

期市博客

豆类领涨商品市场

上周五国际商品市场经历了戏剧性的一幕,迪拜事件消息使当日电子盘全面暴跌,黄金最为夸张,一度暴跌 50 多美元,但场内交易时段多头又全线收复了失地。周一国内期货市场全线高开,豆类和白糖一开盘就突破了上周的高点。面对这种急剧地变化投资者应如何看待呢?笔者认为有两点特别重要:一是弄清引发上周末迪拜事件的性质,二是要摸清当前商品市场的热点品种切换,制定相应的投资策略。

对于迪拜世界集团债务危机事件,要明白这是 2008 年金融危机的延续,如果说五大投行的倒闭是一次金融市场的大地震的话,那么迪拜事件则是这次大地震之后的一个余震,它改变不了商品市场的上涨趋势,因为该事件如果影响不再扩大,其造成的恐慌会很快过去,反之若影响继续扩大那么各国政府所做的将会和去年金融危机时一样,继续加大金融刺激扩大货币供应。而这会进一步引发商品的上涨。

而对于国内商品市场热点的转换角度分析,工业品在过去的两个月里是商品市场的热点,沪铜、沪锌、沪胶和螺纹钢一直是交易的热点,农产品中除了棉花一枝独秀外,其他品种均处于大箱体震荡格局之中没有成为热点。而上周五在盘面集体重挫时所有品种都是减仓的,只有大豆在增仓。这很清晰地表明豆类将成为下一个热点,本周一大豆果然成为最引人注目的品种,不但涨幅居前而且价格形态彻底向上突破。

今年下半年以来笔者一直特别关注豆类的季节性周期,以大豆为中心的豆粕、豆油等豆类家族的价格循环中季节性因素非常重要。豆类在一年中有三个非常重要的季节性转折窗口,它们分别是每年的 3 月份前后、8 月份前后和 12 月份前后,历史上几乎所有的重要的突破和转折行情都发生在这几个节点上。近一年来豆类仍然循规蹈矩地重覆着一季节性规律,2008 年 12 月豆类整体见底,2009 年 3 月反弹告一段落开始不规则的箱体震荡,6 月底 7 月初见到今年反弹的最高点,开始震荡调整,而今年 10 月份止跌回升。可以看到,最近这一次的多空转折,在 10 月份开始比标准的季节性窗口提前了近两个月,而年中的转折出现在 6 月中下旬和 7 月上旬,比标准的季节性窗口提前了 1 个月,但在大的时间段上基本吻合。今年的季节性转折前移无疑与收储政策有关,如果不是政策的影响过大,今年的豆类上涨行情仍然会拖到 12 月份前后才会出现。

连豆指数的长期连续图表显示,期价从今年 3 月份开始就没有走出过像样的趋势行情,一直是宽幅震荡格局,直到 11 月底才跃出箱体创出新高。经过长达 8 个月沉寂,豆类终于又显英雄本色,再次领涨盘面,这一波多头趋势从季节性上看应持续到明年的 3 月份前后,投资者可多加关注。

宝盈基金董事总经理称  
期货投资要理清各种宏观关系

证券时报记者 游 石

本报讯 在上周末举行的“新湖期货实战投资专家论坛”上,宝盈基金公司董事总经理陆金海从国际宏观视角介绍了期货投资的研究方法。他指出,任何一个资产价格的确立,包括股票、商品、债券,都是由多方和空方的供给和需求决定的,当中涉及到投机性库存、真实性需求和过剩产能之间的关系,分析市场需要理清这些关系。

陆金海认为,任何一次政府救助、刺激经济增长的时候,导致的都是事先的流动性过剩,并促使虚拟经济繁荣,再由投机性库存暂时掩盖住供过于求的矛盾。比如前一段时间浙江尤其温州不少企业和个人,出于资产保值目的囤积很多铜,要消化掉院子里囤积的铜,需要用价格上涨导致的财富效应,以及通胀预期来把库存消化掉。但在这种理想情况之外,现在投机库存实际上也是对应未来潜在需求的下降,如果消费的需求、财富效应没有重新刺激经济起来的话,就会形成一种滞胀。

