

■ 广发聚焦

沪胶涨势或将延续

广发期货发展研究中心 刘孝毅

沪胶 11月中旬突破 20000 元/吨关口的压制之后,上涨空间被打开。然而,近几天股市的剧烈震荡波及期货市场,沪胶本身又头顶交易所库存不断增加压力,多空交织的股市后行情如何演绎呢?

宏观经济方面,全球经济数据持续向好,OECD 领先指数保持连续攀升势头,目前已经接近 100。西方发达国家纷纷开始收缩非常规的扩张性货币政策,但宽松的政策环境没有改变,这将为大宗商品价格上涨提供一个良好的货币政策环境。

供应方面,全球天然胶主产区东南亚的天胶生产旺季产量仍然没有放大。东南亚胶价大幅攀升,泰国原料胶达到 80 泰铢/公斤。中国天胶消费已进入消耗库存和进口货的时期。目前国内和日本流通领域的天胶库存都不高。然而,因期价相对现货胶价持续高升水,上期所天胶库存和期货仓单持续增加,目前已达到历史高位。

需求方面,欧洲和日本的汽车销售仍然保持去年同期水平。美国 10 月汽车销量经过季节性因素调整后达到 1500 万辆左右,创今年以来的最高水平。中国车市在政策刺激和行业复苏的双推动下,2009 年中国汽车销量或超过 1300 万辆,同比增长超过 40%。目前来看,主要的汽车消费刺激优惠政策可能在 2010 年继续延续。

受出口阻力增大和季节性因素的影响,中国轮胎企业开工状况有所下滑,轮胎企业库存逐步增加。由于轮胎提价困难,轮胎厂商对目前的胶价普遍存在抗拒心理。然而,发达国家的补货需求仍然对全球天胶增量需求构成较好的支撑,全球天胶需求显著回落的可能性不大。

沪胶本轮涨势资金推动迹象较为明显,推多力量更多的在远月合约发力,从而使沪胶期限结构变化较大,同很多工业品一样出现了跨期套利机会。自 11 月中旬以来,ru1003 同 ru1001 之间的价差大多处在 500 元/吨之上。同天胶价格相比,中国合成胶价相对疲软,两者没有形成呼应,价差拉大至 6000 元/吨,远远大于 2500 元/吨的正常水平。随着上涨行情的逐步展开,合成胶价格有望逐步上扬。

胶价金融属性已较为饱满,对宏观经济层面的变动越来越敏感。目前胶市的价差结构只有通过价格同供需关系的互动来进行修复。我们认为,天胶和合成胶的价差可能逐步回归,但高库存问题难以解决,因此沪胶本轮涨势之后或有一个显著的回落。

广发期货
www.gfqh.cn
全国统一服务热线
95105826
中金所全面结算会员 诚信 专业 创新 图强

沪钢远期上涨预期不变

国内钢价经历了近 3 个月的下跌后,于 10 月中旬企稳反弹,沪钢主力合约 1002 近期受到股指大幅波动影响高位盘整,但 RB1005 等远月合约却屡创新高,这与明年的钢材基本面预期大幅好转有莫大的关系,诸多因素仍然支撑沪钢的远期强势行情。

从现状来看,高库存、高产量的现状仍未完全扭转,有人预测近期的钢价反弹只是昙花一现,国内钢材市场将持续低位震荡。笔者对此持反对态度,钢材总体供需将逐渐平衡,在供给增速回落,需求不断好转的局面下,成本将成为推动钢价震荡上涨的主要原因。

产能增长止步,以汽车与房地产为代表的行业持续强劲增长,使得供需逐渐趋于平衡。通过历年的新开工面积与钢价关系来看,由于建筑钢材的主要消费集中在基建和房地产行业,商品房开工面积的大幅增加将预示着今后一段时间内的建筑钢材需求将维持高位。固定资产投资虽然有所回落,但整体来看,建筑钢材的需求应该比去年高出 15%-20% 左右,在这种情况下,螺纹钢的供应其实已满负荷,由于近期钢厂投产的大多为板材产能,使得螺纹钢的供给量非常有限,并且在下游需求爆发式增长的情况下,还可能出现供需的缺口。从 10 月份公布的最新粗钢产量数据来看,国内粗钢产量已经连续 3 个月出现了回落,这说明国内钢材过剩的压力正在逐渐消退。

