■ 广发聚焦

油脂下跌空间有限

广发期货 李 盼

12月以来,随着美国一系列利好经济数据出台,美元强势反弹,使得商品市场上涨压力较大。此外,由于担忧南美大豆创纪录的供给压力和国储对豆油和菜籽油的抛售,油脂大幅回落。对于后期走势,笔者认为油脂下跌空间将可能有限。

首先,此次美元的强势反弹,主要归因于市场预期美国经济率先复苏和美联储提前加息,完全不同于金融危机时期的货币避险逻辑。经济数据显示,欧美两大经济体可能告别衰退,出现了积极复苏的迹象,这将有利于商品市场的整体回暖。此外,目前美国第三季度GDP刚刚转正,还需要评估第4季度GDP数据,失业率也处于历史高位水平,所以加息时机还不成熟,而美联储在较长一段时间维持低利率政策,短时间内商品市场大跌的几率可能较小。

其次,虽然南美大豆产量造成的供给压力巨大,但在南美大豆上市之前,2009/10年上半年全球供给压力将集中于美国,且中国新豆的临时收储政策延续至2010年4月30日,可能会造成市场供应偏紧的状况。马来西亚11月份棕榈油产量较10月份大降20%,库存降至193万吨,随着棕榈油进入季节性减产周期,特别是厄尔尼诺现象可能威胁单产,供应减少预期将支撑棕榈油价格。但国内的较高库存,可能造成内盘偏弱局面。

第三,市场传闻国家有意抛售部分临储油脂油料对市场造成一定压力,但如果油脂价格大跌,政府最低价收储和顺价销售的政策可能反而会形成利多影响。以油菜籽为例,按照今年中央储备系统的托市(国产)油菜籽收购成本,以及当时入储的菜粕市场价格,包括后续的加工补贴和仓储备费用折算,政府抛储的四级菜油成本底部区间应在8300-8500元/吨以上,这也意味着节前菜油期现市场的下行支撑位仍有望固守在8000元以上。

因此,短期内油脂市场可能会震荡偏弱,但是,由于全球经济的积极复苏、流动性依旧充足以及国储"政策市"的存在,油脂继续大幅下跌的空间可能有限。

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

减产可能超预期 棉花迎来历史性投资机会

证券时报记者 游 石

本报讯 近日,由新湖期货主办、郑州商品交易所支持的《中国棉花产业经济50人论坛》在杭州召开,会上发布棉花产区调研报告认为,棉花减产可能超出预期,市场将迎来历史性投资机会。

据悉,本次调研由新湖期货高管团队亲自带队,历时半个月,行程8000余公里,共考察7个省份,28个县市,走访了上百位棉农,及数十家中间商、轧花厂。最后汇总得出,今年内地7省棉花总产量同比下降36%以上,加上市场普遍确认的新疆棉减产20%部分,国内皮棉总产量560万吨左右。而值得注意的是,新湖期货公布的数据比美国农业部预测的685.8万吨和中国棉花协会最新预估的680万吨均少120万吨左右。

对此,参与调研的公司总经济师邓军介绍说,通过考察发现,除天气因素外,种棉利润相对下降是导致棉花减产的重要原因。如按今年籽棉平均销售价格3.1元/斤和亩产420斤计算,棉农种植棉花每亩产值是1302元左右,扣除直接成本396元,每亩毛收入906元,再加上雇工费用,实际到手收入会更低。而农民如果种一季小麦加一季玉米,亩产值2120元,除去直接成本,种粮毛收入约1420元,即使不包括84元/亩种粮直补和农资综合补贴,收入也比中棉高出约500元/亩。在此情况下,就出现了棉农积极性下降,改种粮食的现象。