值得关注的还有“二次探底”的问题。1929 年的经济危机和纳斯达克崩溃,都有股市二次探底。原因就是上面所提的,政府想救助经济的时候,都导致虚拟经济的繁荣,但是虚拟经济的繁荣并没有解决实体经济的根本性的问题,所以虚拟经济繁荣过后,过剩产能进一步释放,导致供大于求,整个经济进行第二次衰退。往往不幸的是,第二次衰退的时候,所有人都认为经济已经复苏了,市场杀伤力反而超过了第一次危机。



**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 共赢

# 收储政策托底 大豆飙升破 4000 元

证券时报记者 李 哲

本报讯 受国家实行大豆临时收储政策提振,大豆期货价格昨日大幅上涨,主力合约突破 4000 元/吨,再创年内新高。业内人士预计,由于国内需求旺盛以及国家保护农产品价格影响,大豆期价或呈现跨年度大涨行情。

昨日大连大豆期货高开震荡走高,突破 4000 元整数关呈井喷式大涨,主力合约 A1009 再创年内新高,并以 4059 元/吨收盘,较上一交易日收盘价上涨 158 元/吨,成交 147 万手,增仓 14.99 万手,持仓 45.52 万手。

业内人士指出,近期资金看好大豆收储政策,而且外盘摆脱迪拜事件的影响,都推动连豆加速上行。同时,

国内新签订的大豆进口合同数量翻番,也使得资金看好基本面,做多信心增强。

据国家发改委日前公告显示,国家今年继续在东北地区实行大豆临时收储政策,其中今年大豆(国标三等)临时收储价格为 1.87 元/斤(去年为 1.85 元/斤),与去年收储政策最大的不同在于,此次收储准许东北大豆压榨企业入市收购国产大豆,并给予每吨 160 元的补贴。

北京东方艾格农业咨询公司分析报告认为,国家收储政策极大地提振大豆期货价格,市场大幅高开高走也在情理之中。按照每吨 3740 元的收储价格,扣除每吨 160 元的补贴,大豆压榨企业每收购 1 吨大豆实际只需 3580 元。目前进口大豆到港价格在每

吨 3980—4000 元间。

值得注意的是,尽管近三个月是南美大豆出口的低潮,美国大豆将在全球市场担当供应主角,然而来自中国的需求仍超出市场预期,致使美国大豆出口销售数据极为抢眼。美国农业部公布的数据显示,在美国新豆丰收上市后,中国签订了 1,584 万吨新产大豆进口合同,几乎是去年同期订单量 828 万吨的两倍。

与此同时,美国农业部周度出口销售报告显示,截至 11 月 19 日当周,美国 2009/10 年度大豆出口净销售 113.53 万吨,高于市场此前预期的 80—110 万吨的范围。

银河期货分析师梁勇认为,大豆期货市场在中国强劲需求潜在支撑下,受到周边市场压力有所减弱。当



周边市场削减跌幅及迪拜债务危机引发的最坏担忧逐渐平息之后,市场买盘推动大豆期价脱离盘初低位。强劲基本面包括美豆周出口装船量创年度新高及稳固周出口销售数据限制市场

抛压。”

中粮期货分析师李建雷预计,由于国内需求旺盛以及国家保护农产品价格影响,大豆期货价格将呈现跨年度大涨行情。

## 市场转向防守 金属震荡加剧

长城伟业期货 肖流波



金属而言,纵使其形态仍然没有被有效破坏(相对于铝而言,铜、锌两个品种上涨形态更加清晰),但外围市场的不配合也必然导致金属市场做多心态犹豫,进而抑制其短期上涨空间。

