

期市博客

重新审视 大宗商品所处阶段

“国庆”长假之后国内商品市场已经历了7个交易日,这7个交易日几乎所有品种都是以上涨为主,但不同品种涨幅却相差很大,棉花、PTA、棕榈油和螺纹钢分别是涨幅最大的几个品种,而金属、橡胶、燃料油等节前强势的品种涨幅相对较小。

这说明了两个问题:一是整个商品市场的重心仍在向上移,弱势品种下跌一段时间之后,就会被商品间的比价效应拉回;二是市场的热点和品种间的强弱关系转换非常快,这种频繁的热点转换说明现在的上涨行情已经不同于上半年的整体主升阶段。现在需要重新审视大宗商品所处的阶段,以便确定投资策略。

大宗商品整体格局实际上一直在延续从2008年底以来的上升趋势之中,并且与美元的多空格局大体对应,美元现在仍是决定大宗商品整体态势的最关键因素,长假之后商品的上涨主要是因为美元的破位下行。

从美元指数月线图来看,自2008年3月至11月底美元从历史最低点暴涨至88.463点,这基本对应了金融危机所带来的商品市场整体暴跌阶段(尽管去年3月至7月一些品种如豆类、原油、橡胶又创出新高,但金属、油脂、白糖、棉花都没有再走入牛市,而只是进行了曲折的反弹,真正的转折点应该在2008年3月就已经出现),美元的这波上涨历时8个月,对应着商品市场下跌的8个月,尤其是7月至12月初的5个月更是全面暴跌的时期。从2008年12月至2009年3月美元顶部震荡4个月,而商品市场已经呈现底部抬高走势提前美元见顶的时间,进入上升通道。

从2009年3月至现在(10月份)美元连续下跌8个月,与上一轮上涨的8个月时间对等。而这8个月也是商品价格全面上涨的阶段。从美元更长的循环来看,其处于熊市循环之中,从2008年3月至现在的底部循环只持续了19个月,与历史上同级别的循环周期相比时间相差很远,按美元的月线底部循环时间规律,这个周期在27个月以上才会比较合理,也就是延续到2010年的6、7月份可能性较大。如果这一结论成立,那么国内商品市场的多头趋势应该在明年的中期才会结束。

但以铜为代表的传统工业品,现在已经持续了10个月的涨势,从沪铜连续图表来看,近10个月的上涨形成了一个非常标准的原始上升趋势线(沪铜、沪胶也有类似的一条原始上升趋势线,沪铜最具代表性),节前铜的下跌正好下探了这条支撑线,但节后跳升后期价迟疑不前,随着时间的推移这条趋势线也在上移。(宏源期货 文竹)

原油逼近 80 美元

证券时报 魏曙光

本报讯 国际油价周一继续上涨,纽约商业交易所(NYMEX)原油期货昨日亚洲电子交易时段一度上破79美元/桶,为一年来首次。市场普遍预计在全球经济复苏的情况下,能源需求将增加,而美元的不断下滑,使得市场避险成分增多,也将推动后市继续高涨。

截至北京时间昨日19时,NYMEX 12月原油期货小幅回落52美分,至78.50美元/桶,此前曾触及79.49美元/桶高点。该合约16日结算价上涨94美分,报每桶79.02美元,为2008年10月14日以来最高结算价,涨幅1.2%。

由于市场对于美元的贬值和对通胀的预期逐渐强烈,市场资金纷纷扎进原油市场寻求对冲风险,不仅仅原油期货,在股票投资市场上能源股也表现非常抢眼。南华期货分析师张一伟认为:“美元走势是一切的关键。如果美元继续下滑,那么油价很快就能涨到每桶100美元以上。”

值得注意的是,高盛公司上周公布的研究报告预测,在未来的三到六个月里,美元对欧元的贬值幅度会远超过此前预期得“略大”。这一判断对于与美元息息相关的国际油价来说,似乎意味着中长期涨势也可能更猛一些。

不过,业内人士也提醒,由于原油价格上涨的原因中投机和避险成分较多,油价随时可能出现震荡,投资者要注意这方面的风险。

同时,欧佩克(OPEC)秘书长巴德里近日也表示,当前油价高企是由投机交易导致的,而非供应不足,并称欧佩克不会干预市场,也不会增加石油供应。利比亚新任驻欧佩克官员19日也表示,近期油价涨至每桶78美元上方系投机而非基本面所致,欧佩克成员国不会因近期油价而增产。

