

频遭反倾销 铝出口环境愈发严峻

长城伟业期货 董长征

11月6日,澳大利亚对原产我国的铝挤压材出口实行临时反倾销制裁,加征16%的反倾销税。在全球铝型材市场上,我国出口商再度遭遇狙击,铝型材出口环境面临进一步的恶化。

从单一的角度来看,澳大利亚对我国的铝型材进口量其实并不大。澳大利亚一年的铝型材使用量大概在14-16万吨左右,我国在澳大利亚的市场份额约在5万吨/年。平均每个月大约约在5000吨左右。相比我国一个月100多万吨的铝需求量而言,这个数量微乎其微。澳大利亚的这一反倾销政策从短期来看,不会对国内的铝材出口造成太大影响。但如果换一个角度来看,澳大利亚的这一事件实际上是我国铝型材行业面临多次反倾销制裁的一种延续。澳大利亚对我国铝型材的反倾销制裁既非开始,也很可能不是最后一个。

在此之前,我国铝型材出口曾经面临多个国家的反倾销诉讼。2007年8月10日,南非国际贸易管理委员会决定对进口自中国的铝型材进行反倾销立案调查。2009年2月2日,印度对自中国进口的铝板及铝箔作出特别保障措施初裁:对海关编码

为7606的铝板加征21%的从价税,对海关编码为7607的铝箔加征35%的从价税。该措施自公告发布之日起实施,有效期200天。2009年2月16日,加拿大边境服务署对中国的铝型材反倾销反补贴调查作出了终裁,中国企业被裁定征收1.7%~101%的反倾销税,2.59~15.84元/千克的反补贴税。高额的反倾销反补贴税使国内相当部分铝型材企业暂时退出加拿大市场。加上澳大利亚,我国铝材出口市场在非洲、亚洲、美洲和澳洲四大洲都遭遇了狙击。出口环境日趋恶化。

除了铝材在全球各地遭遇反倾销调查之外,铝轮毂也在欧洲市场遭遇了反倾销。2009年8月13日,欧盟委员会发布公告,宣布正式对中国对欧出口铝合金轮毂进行反倾销立案调查。如果调查成立,欧盟将对出口至欧洲的中国铝合金轮毂连续五年加征33%的惩罚性关税,中国铝合金轮毂将在欧洲市场彻底失去价格优势,而不得不退出欧洲市场。

就每个单一市场而言,反倾销对我国出口来说都不能构成严重的威胁。我国的铝材出口并非集中在某一个单一国家和市场,而多采取市场分

散经营的策略。但是最关键的还是这种反倾销策略导致的多米诺骨牌效应,由于前面已经有较多案例,导致后面国家提起反倾销调查的成本降低,其他国家的铝加工商具有更大的动力诉请反倾销调查。事实上从以上列举的材料,我们已经看到这种趋势,从南非到印度,再到加拿大,再到澳大利亚。如果这股风潮继续在全球其他国家和地区蔓延开来,对我国开拓国际铝材市场来说将是非常大的挑战。

针对中国的反倾销调查频频发生,与去年经济危机爆发以来国外的生产加工商面临的生存环境恶化不无关系。由于订单减少,国外生产加工商生存遭遇挑战。与此同时,中国的产品生产成本要低于当地的加工商,因此在价格上具备较大的优势。在贸易保护主义思想的驱使下,各国生产加工商纷纷把矛头指向了中国。针对中国的反倾销指控存在较多的不合理。根据倾销的定义,若产品的出口价格低于正常价格,就会被认为存在倾销。所谓的正常价格,一方面可以认为是生产成本,另一个是在国内销售的一般价格。而由于我国的加工成本本身



较低,实际上我国的出口价格可能较当地加工商的价格为低,但仍旧还是高于生产成本或者国内的价格。反倾销案件的频频发生,同样与国际经济环境还未完全转好有密不可分的联系。我国的铝加工商事实上成为了各国铝加工商的“替罪羊”。如果整体环境向好,那么各国的加工商也不会轻易“迁怒”于我国,针对我国铝加工商高举反倾销大旗。