出口有望逐渐好转,分担国内的供给压力,使得钢厂库存持续减少。发达国家的钢材需求回暖,一方面将使得全球钢价出现稳步上涨,带动我国的钢材出口水平,但要等到发达国家的国内钢材产能利用率得到一定水平。另一方面铁矿石以及海运费价格也会随之上涨,届时成本、需求推动的钢价上涨行情又将重现。

(长城伟业期货 谢敬维)

美元创新低 期市通胀预期愈炒愈烈

分析人士提醒,投资者应注意市场随时可能出现的调整风险

证券时报记者 游石

本报讯 无视现货库存压力,大宗商品价格在美元贬值推动下继续走高。昨日,受美元跌至年内新低的影响,国际金价大涨约 2%,至 1192.47 美元/盎司的历史新高,原油、铜、大豆等商品同期也有不俗表现。但分析人士提醒,投资者应注意市场随时可能出现的调整风险。

继美联储周二会议纪要暗示将容忍美元的“有序下滑”后,昨日美国又公布系列较好经济数据,促使投资

人争相抛售美元,并买进高收益资产。美元汇率继续走低,商品市场则大幅走高。隔夜美元指数跌 0.84 点,收报 74.27 点,伦敦现货金价涨 23.07 美元或 1.97%,报 1192.47 美元/盎司,离 1200 点整数关口咫尺之遥。LME 铜涨 111 美元 7013 美元/吨,WTI 原油涨 1.94 美元报 77.96 美元/桶。昨日,国内期市受外盘带动也整体上扬,但其后由于受 A 股跳水的拖累,涨幅收窄,至收盘时,部分能源化工品甚至翻绿。

通胀预期没太大变化,只是美元

破位,导致以美元计价的农产品大涨。”象屿期货研究中心朱鸣元表示,此前挪威等一些国家加息,曾引发市场对刺激政策退出的担心,美元指数在 75 点处一度获得支撑,但昨日美指击穿平台之后,技术上打开新的下跌空间。另外,印度央行自向 IMF 购买 200 吨黄金之后,又有报道称印度拟打算购买更多黄金,也是刺激商品市场当天人气飙升的重要原因。

不过,这种单纯由货币汇率变动引起上涨,基础或许并不牢靠。朱鸣元指出,首先,CRB 商品指数和

BDI 波罗的海运指数短期出现了背离信号,前者连创年内新高,而后者最近 4 天连续下跌,说明当中一些情况发生变化。其次,商品市场经过本轮大幅上涨,很多闲置产能又被重新激活,供应压力俱增,而消费方面,还要看政府投资过后的民间投资接力情况,但尚存一定的不确定性。最后,国内中央经济工作会议快要召开,市场近期又有很多传闻,虽然多已被辟谣,但本周 A 股突然暴跌,想必一些说法也非空穴来风。而以上这些信号都值得警惕。

黄金作为本轮商品上涨的风向标,将备受市场关注。金沙金业分析师王永强表示,虽然黄金收出九连阳,连创新高,但风险也在迅速积累。比如,欧洲央行表态将逐步回收过度流动性的讲话,引起国际金价昨日盘中快速跳水,表明市场心态不稳。因此可以看出,在近期亢奋的黄金市场幕后,实际是一场关于美元的暗战,相信随着美联储继续放任美元贬值,将引起全球各国央行抗议或入市干预,黄金市场一次久违的调整,或正在悄然酝酿。

预期收储价提高 连豆逼近 4000 元

证券时报记者 李哲

本报讯 在即将公布的大豆收储政策预期提振下,大连大豆期价昨日继续高歌猛进,逼近 4000 元/吨关口。不过,国家粮油信息中心最新报告提醒投资者,国内未来三个月进口大豆采购计划基本完成的情况下,未来大豆价格震荡将加大。

有消息人士表示,预计 2009 年国家收购大豆价格 1.87 元/斤,较 2008 年提高,收购时间为 12 月 1 日至 2010 年 4 月 30 日,并将引导东北油厂参与收购,价格在 1.87-1.92 元/斤之间给予 160 元/吨的补贴。