期钢 4 天反弹 8% 多头开始主动撤离

昨日成交量创下上市以来纪录高点 524.8 万手,持仓骤降 12.5 万手

证券时报 李哲

钢材期价周一继续大幅反弹,成交再创天量。在过去不足一周的交易时间,钢材期价价格从3610元/吨的低位反弹,幅度近10%,让刚刚还在忧虑供给过剩的投资者大跌眼镜。不过,市场多头资金在快速拉升之后,主动撤离迹象明显。

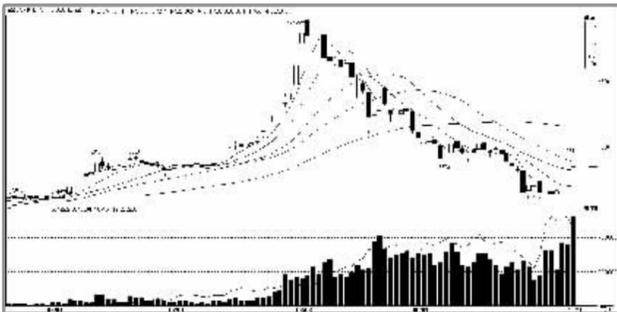
周一,上期所螺纹钢主力1001合约早盘以3830元/吨高开一路震荡上行,直逼涨停板,午后盘中一度跳水,尾盘以2.17%的幅度收涨至3865元/吨,比上一交易日(16日)结算价上涨82元/吨,成交量为487.3万手,持仓量为92.8手。

业内人士指出,昨日多头开始大幅减仓,导致期价大幅跳水,短短的5分钟期价下跌100点左右,表明在高位多头继续上攻的意愿已经大幅减弱。从上期所公布的持仓来看,江浙系

资金大幅减少,而上海大陆这一空头主力空单几乎没减,而收盘的上影线预示着多头上冲动能已经释放。

国庆节以来,钢材期货市场交投活跃,主要是期价逼近成本线后市场大量抄底资金涌入所致。螺纹钢期货持仓从9月份最后一个交易日不足80万手的持仓量一路上升至16日的139万余手,其中主力螺纹钢1001合约持仓量从32万手增加到最高时的103万手。

据五矿实达期货公司分析师陈冠因分析称,从上交所公布的席位持仓情况看,本次期价反弹的资金依然主要来自以浙江永安为主的江浙系。国庆节后,浙江永安席位持仓一路增加,并在15日转为净多单持仓,以上周五39517手的多单按7%保证金计,该席位的资金即超过1亿元。其他



江浙系的资金也以做多为主。

这批做多的资金在短期快速拉升之后,显然不敢过于恋战。”陈冠因认为,周一,螺纹钢期价早盘突破3900元一线,午后陷入高位震荡走势,换手率加快,至尾盘大量获利盘离场直接

拉低日内涨幅,收盘时主力合约仅上涨82元。浙江永安席位的净多单也减少1万余手至18038手。不仅江浙系的做多资金离场,其他席位也大举减持多单,至收盘持仓共减少12.5万手。格林期货分析师李永民指出,尽管

上周开始的期价回升受到成本的支撑和资金力量的推动,但供给过剩的基本面仍不容忽略。据统计,截止10月16日,螺纹钢的社会库存已高达418.274万吨,比上周增加2.665万吨,增幅为0.64%,与去年同期相比,依然维持较高的增长速度,相对去年同期增加了183.36万吨,增幅为78.05%。目前库存压力不断加大,但是市场需求萎靡不振,成交欠佳,供求矛盾进一步加剧。从库存方面来看,尽管短期期货盘面反弹,但是不排除仍有探底过程。”

值得注意的是,截至上周,国内钢价已连续10周下跌,目前的钢铁综合指数略高于2009年4月份所创下的年内最低点,钢价已跌破部分中小钢企的生产成本线。业内人士也指出,这将使得钢厂生产动力下降,供给有望减少,从而缩窄后期国内钢价的下跌空间。

套利拉动上涨 PVC 仍显疲弱

广发期货发展研究中心 李嵩

本轮PVC上涨幅度可谓化工品中最弱,不仅涨幅相对塑料、PTA要小,而且不同于其他两个品种期现同升,PVC现货不仅没有跟随期货上涨,而且还有阴跌。这背后的原因是什么呢?