今年4月,我国恢复了对于铝材的出口退税,退税比例回到13%。铝箔

产品的出口退税升到15%。在出口退税提高的条件下,我国的产品出口方始出现盈利。我国铝材的出口量逐月递增。从5月起,我国铝材的出口量重新回升至10万吨以上。总体来说开始逐渐接近过去的高水平。但如果各国的反倾销调查逐步成立,我国铝加工商的出口市场将被一步步侵蚀。出口提升将可能面对较大的压力。未来加工商可能还是要更多的着眼于提高国内铝需求,进一步挖掘国内市场。

■ 窝轮之窗

恒指认购证 交易量大增1.5倍 法巴银行

美股上周四重上10,000点心理关口,恒指上周五收报21,829点,重上20天均线,但预料大市短期内较为反复。投资者不妨将焦点放在即将公布业绩的股份身上,如腾讯(00700)和港交所(00388)将同于本周三公布季度业绩。

亚太区股市上周五普遍回升,内地股市升势持续。恒指上周五上午最多升452点后升幅收窄,全日收报21,829点,升350点或升1.63%。本周将踏入季度业绩公布期,当中较注目有腾讯和港交所。

腾讯(00700)上周五微升0.65%至138.7元收市,上周尾段再吸引资金流入其认购证,上周三和周四分别录得370万元和600万元资金净流入,反映投资者看好腾讯股价表现,其认购成交于上周五达3.12亿元,占整体认证市场成交的5.2%,于众多正股之中排名第6位。腾讯上周获投资银行调高目标价至154元,技术上,其股价自上月23日的152元高位回落,反复形成三角形整理形态,目前受制于10天和20天均线,如能上破,可望挑战前高位。看好腾讯可留意腾讯认购18731,行使价148.8元,2010年6月到期,实际杠杆4.07倍,上周五收报0.172元。

港交所上周五收报140元,升1.67%,虽然最近被个别投资银行调低目标价至163元,但以上周五收市价计算,仍有约16%上市空间。看好的投资者可先以其50天均线(上周五收市于141.4元)为上望目标。看好港交所可留意港交所认购17669,行使价138元,2010年3月到期,实际杠杆5.09倍,上周五收报0.158元。

港股近日走势反复,恒指屡次测试50天均线支持,恒指自上月23日开始由高位回落至今,期间恒指认购证货量不跌反升,反映投资者跌市期间积极买入恒指认购证。事实上,投资者这种与大市走势相反的买卖习惯时常出现,若将正股走势与街货量变化一并比较的话,更可粗略了解投资者的盈亏状况。

跌市至今恒指认购证交易量升1.5倍。以收市价计算,恒指于上月23日收报22,589点,当日恒指认购证货量约有6.26亿份,其后恒指反复向下,恒指于周二收报21,614点,当日恒指认购证货量大增1.5倍至15.64亿份;同期恒指认证证街货却由64.77亿份下降至49.56亿份,相信是不少投资者把握获利机会所致。同日恒指熊证街货同样录得显著上升,由8.40亿份升至14.84亿份,而牛证则由22.39亿份降至12.46亿份,不过需要留意,部分减幅可能是由于有多只牛证被强制收回造成。

街货量证投资者爱估顶摸底。相对于“顺势而行”的投资策略,从观察窝轮和牛熊证的街货变化,会发现本港投资者倾向“估顶”和“摸底”。从以上数据来看,恒指逐步展开跌势,惟投资者未有顺势买入认证或熊证,相反沽出手上的认证或熊证,再反手买入认购证和牛证,可见不少投资者均抱有持续“博反弹”的心态。不过,从今轮跌浪的街货变化来看,投资者今次的博反弹部署似乎并不成功,皆因正股续跌,而街货上升,反映投资者未能及时止损。