### 美元指数仍将震荡筑底

受国内外股市下跌及投资者风险偏好下降影响,美元指数近日有所反抽,但在刚触及时 30 日均线即展开回调,显示美元指数的筑底之路仍未结束。而美联储日前对美元指数节奏性下跌的默认态度也使得美元反弹“心有余而力不足”。笔者坚持认为在美元供给过剩、超低利率压制、

巨额债务限制以及美元避险功能下降的前提下,美元在未来一段时间内(三个月内)很难出现趋势性的上涨。短期而言,临近月末,国内外新一轮有关制造业、失业率、利率决议等方面的数据即将出炉,美元指数在当下时点的走势可能因经济数据好坏而出现较大幅度波动,进而引发金属价格震荡。

### 高库存短期难成为市场主要矛盾

近几个月来国内外金属市场库存基本都处于不断增加之中。目前全球几大市场铜库存合计 60 万吨以上,锌库存合计 62.2 万吨,铝库存合

计 493.3 万吨,较之 7 月份的水平大幅上升。但在如此沉重的库存压力及四季度淡季消费影响下,金属价格仍然没有向下“屈服”,这反映出高库存目前尚未成为铜市的主要矛盾。

当然,高库存对市场心理所造成的影响是切切实实的,但短期却难以在金属价格走势得到明显体现。这也是流动性充裕市场的典型特征。一般来说,高库存这个“现实条件”在 market 人气和资金陷入狂热化以后,对价格的影响往往被忽略。但在流动性因素减弱后,随着市场回归基本面,库存压力就会显现出其巨大威力。后期随着流动性收紧预期的逐步加重,高库存有望成为市场关注重点。届时,消费能否再次启动就成为主导金属价格的关键。

综上所述,目前流动性的仍然充裕及市场心态的不稳定将使得金属价格波动区间明显放大,而基本面因素对金属价格的压制在当前仍未能得到明显体现。在金融市场整体做多氛围有所下降的情况下,金属市场短期行情难以看的更高。预计铜、铝、锌的短期波动区间分别为 6700—7000 美元/吨、1950—2100 美元/吨和 2100—2300 美元/吨,建议选择形态更好的铜和锌进行操作。

### 澳大利亚国家银行下调

#### 国内小麦产量数据

本报讯 据澳大利亚国家银行周末发布的报告表示,2009/10 年度澳大利亚小麦产量预测数据下调了 8.7%,为 2100 万吨,此前的预测为 2300 万吨。

报告称,随着澳大利亚小麦收割工作的展开,小麦产量规模日益明朗。9 月底的霜冻天气显然对西南威尔士州南部以及中部一些地区的小麦生长造成了极大的影响,而维多利亚州和南澳洲气温过高,也导致小麦单产潜力下降。许多地区的小麦单产低于预期水平。

目前澳大利亚小麦产量预测数据在 2100 到 2200 万吨。Profarmer 公司预计今年澳大利亚小麦产量为 2090 万吨。荷兰合作银行澳大利亚公司表示,今年澳大利亚小麦产量为 2280 万吨。MF 国际公司澳大利亚分公司表示,今年澳大利亚小麦产量有望达到 2300 万吨。

(黄宇)

### 国际谷物理事会下调

#### 全球玉米产量预估

本报讯 据国际谷物理事会(IGC)表示,2009/10 年度全球玉米产量预计为 7.865 亿吨,比早先的预测调低了 240 万吨,也低于上年的 7.905 亿吨。

在美国,玉米收获进度创下了 35 年来的最慢纪录,玉米作物质量低于正常水平,干燥成本非常高。IGC 将美国玉米产量数据从早先的 3.3 亿吨下调到了 3.28 亿吨,不过仍要高于上年的 3.074 亿吨。

IGC 将全球谷物产量数据下调了 100 万吨,为 17.59 亿吨,部分原因在于玉米产量低于预期。玉米产量数据下调了 200 万吨,为 7.87 亿吨。

IGC 将 2009/10 年度全球小麦产量数据上调了 100 万吨,为 6.68 亿吨,这要比上年创纪录的水平减少 1900 万吨。

IGC 表示,2010 年全球小麦种植面积将减少 150 万公顷,为 2.22 亿公顷。但是仍要比五年平均值增长 2%。

(黄宇)