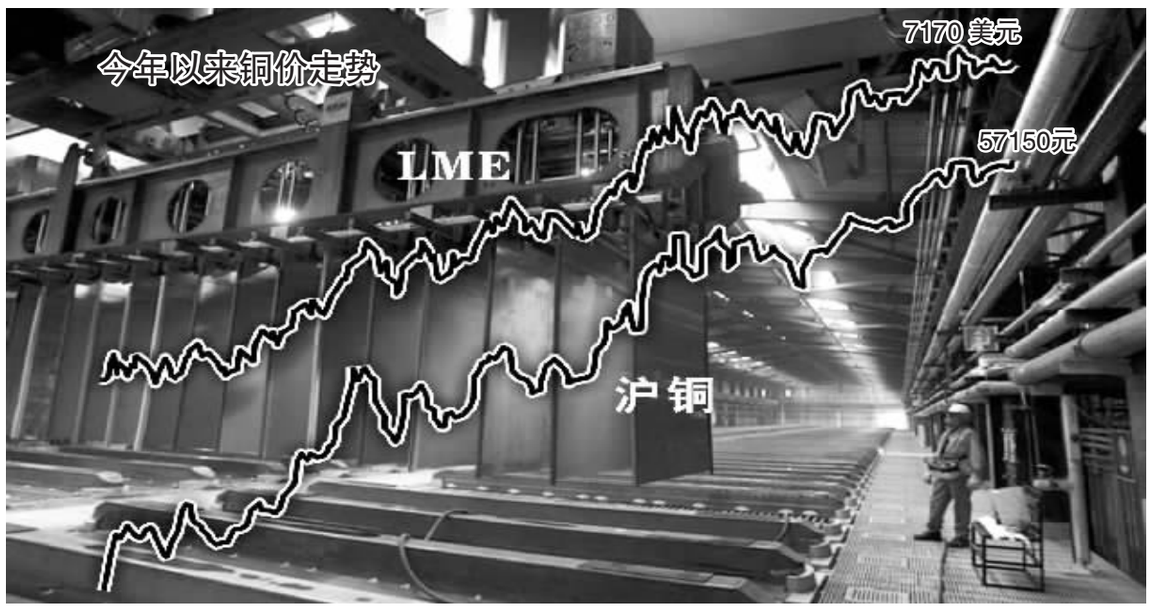
另外,从政策层面来看,今年国家通过提高收储价格和收储数量等手段,加强对小麦、水稻、玉米等农产品的保护力度。但棉花托市力度相对不足,一是收储价格不高,二是收储对象面向轧花厂收购皮棉,而并非以最低保护价面向农民。但这种政策托市力度的差异,可能进一步导致粮棉种植效益失衡,目前棉花无论在单位面积利润,还是单位劳动利润方面都处于全面劣势。中国棉花种植面积从2007年开始下降,虽较美国出现的晚,但降幅却超过了美国。至2009年第四季度,积累数年的供需矛盾开始进入质变阶段。

驱动引擎转换 金属将受需求考验

证券时报记者 游 石

从"美元贬值"到"中国因素",再到"通胀预期",每一轮有色金属价格暴涨背后,似乎都能找到合适的理由。然而,随着经济刺激政策退出预期不断加强,及国内严重过剩的上下游产能,展望2010年,市场却充满着不小的挑战。分析人士认为,有色金属消费需求能否顺利切换,将是影响明年价格走势的关键因素。

2009年,在全球宽松财政、货币政策的影响下,大宗商品价格普遍上涨,其中以有色金属表现最为强劲。年初以来,有色金属指数上涨了96%,远远超过石化指数(上涨60%)、油脂指数(31%)以及谷物(14%)的同期涨幅。分品种来看,铜仍然是整个板块领涨龙头,今年上涨137%,锌涨91%,而就连产量严重过剩的铝也上涨了40%。



与过往牛市不同,本轮有色金属价格暴涨的同时,伴随着"高产量、高需求、高库存"特殊现象。由于受高利润的刺激,11月份国内主要有色金属产量创出历史新高,其中精炼铜产量42万吨、铝产量135.4万吨、锌产量44.5万吨,分别同比增长20.4%、33.5%和40.8%。与之对应的是,同样旺盛的投资需求进行了平衡。今年,LME期铜持仓量从24万手左右,增加到27万手,期铝持仓量从65万手最高一度增加到83万手,锌也经历了从20万手到25万手的持仓量巨变。CFTC基金净持仓结构,也与铜价走势呈现趋势一致性的变化。当然,除此以外,需求端也包括国储收购、企业重新建立库存、以及政府大规模基建投资带动的相对真实部分,但反映到不断增长的全球金属库存上,终究显示出供过于求的本质矛盾。据统计,目前仅LME的铜和锌库存已双双逼近50万吨,铝库存则增至460万吨的历史高位。此外,还有大量隐性库存囤积难以统计。