首先,原料成本方面,虽然近期原油价格上涨对化工品价格产生较为有力的推动,但我国PVC以煤炭为原料,原油对PVC的成本影响传递链条较长,且以间接作用为主,如此PVC就对原油波动的敏感性较塑料等其他品种要差一些,并且产能大幅过剩也在一定程度上缓冲了原油方面的利好。另外,国庆后,由于北方地

区对于电石的运输管制取消,而且秋冬季节气温较低,空气干燥,减少了电石在运输过程中的损耗,所以长假后电石价格也有了一定程度的回落。因此,此轮原油上涨并不能对PVC构成显著的推动。此外,PVC面临行业重组,华东、华北等地产能有逐渐向新疆、内蒙等成本更具优势的西北地区转移的趋势,这样未来PVC成本支撑将进一步削弱。

而需求方面,众所周知,PVC主要用于建材,其市场表现与房地产及基建行业的景气有关。从国家统计局的数据看来,1-9月全国新开工面积同比降幅为0.40%,相比1-8月同比降幅

5.90%大幅收窄,1-9月房地产投资完成额同比增幅17.70%,相比1-8月同比14.70%提高三个百分点。这似乎预示着房地产的开工火热,将会赋予PVC良好的预期。但是,我们需要考虑到实际建筑过程中的一些问题:首先,北方即将迎来严冬,较低的气温将显著延缓施工进度;其次,PVC建材在施工中属于后期安装所需,消费上有一定的滞后性。所以,在第四季度,房地产开工面积的提升可能会对PVC消费有所提振,但我们对此仍持有谨慎态度。我们认为这种提振作用更可能在明年开春才会显现威力,而且从目前现货市场的表现来看,目前也没

有出现任何令人乐观的回升迹象。

因此,我们认为最有可能的是LLDPE与PVC跨品种套利的资金势力拉动了PVC的上涨。在PVC期货上市之后的大部分时间里,PE/PVC的价差主要控制在1.45-1.50之间;但是在9月底以后,随着连塑的暴涨,比价迅速升至1.50以上,可能有部分市场人士采取了卖PE,买PVC的操作策略,在一定程度上拉动了PVC的期货价格。

基于以上的分析,我们认为PVC后市上升空间有限;现货市场在一定时期内将维持成本线附近的价位,期货市场价格波动将以保持合理期现价差为目标。

2009/10年度美国玉米产量 将创下历史次高纪录

本报讯 据美国农业部发布的最新饲料展望报告显示,2009/2010年度美国玉米产量预计为130.18亿蒲式耳,比上月上调了6400万蒲式耳,也高于上年的121.01亿蒲式耳。玉米产量数据上调的原因在于单产数据上调了2.3蒲式耳,也高于上年的153.9蒲式耳,创下了历史最高水平。

玉米种植面积和收获面积数据均下调了70万英亩。2009/2010年度玉米期初库存数据下调至16.74亿蒲式耳,供应总量预计为147.02亿蒲式耳,高于上年的137.39亿蒲式耳。玉米的饲料和其他用量数据上调了5000万蒲式耳,为54亿蒲式耳,原因是其它用量提高。

2009/2010年度玉米总用量预计达到创纪录的130.3亿蒲式耳,上调了500万蒲式耳,也比上年增长9.65亿蒲式耳。2009/10年度玉米期末库存数据上调了3700万蒲式耳,为16.72亿蒲式耳。(黄宇)

金价面临季节性整理 新牛市刚开始

金石期货 李玮

上周,黄金价格再创新高,伦敦金摸高历史尖峰1070.55美元/盎司之后,结束了持续近两周的凌厉涨势,展开调整。然而,调整之后的黄金是否还能继续上攻?假如美元企稳,金价是否会就此见顶?正所谓“高处不胜寒”,千元之上,投资者不免心有余悸。

从历史上看,在大部分的时间里,美元指数的走势都是黄金价格很好的反向指标。但事实上,美元和黄金的负相关关系并不是一成不变的。我们分析发现,美元黄金的相关系数目前正向一个弱化区间运行,就是说在未来一段时间内美元对黄金的影响将减弱,同涨同跌的局面极有可能发生。而黄金受自身供需影响的季节性变化规律正给我们展示出一些积极的信号。

我们通过与伦敦金(1991-2009)近19年的价格数据研究发现,受到季

节性因素影响,黄金价格在每年8-9月、11-2月上涨的概率比较大,7月和10月下跌的概率比较大。这是由于岁末年初的节假日较多,黄金消费随之增加是金价上涨的重要原因,而7月和10月的下跌,通常为对前期涨势的修正。因此,笔者认为,黄金只是暂时进入季节性整理,新一轮牛市可能刚刚开始。

我们对历史上美元指数和黄金的相关性进行分析发现,自1990年至今,大部分时间里美元黄金的相关系数在-0.5到-1之间波动。当该系数运行至0.5轴上方时,美元和黄金就将呈现同涨同跌的局面;而系数在-0.5到0.5之间波动时,两者的相关性会很弱。我们截取近年的数据图进行说明,2009年2月该相关系数接近1,美元黄金出现了同涨同跌的局面。