■ 债市平台

债市运行平稳 配置价值渐显

富滇银行 唐定

上周国债市场波动较小,1年期央票利率维持不变稳定住了收益率曲线的短端,10年期国债的平稳发行则稳定了收益率曲线的长端,二级市场上国债总体维持交投清淡,利率窄幅波动的局面。金融债收益率则在国开行发行利率走高带动下有所上扬,市场对国开行改制后的信用溢价要求非常明显。从市场总体情况来看,经济复苏的压力与通胀的预期仍旧笼罩市场,机构态度以谨慎观望为主。

作为债券市场的关键期限品种,10年期国债时隔一年再度回到3.68%的水平。在市场对明年趋势行情一致看空的情况下,我们认为虽然其交易价值的安全边际可能仍然不够,但其中在中长期内的配置价值应该已经非常明显。如果分别以9年、5年、3年为周期进行简单分析,可以发现10年期国债的均值水平分别为3.52%、3.70%、3.77%,目前的收益率水平已经达到中期配置价值的水平,高于长期均值10BP以上。此外,经历了前期大跌之后,不少企业债收益率均达到5%以上,与贷款利率相差无几,且其中不乏评级在AA+以上资质较好的品种,同样可以考虑成为配置盘的品种。总之,我们认为在目前市场资金非常充裕而交易机会异常稀少的情况下,如何进行投资盘的配置应是机构考虑的重点。

出于对10月份经济数据较为乐观的判断,我们认为后期债市的交易性机会仍然不大。PMI的继续反弹显示制造业开始进入加速扩张的时期,也预示良好的经济增长态势的延续。由于企业对经济前景预期乐观以及低利率环境下的信贷高增长,我们预计10月份固定资产投资增速将保持在33%以上。而受到今年60周年国庆以及中秋的双节影响,10月份的消费预计将出现较为明显的增长。从外围来看,三季度美国经济环比折年率出人意料地陡增3.5%,虽然失业率居高不下等迹象使得这种增长的持续性充满疑问,但不可否认事情正在往好的方向发展。继上月之后,我们预计10月份的进出口降幅将进一步得到改善。

至于物价水平,翘尾因素将在10月份继续减弱,而商务部食用农产品价格指数显示食品价格在10月份持续回落。我们预计10月CPI将反弹至-0.1%左右,距离转正将仅有一步之遥。

■ 外汇平台

遭遇双重打击 美元走势堪忧

东航国际金融 陈东海

上周外汇市场的重大风险事件非常密集,有澳大利亚、美国、英国、欧元区四大央行相继召开议息会议,还有上周五晚间美国公布的非农就业人数和失业率的情况。因此,影响外汇市场的主要因素之一风险偏好在上周退居次席,而对各货币的利率前景的预期则上升为首要因素。美元上周遭遇两个重大事件打击,全周下跌0.82%。

利率前景负面 美元指数承压

上周一,美国公布了乐观的经济数据,显示9月NAR成屋签约销售指数月率上升6.1%,年率上升21.1%,预期为月率持平;9月营建支出月率上升0.8%,预期下降0.2%;10月ISM制造业指数55.7,预期为53.0。在这些良好的数据支持下,市场风险偏好一度占优,美元下跌,但是随后奥巴马警告说经济从衰退中复苏、美国经济尚未达到期望水平、未来数周和数月失业人数将增加等等。受到奥巴马的负面言论的打击,风险偏好下降,美元缩减跌幅。

上周三,美国联储结束了二天的利率会议。美联储公开市场委员会会后宣布,维持联邦基准利率在0-0.25%区间不变,维持贴现率在0.50%不变。同时,考虑到失业率仍然高企,而且通胀压力较低,美联储重申将在较长一段时间内维持利率在极低的水平。此外,美联储将逐步放慢购买机构债和MBS的步