在此背景下,投资需求是否维持,终端消费需求能否接力?无疑将在未来一段时间,成为左右市场的关键因素。为此,记者近日采访国内机构分析师,听取他们对明年看法。

东证期货有色行业分析师应昊良表示,需求切换应该没有太大问题,明年铜仍将保持震荡上行的趋势,均价有望达到7800美元,尤其上半年表现值得期待。他分析说,中国今年的强劲需求在明年将会延续,国内库存已开始减少,有关行业的备货依然在进行中,这些都源自对我国经济继续平稳发展的预期。同时全球其他地区经济回暖,众多行业对金属的需求都将回升。而这些又都将发生在铜精矿面临紧缺的情形下,明年TC/RC加工费将下降超过1/3,铜冶炼商将面临一定压力。

光大期货分析师曾超也认为,基本金属上涨的趋势还会继续,但明年将是价格驱动转换的关键阶段。2010年将进入经济复苏进程的后半段,政策刺激的力度将会减弱,如果经济状况出现波动,而需求放缓或增长逊于预期,商品价格存在调整的风险,但由于前一阶段的实施政策措施并未完全解除,价格下跌仍属于调整性质。

分品种来看,伦铜价格甚至可能创出新高。这是由于2009年中国需求是消费的主要推动力,国内隐性库存不会对价格有太大影响,2010年国内消费将保持稳定增长,而发达国家复苏状况影响边际需求增长,铜冶炼产能将保持增长但利用率下降,铜精矿供应依然会是瓶颈,并且实际生产成本有较大增长。锌将随大势并具弹性。国内锌原料需求进口依赖程度提高,且供应增长仍快于消费回升的速度,但如果经济复苏情况良好,锌消费需求的回升弹性也很大。

长城伟业分析师景川则继续看好投资性需求的影响力,认为在经过年底的调整后,明年铜将展开一轮春季攻势。景川指出,导致本轮上升行情的诸多支持因素并没有发生改变,金融属性仍是后金融危机时期铜价的决定因素,将长时间构成支撑。中国广义货币投放量M2货币以及狭义货币M1仍然以接近30%的速度增长,表明流动性充裕的格局没有根本改变。而国际收支的长期不平衡,导致国际市场对中国人民币升值的预期再度显现,热钱仍然在不断的流入中国,令人民币资产升值的预期加强。这对包括铜在内的大宗商品价格带来持续的动力。

2010年商品市场展望(有色金属篇)

红红火火迎圣诞 股市商品齐上涨

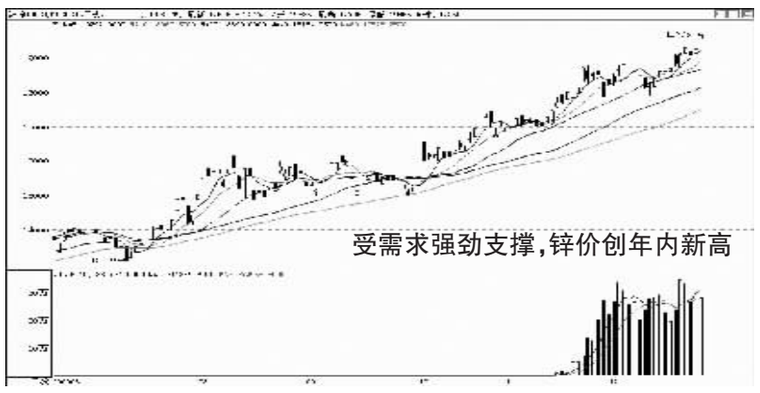
东华期货研发部 陶金峰

今年的圣诞节前商品市场并不平静,在欧美股市创下今年以来新高的背景下,国内股市大幅上扬,商品与股市联袂上涨。12月24日,国内铜、锌、天然橡胶和白糖等期货品种创下今年以来新高,其他商品期货也纷纷跟风上涨或反弹。同日,纽约原油期货也反弹至77美元/桶以上,纽约黄金期货也重新回升至1100美元/盎司上方。