中粮分析师李建雷表示,如果上述消息确实的话,2009 年新豆收储价格将高于 2008 年收储水平及目前现货价格水平,同时以补贴油厂参与收购的方式将增加收购主体提高企业收购热情,进而将更易推动现货价格的走高。

尽管市场仍在等待收储政策细



则的出台,不过,随着资金大举涌入,大连大豆期货 26 日强劲上涨,主力合约逼近 4000 元/吨,再创年内新高,市场成交量放大,持仓量大增 5 万余,市场人气旺盛。大豆期货主力 A1009 合约,收盘报 3972 元/吨,上涨 86 元/吨。

银河期货分析师梁勇认为,连豆盘中逼近 4000 元/吨整数关口,以国产大豆现货来测算仓单成本,目前的

期货价格达到可套保的价格了,所以目前的位置已经是追涨的高风险区域了。不过,在美国大豆出口与豆类需求未出现减弱前,市场的强势基调料将延续。

当前,各界仍对中国需求抱有很高信心。油世界最新报告称,因中国需求高于预期,南美供应不足,美国大豆出口可能将保持在高位。并预计截至 2009 年 12 月末,全球豆油和豆

粕库存可能降至数年低点,这将进一步支撑价格。此外,美国普查局公布的 10 月份大豆压榨报告显示,当月美豆压榨量为 1.631 亿蒲式耳,高于上个月的 1.133 亿蒲式耳。出口及国内压榨需求为大豆市场提供基本支撑。

不过,国家粮油信息中心(CN-GOIC)周四提醒投资者称,在当前美盘大豆期价高位运行和未来三个月进口大豆采购计划基本完成的情况下,未来几周国内厂商采购进口大豆积极性将保持较低水平;而在国内豆油供应充裕,价格维持高位运行的情况下,未来几周国内豆油采购需求将会出现下降。

国家粮油信息中心发布的最新农产品报告显示,本周美盘大豆期价创下三个月来的新高,国内厂商采购进口大豆观望心理有所增强,监测显示,目前中国厂商采购美国大豆数量超过 1800 万吨,采购南美大豆数量超过 600 万吨,明年 3 月份之前的采购计划基本完成。

路透调查显示 明年油价预计为 75 美元

本报讯 周三发布的路透调查显示,2010 年美国原油均价料在每桶 75.40 美元,但分析师称全球的充足供应将抑制油价的短期涨幅。

对 28 位受访分析师开展的此次调查显示,油价预估已是连续第七个月上升。今年 4 月时,受访者对 2010 年原油均价的预估为每桶 65.95 美元。

经济衰退的最糟糕阶段已经结束,需求将逐步反弹,”苏格兰皇家银行分析师称,最初,充足的库存将打打压油价,不过一旦经济复苏进程稳定,那么油价将会持续上涨。美元疲弱也将会推升油价。”

美国今年第四季油价均值预计在每桶 73.70 美元,高于上次调查的估值 69.73 美元。受访的分析师称,2009 年美国原油均值将在每桶 60.80 美元,10 月时曾预计为 60.60 美元。2010 年第一季美国原油平均价格将达到 73.20 美元,稍低于今年第四季度平均预估价 73.70 美元。(黄宇)

分析师称 黄金原油联系暂消失

本报讯 GFT 策略师大卫·莫里森表示,在经济复苏的初步阶段,石油市场供应远超过需求水平的局面令原油和黄金之间的走势联系不复存在。

他预计,现货金和现货银都将继续攀升,但是目前受阻于 80 美元附近的原油,难以进一步上涨。他表示,在周三盘中再度创下纪录高点 1195 美元的现货金,仍低于 1980 年经过通胀调整后的逾 2000 美元的峰值。

而油价目前也远远低于去年 7 月触及的近 150 美元的纪录峰值,但是受到经济不景气影响而引发的低迷需求,已导致目前的燃料油库存水平远高于 5 年平均。莫里森表示,石油市场面临的最大问题就是供给过剩。黄金和原油价格之间的历史关系已经不复存在了。