所以,美元和黄金的负相关关系

并不是永恒的,金价的上涨并不一定总伴随美元的下跌。例如近期,两者相关系数向-0.5到0.5的弱化区间运行,美元走势对金价的影响正逐步减弱。这样,辩证动态地看待二者的关系,积极调整分析思路,能使我们更加准确地把握黄金价格未来的趋势。

我们都知道,商品价格始终围绕供求关系波动,任何价格的波动都不可能脱离这根主线独立存在。而供求关系又受到季节性因素的影响,一旦供求关系发生变化,通常很难在短期内恢复平衡。

为了寻找出黄金在不同年度相同月份的价格变化规律,我们将伦敦金的价格序列分解为四个要素:长期趋势、循环要素、季节变动要素和不规则要素。其中,季节变动因素就是我们寻找的每年重复出现的循环变动规律。

我们在对季节因素的研究中发现,季节因素在不同年度的相同月份表现非常规律。我们截取近年伦敦金价格季节因素序列图进行放大,可以看出:季节性因素在不同年份中相同月份的变动趋势基本一致。例如,每年2月到8月,季节性因子都会自上而下运行,这说明,这个阶段季节因素会减弱金价本来的趋势,而8月至次年2月,该因子的作用又会逐渐增强。尤其在8月-9月和11月-2月,季节性因素更是呈大斜率加速上行,这个规律与黄金历史上经常出现的“岁末行情”是一致的。

我们再对伦敦金19年来每月的涨跌概率进行统计,同样发现,在每年的8-9月、11-2月金价的上涨概率偏大,而7月和10月下跌的概率较大,再次印证了季节性因素对黄金价格的影响作用。(黄宇)

2010年美国小麦播种 面积将减少3%

本报讯 据Informa经济公司表示,2010年收获的美国所有小麦播种面积可能减少3%,为5740万英亩,2009年为5910万英亩。

小麦种植面积可能下滑的主要原因,在于硬红冬小麦种植面积可能从2009年的3150万英亩降至3030万英亩;软红冬小麦种植面积也将从830万英亩降至800万英亩;白冬小麦播种面积预计为340万英亩,低于2009年的350万英亩。这将导致冬小麦播种面积从2009年的4330万英亩减少到4160万英亩。

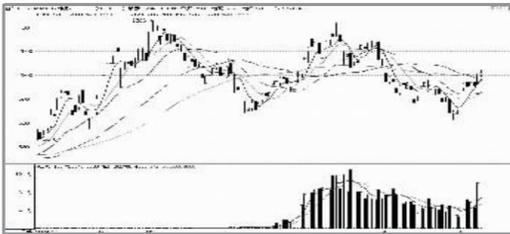
Informa还预计玉米播种面积将从8640万英亩增至8940万英亩。大豆播种面积将从7750万英亩增至7680万英亩。(黄宇)

沪胶:震荡走高



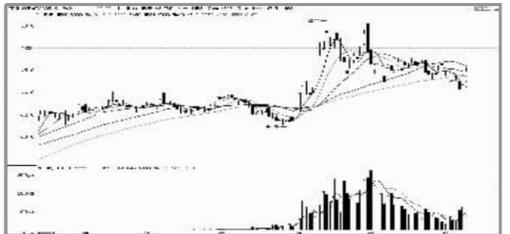
昨日天胶震荡上行,受原油及经济复苏预期支撑,日胶高开高走,继续向上测试220元一线,沪胶向上突破19000元压力线,日内增量放量,主力合约收报19105,涨2.22%。全球经济预期继续向好,美元低位反弹,近期原油不断创出年内新高,带动商品市场价格上扬,天胶在商品市场整体走高的带动下表现强势。建议逢低多单操作为主。

油脂:继续攀升



周一,国内油脂小幅收高,其中豆油主力合约1005收于7234元,上涨14元,成交72万手,日增仓1万手。美元继续走弱创新低,原油延续上涨,创短期新高78美元,对商品市场提供了良好利多氛围。周一油脂继续攀升,建议市场投资者继续关注美豆产区天气,国内逐渐进入油脂消费旺季,中期多思路不变,短期可能面临调整。

郑糖:技术性反弹



在经过长时间盘跌后,昨日郑糖突然发力大涨,收盘1005合约上涨123元报4585元/吨。周末的调研风头上加上长期的下跌和近期的滞跌,一直被套的主力多头不可能就此罢休,所以就造成了周一的上涨。在宏观面偏暖背景下,其他商品大幅反弹,糖市妖性再显,反弹一步到位,预计短线将围绕4530-4630元区间震荡。操作上谨慎对待。(银河期货)

广发期货 logo and contact information: 全国统一服务热线 95105826