欧美股市创新高 经济前景看好

尽管近期发生了迪拜、希腊、墨西哥和东欧、西班牙等一系列债信危机,但是并没有改变市场对于全球经济复苏的信心和预期。2010年,全球主要经济体仍将保持目前较低的利率水平和较宽松的货币政策,全线或大部分退出刺激措施的可能性较小。股市上涨、商品上扬均是受上述预期的影响。

12月23日,标准普尔500指数与纳斯达克综合指数盘中均再创2009年新高,德国与法国股指盘中均创2009年新高。24日国内上证指数也大涨2.59%,沪深300指数上涨了3.07%,国内股票呈现普涨态势,其中,煤炭、有色金属、通用设备、石油化工、汽车、钢铁、水泥等板块涨幅居前。



偶发因素加剧商品供应担忧

近期广西和云南严重的旱情仍在发展,市场担心不利天气会增大糖料甘蔗减产的可能性。目前经过近期国家先后50万吨的抛储,国家后期对于白糖的调控手段有限,加之国际食糖减产、供不应求,国际糖价创下近28年来的新高,白糖期货的多头氛围异常强烈。24日,白糖主力合约1009创下2006年2月以来的新高5588元/吨,预计后市白糖价格很可能冲击6000元/吨的大关,甚至不排除再创上市以来新高的可能性。

天然橡胶期货也是近期走势强劲的品种之一。导致天胶价格上涨的主要因素,一是供应的减少,二是汽车等天胶下游产品消费的显著增长。今年受自然灾害影响,全球天然橡胶产量大幅下降5.1%。1至11月,国内汽车产销分别达到1226.58万辆和1223.05万辆,中国已经成长为全球最大的汽车生产国和新车消费国。明年我国仍将继续政策扶持和鼓励对汽车生产和消费需求,近日国家下调明年天然橡胶进口关税水平,也将刺激对于天胶的进口需求。此外,今年以来,欧美日等其他主要经济体汽车行业复苏迹象明显。24日,天胶主力合约RU1003盘中创下去年8月以来的新高23505元/吨。预计后市天胶期货价格到达25000元/吨的可能性很大。

铜锌联袂创新高

12月以来,尽管美元指数出现一波较强的反弹,但是并没有干扰铜和锌等有色金属期货品种继续上扬。近期美元的反弹,除了与美国公布的较佳经济数据有关,还受到迪拜、希腊等新兴市场与欧元区主权债信危机的推动。由于美国失业率高达10%左右、美国巨额的财政赤字压力,美国经济复苏仍面临一些不确定因素。笔者认为,近期美元被动的反弹仍未改变美元中长期贬值的压力。

实际上,目前主导铜、锌等有色金属价格的因素重新回归到供需基本面上来,美元等其他因素影响力已显著下降,近期铜、锌等有色金属价格的强劲上涨,主要是受到中国强劲需求的刺激。据海关统计,11月,中国精炼铜进口194388吨,同比上升37.14%;精炼锌进口21328吨,同比上升159.98%。中国明年加大对汽车、家电、普通商品房等内需的需求,将进一步扩大铜锌铝等有色金属的需求。24日沪铜主力合约报收于去年9月以来的新高57110元/吨,沪锌主力合约报收于去年3月以来的新高19705元/吨。预计,后市沪铜主力合约有望冲击60000元/吨、沪锌主力合约有望冲击21000元/吨。

印尼明年1月将起征3%毛棕榈油出口关税

本报讯 全球最大的毛棕榈油生产国印尼,将从明年一月份对毛棕榈油出口征收3%的关税,确保国内供应。

印尼政府官员称,这是6个月来印尼政府首次征收毛棕榈油出口关税,因为在过去四周里,鹿特丹港口的棕榈油价格平均约为每吨769.17美元,超过了毛棕榈油出口关税起征点。

自去年以来,印尼根据鹿特丹地区棕榈油平均价格制定出口关税。如果鹿特丹地区毛棕榈油平均价格在700美元,那么出口关税为1.5%。如果价格在751-800美元,关税为3%。如果价格达到1250美元,那么将征收最高的出口关税25%。