(黄宇)

抛储压力难抑白糖期价涨势

证券时报记者 魏曙光

本报讯 在发改委决定抛储 50 万吨棉花平抑棉价之后,市场对于 12 月 1 日起国家投放 50 万吨储备白糖平抑价格的预期增强,但市场仍对此有些疑虑,白糖期价也继续小幅上涨。

昨日收盘,郑商所白糖主力合约 1009 报 4966 元/吨,较 25 日结算价上涨 19 元/吨,成交量 1,351,772 手,持仓量 581,522 手。业内分析师表示,国内郑糖期货连续上涨,与现货价格价差有所拉大,上涨压力较大。从盘面上看,期货市场与股票市

场联动性加强,股市的快速下跌带动郑糖价格回落,后市预计将呈高位整理走势。

针对当前市场关于管理层将 12 月 1 日起抛售投放 50 万吨储备白糖平抑市场、且招标采购均价为每吨 3900 至 4000 元的传言,北京中期白糖分析师张向军表示,其实,早在 11 月初郑州糖会上就已经做出了 2009/10 年度食糖减产,供应存在明显缺口并要求国家抛储的结论,只不过对于抛储的时机和数量未作明确表态。现在广西已经有一半糖厂开榨,到 12 月初将进入产糖高峰期,当前的食糖供应谈不上紧张,如

果此时抛储,其目的只能是针对糖价而来。

目前广西南宁白糖报价为 4400 元,仅比 10 月中旬时上涨了约 200 元。截至到 11 月 25 日,广西已经有 41 家糖厂开榨,开榨糖厂已经超过全区糖厂总数的 40%,较上榨季同期减少 5 家;开榨糖厂日设计产能超过 35 万吨/日,达到全区糖厂设计总产能的 57%左右,较上榨季同期减少 8000 吨/日。

张向军认为,从甘蔗收购价 284 元与食糖销售价 3900 元挂钩联动的规定来看,当前糖价并不离谱。2008 年末甘蔗收购价 260 元与食糖销售

价 3800 元挂钩联动,而那时现货价仅 2800 元,低于联动价足有 1000 元,即使这样也还是到了 2009 年初才进行收储,结果又险些造成供应不的局面。所以,仅仅针对市场价格高低来采取抛(收)储手段进行干预未必能收到良好的效果。

虽然近来期货价格上涨较明显,但与现货的差距不过 500 元左右,与 2006 年初 800 元的差价还有距离。况且,2008 年 2、3 月份期货价格因雪灾题材大涨且高于现货价格千元时,国家却在收储。看来,目前抛储时机未必成熟,传言是否实现还需观察。”张向军说。

(黄宇)

沪铜:高位震荡



受隔夜伦敦铜上涨 120 美元提振,周四沪铜高位震荡。1003 合约收盘 55330 元,涨 500 元,增仓 31326 手。长江现货报价 54350-54550 元/吨,涨 625 元,贴水 500 元。目前伦铜库存已达 432075 吨,而注销仓单维持低位预示库存仍会继续攀升。美元指数继续破位下行将对铜价带来支撑。不过国内股市短期调整,带来压力。操作上保持逢低买入的思路。

沪金:再创新高



受隔夜纽约期金大涨 26 美元的影响,周四上海黄金期货再创新高,1006 合约收盘 261.92 元,涨 4.08 元。周四 IMF 宣布向斯里兰卡央行出售 10 吨黄金,目前市场对通胀上升和央行进一步购买黄金的预期增强。美元破位下跌,加上投资者出于投资和避险的需求,投资热情急遽加剧,给黄金带来支撑。图形上,均线系统维持多头排列,保持多头思路。

郑糖:冲高回落



周四郑州白糖冲高回落,1009 合约收盘 4966 元,涨 19 元,增仓 2640 手。目前现货市场观望情绪较浓,但各地报价依然持稳。随着 11 月份下旬糖厂集中开榨,套保盘的进入对盘面形成压制。并且市场传闻国储将抛糖,也令做多能量削弱。图形上,郑糖冲击 5000 元未果,短期盘面将趋于震荡。

(弘业期货 杨华)