伐,机构债购买规模由此前的2,000亿美元削减至1,750亿美元,并重申将在2010年3月份结束之前完成全部1.25万亿美元抵押支持证券购买计划。美联储声明较低调,市场对于美联储加息的预期降低,美元因此承压下跌。

上周五,美国公布10月份的非农就业人数和失业率数据。数据显示,美国10月非农就业人数下降19万,差于预期的下降17.5万,失业率升至10.2%的26年来最高水平。数据公布后,风险情绪一度低落,美元得以上涨。但是随后市场重新解读该数据,认为疲软的就业数据确认了上周三美联储加息的预期再次降低。利率期货显示,美联储在2010年6月至至少加息25个基点的几率为52%,比一周前下降了11%。美元因此再次下跌。

英欧央行乐观 英镑欧元得益

上周四,英国央行和欧洲央行分别也举行了利率例会。英国央行宣布维持基准利率在0.5%水平不变。但是英国央行决定将量化宽松政策的规模提高250亿英镑至2000亿英镑,却小于市场预期预期的宽松规模将再增加500亿英镑的幅度。英国央行指出,预计英国经济将缓慢复苏,决定在未来3个月内完成新增的资产购买计划。因此,英国央行的政策比市场之前的预期要乐观一些,

英镑全线上涨。同样,欧洲央行在上周四宣布将基准利率维持在1.0%水平不变,将隔夜贷款利率和隔夜存款利率分别保持在1.75%和0.25%不变,符合市场的广泛预期。欧洲央行行长特里谢在会议后的记者会上表示:最新的证据暗示今年下半年欧元区的经济活动上升,预期通胀率在未来数月内将返回正值,欧元区2010年经济料将逐步回升,欧洲央行将会及时停止额外的流动性措施等等。特里谢的言论表明,欧洲央行将会退出在危机中推出的刺激政策,因此,欧元得以上涨。

与英国和欧洲央行超过市场预期态度的相反,澳大利亚央行在周二却发布了不如市场预期的声明。澳洲央行宣布加息25点至3.5%,是10月6日以来第二次加息。但是澳洲央行却表示10月和11月的二次加息已经加强了经济增长



■ 环球一周

美股回稳万点之上

恒丰证券 梁渊

1095.70美元,较前周上涨5.35%。伦敦金属交易所(LME)期铜上周五则下跌40美元,三个月期铜报每吨6490美元,较前周微跌0.61%。

美股的表现应该说还算坚挺,尽管之前市场一直对经济状况是否能继续支撑股市感到担忧,令道指一度下滑至9800点之下。不过,上周公布的三大经济数据却为股市的重新回升至万点提供了有力依据,其中包括了美国第三季度非农生产率折合成年率增长9.5%,升幅高于预期;上周初申请失业金人数降2万人少于预期并触及10个月低点;10

月份零售销售额增长1.8%。而上周五美国劳工部公布的数据显示,10月份失业率上升0.4个百分点至10.2%,新增失业人数也超过预期。当然,市场对这个结果似乎早有心理准备,三大股指并未有激烈的反应。事实上,美国的失业率问题确实还未见顶,这在笔者之前已经提到,无论美国经济如何趋稳,失业率始终是一个滞后指标,并不会随着经济的好转而立竿见影,根据美国目前的经济状况,预计最快也要到明年首季才能走出谷底。

至于美股未来发展趋势,个人认为

由于全球加息周期的预期快要到来,虽然市场的流动性仍充裕,但势必会影响股市的上涨势头,短期内美股仍会出现围绕万点宽幅震荡。港股方面,恒指在22000点心理关口可能会成为近期阻碍港股上涨的重要阻力位,而由于之前美联储维持利率不变的政策,已引发资金继续流入香港市场,香港金管局已在上周3次干预,总共卖出了108.5亿港元以维持联系汇率。因此,从这点来考虑,港股即使重新回落,但要形成深度下跌趋势比较难。个人认为本周港股继续震荡的可能性会比较大。