印尼行业官员称,政府开始征收毛棕榈油出口关税后,下月棕榈油出口可能会放慢。由于棕榈油产品的关税更高一些,所以毛棕榈油出口可能占到出口总量的70%左右。

印尼棕榈油生产商协会称,因为出口商本月积极出口,避免纳税,12月印尼棕榈油出口量可能超过140万吨,高于11月的125万吨,不过到明年1月份,出口量可能降到120万吨。据印尼棕榈油协会发布的数据显示,今年前11个月,印尼出口了1400万吨棕榈油。 (黄 宇)

郑糖迎来跨年度主升浪

银河期货 熊梓敬

纽约原糖近日创出26.94美分的新高,由于需求旺盛,国际上可供糖源偏紧,纽约原糖3月合约原糖厂家存在交割违约风险。纽约原糖3月合约运行区间有望上台阶,移至28-32美分之间。国际糖价高企将极大的提振国内糖市做多热情。

2009年以来,郑糖低开高走,一路高歌猛进,牛气十足。郑糖指数自年初的2980涨至12月24日收报5492点,涨幅达90.98%。

回顾2009年郑糖价格运行轨迹的三个阶段:1、春季攻势。预期2008/09榨季大幅减产以及国家强有力的调控,及时收储,为糖业的发展起到保驾护航作用,糖市恢复性上涨,0909合约自3100元一线上涨至3800-3900元,广西现货也从成本价下方回升至3500元/吨的牛熊分界点上方,整个行业保本微利。2、夏季强势震荡后创近3年半新高;4月下旬云南收榨会进一步确认减产事实,在8月西宁糖协会国家政策指引下,广西现货重回4000元/吨大关,郑糖1005从4190元一线大幅飙升。3、郑州糖会后,对新榨季定调有较大供应缺口,广西现货从4350元/吨一举上涨至5000元/吨大关,郑糖1009从4800元发动攻势涨至5400元一线。

按照郑糖特点,发动一波行情约750点,从技术理论分析,郑糖此轮自5468元启动,目标攻击位将直接挑战郑糖历史高位6200元一线。

我们判断郑糖将迎来主升浪有三个原因:1、外盘高企,国内外将联袂上涨;2、12月中下旬至1月中下旬,南方主产区进入了低温霜冻天气频发季节,10年前的1999/2000年度曾经的那场大面积的霜冻灾害阴影挥之不去,此题材是多头借题发挥炒作的利器。广西每年都有霜冻,但今年炒作的机会似乎更合适,在空头一片恐慌中炒作霜冻和在糖价不断下跌中炒作霜冻其效果完全不一样。3、未来20天,国家抛储预计将是个过渡期,国际糖高企,国家宏观调控也会微调,天气因素不确定,国家政策上略作观望。4、由于持续的干旱,前期砍收甘蔗的部分宿根面临旱死的可能,那么就得重新留种,从而导致产量下滑。

两次国储糖竞拍已经消化完毕,即便传言的1月份再出库也还有个时间差,期现价格倒挂似乎已经很正常,期货拉动现货、现货再推动期货已经形成一个良性循环。现货被迫无量上涨,销区被迫承认高价现实。评估广西增产也已经被市场充分消化。未来3-5周,在预期全球经济复苏,为对抗通胀,大宗商品联袂上涨背景下,郑糖将吸引场外资金不断涌入,短期多头或许会集中资金优势,上演多逼空的巅峰对决,郑糖从而迎来主升浪。

国家粮油信息中心称 大豆价格有续跌空间

本报讯 国家粮油信息中心周四援引调查企业称,目前国内厂商已采购了近2000万吨美国大豆,后期采购重点将转向南美地区。由于今年南美大豆大幅增产已成定局,普遍预计大豆价格仍有继续下跌空间,未来几周进口大豆采购需求将会继续放缓。

国家粮油信息中心最新发布的农产品市场趋势指数报告称,本周美盘大豆期价大幅下跌,但国内厂商采购观望心理依然较强,除了前期采购了大量进口大豆外,近日国内豆油和豆粕价格不断回落,压榨利润降低也是重要原因。

调查参与者认为,未来几周豆粕价格可能会继续下跌,需求将保持较低水平。豆油期现货价格大幅下跌,使得厂商采购观望心理不断增强,未来几周豆油需求将保持较低水平。 (黄 宇)