证券时报记者 魏曙光

本报讯 在中国期货市场正在以历史上从未有过的势头发展的今天,优秀的期货研发团队必将为市场的健康发展做出不可磨灭的贡献。”大连商品交易所总经理刘兴强日前在大商所与和讯网联合主办的“十大期货研发团队评选活动”北京现场专家评审会上表示,希望通过大商所十大研发团队评选活动,能让中国期货公司的服务能力大幅提升。

大连商品交易所总经理刘兴强出席现场评审活动并做总结发言。他表示,十大研发团队评选活动是大商所今年一项服务市场和提高核心竞争力的重要举措,是大商所推进中国期货市场优秀研发团队建设的一次尝试,希望这次尝试能够为会员单位提升服务能力、竞争能力起到积极的推动作用。他说,目前国际市场对大连市场的关注度越来越高,参与度也越来越深,事实上,作为全球经济对话平台,大商所希望更多产业客户通

过利用期货市场来提升经营管理水平和抗风险能力。

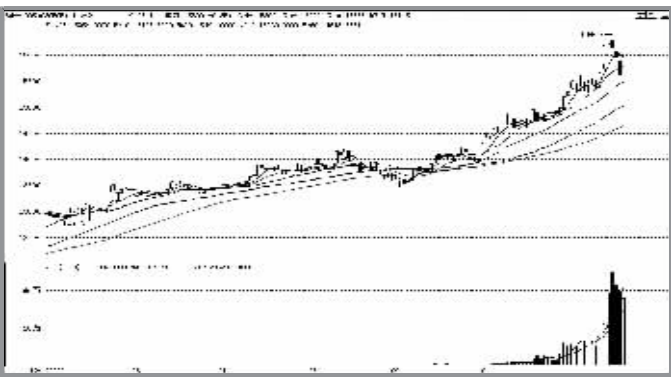
刘兴强表示,中国期货公司是中国企业进入国际期货市场提高抗风险能力的引路人和中间人,没有国内一流的优秀期货机构为中国企业提供良好的服务,中国企业要在国际期货市场中每迈进一步都是非常艰难的,因此中国企业的发展依赖于中国期货市场的发展,而期货市场的发展首先要促使优秀研发团队

### 沪铜:方向未明



昨日沪铜主力合约 1003 大幅高开于,因上周五晚间外盘探底回升给沪铜以强大的支撑,上午沪铜围绕 55000 点展开争夺,尾盘收在 54830 元,上涨 750 元。沪铜成交略显清淡,市场观望气氛浓厚。由于迪拜债务重组影响有待进一步评估,基金年末了结之际亦会支撑铜价在高位震荡,建议沪铜主力合约仍以日内区间操作为主。(金瑞期货 姚薇)

### 郑棉:剧烈震荡



昨日郑棉 1005 合约以 15800 元高开,冲高至 15900 元后震荡走低,午前出现跳水行情,但下午开盘后不久有被突然拉升回来,最终收于 15800 元,上涨 55 元。郑棉 1005 主力合约在上周的大起大落之后市场情绪起了一些微妙的变化,拍储的结果也并不支持近期的上涨,上涨势头不再强劲。预计后市将以震荡走势为主,区间 15600—16000 元。(新湖期货 王加加)

### 连塑:逢高做空



大连塑料周一高开后就一路下跌,收盘前略有回升。主力合约 1001 收在 11095 元/吨,下跌 30 元/吨。近期亚洲乙稀东北亚 CFR 仍然是维持一个高位,在 1070 美元/吨附近,对 LLDPE 的成本支撑依然稳固。如果近期下游需求没有明显提升的话,现货价格可能有下行的压力。连塑继续维持弱势调整的走势。操作上,主力合约 L1001 逢高做空为主。(新湖期货 朱斌)