌,而欧元、英镑等上涨。上周五,美国公布二项重要数据,但是两项数据都不佳。8月密歇根大学消费者信心指数初值自前值66.0降至63.2,低于经济学家的预期值69.0,为连续第二个月降低,而且跌至自3月以来的最低水平。7月消费者物价指数月率0.0%,符合预期,年率-2.1%,低于预期

因此美国股市因为不佳的数据而下跌,避险情绪再度出现,致使美元因避险而在周五上涨。

最后,预期外汇市场的震荡状态可能暂时会持续一段时间。由于最近风险偏好和避险情绪不能完全主宰外汇市场,而且对于美国的升息预期逐渐开始影响外汇市场,并且各国的经济基本面开始同步对外汇市场产生若干影响,所以目前外汇市场处于混沌的过渡时期,美元和各货币可能会以上下震荡为主基调。但是由于美元指数在77以上有一定的支撑,所以未来美元指数可能会有一波反弹。



环球一周

利好出尽

全球股市面临调整

恒丰证券 梁渊

上周,美股表现震荡,略有回落。道琼斯指数周五收报9321.40点,较前周下跌0.52%;纳斯达克指数收报1985.52点,较前周下跌0.74%;标准普尔500指数收报1004.09点,较前周下跌0.63%。欧洲方面,富时100指数周五收报4713.97点,较前周下跌0.37%;德国DAX指数收报5309.11点,较前周下跌2.75%;巴黎CAC40指数收报3495.27点,较前周下跌0.73%。亚洲方面,日经指数收报10597.30点,较前周上涨1.78%;香港恒生指数收报20893.30点,较前周上涨2.54%。

国际商品期货方面,纽约商业期货交易所(NYMEX)原油期货上周五挫逾4%,因受美国8月消费者信心指数降至2009年3月以来最低影响,NYMEX-9月原油期货结算价收跌3.01美元,收报每桶67.51美元,较前周下跌4.82%;伦敦布兰特9月原油期货结算价收低1.07至每桶72.41美元,较前周下跌1.60%。纽约商品期货交易所(COMEX)期金上周五收低,受疲弱的经济数据、美元走强及油价回落的影响,COMEX-12月期金结算价收低7.80美元,报每盎司948.70美元,较前周下跌1.13%。

伦敦金属交易所期铜上周五续涨,期间一度升至10个半月新高,惟消费者信心指数下跌限制铜价涨幅,三个月期铜MCU3收盘报6240美元,较前周上涨1.46%。

美股在经济数据好坏参半中结束了四周连涨势头。尽管,市场的大部分数据及利率政策均以经济复苏的基调力挺股市,其中包括:美国第二季非农生产率环比年率初值为增长6.4%,升幅为2003年第三季以来最高,超出市场预估的升幅5.3%;美联储在周三的利率声明中表示,经济正在企稳并维持利率不变,同时

将购买长期公债的计划延长至10月底以促进市场平稳过渡。不过,对目前已累计较大幅度的股市来说,投资者对任何不利经济发展的消息显得格外敏感,而上周五路透/美国密西根大学公布的8月消费者信心指数初值跌幅多于预期,并跌至今年3月以来的最低的结果,正是投资者一直担心的问题,因消费者需求持续疲软未见好转更能显示经济复苏尚不稳定的结论,这也直接导致美股全线回落的主要原因。笔者认为,目前除了A股之外,欧美及亚洲的主要市场还是处于一个相对高位的盘整区间,进入8

月份以来的半个月还看不出市场有调整的迹象。不过,值得注意的是美国经济复苏的步伐并没有像股指涨得这么轻松,释放众多利好因素的同时,我们也要警惕利好出尽后的走势,且从以往的经验来看,8、9月份股市一般变数较大,进入调整的可能性也较高。

港股方面,这种区间震荡就更为明显,而且随着震荡时间的延长,成交明显有所萎缩,并且从上周的数据来看,资金有轻微流出市场的苗头,若长时间未突破21100点阻力位,恐怕后续将会寻求反方向突破,建议投资者轻仓操作。