

广发聚焦

铜价或步入新上升周期

广发期货 刘碧沅

2010年以来,铜市出现剧烈波动。先是1月初延续半年的涨势继续上冲,随即便进入了大幅调整中,下跌幅度达20%。然而春节前后,铜价触底反弹,重新站上7000美元。我们预计,伴随3月消费旺季的来临,铜市在结束调整后,将开始新的上升周期。

1月份深幅回调的主来自于货币政策的变化,然而,随着各国的PMI指数、领先指标、房屋数据等经济数据不断回暖,投资者情绪发生变化。刺激政策退出,令投资者对经济复苏预期升温,而如果不退出,会加剧投资者的通胀预期,春节前后的价格止跌反弹,也反映了投资者对政策退出已产生抗体。

市场担忧的还有美元走势。最近金属同美元呈现同涨现象,后期因对经济复苏的强烈预期,估计美元走强对金属的压力将减弱,而美元一旦出现回调,下跌,却能支撑金属进一步走强。

3月是消费旺季,金属市场历来涨多跌少。再加上2010年中央一号文件要求继续加大家电下乡力度,提高家电下乡限价、家电以旧换新试点扩充等,这些都将进一步刺激家电的消费。国家4万亿的投资效果将陆续释放,在建工程将继续拉动对金属的消费,3月份需求启动将带来金属季节性上涨行情。

我们通过对比2000-2009年来的LME铜价数据,发现3月份的累积涨幅最大,平均涨幅达6.15%,是全年涨幅最大的月份,单纯从数据上看,3月份出现上涨的概率就高于其他月份。

库存虽处高位,但隐性库存并不大,后期或因需求而继续减少。尽管交易所铜库存自2009年7月以来基本处于一个增长状态,目前已达77万吨,而LME铜价一直处在一个逐级上升周期中。从历年月度库存变化比较中不难发现,3月份库存下降的可能性较大,这和3月旺季的需求增加有关。

对于市场担忧的隐性库存问题,笔者估算,因铜材企业的大幅生产,尽管2009年大量进口精炼铜,过剩却只有40-50万吨,不到全年消费的10%。

今年还有一个需求值得期待,那就是西方经济复苏,将面临逐步补库现象。如果西方需求稳步复苏,那么将进一步支撑金属价格上行。

综上,经济数据利多带来复苏的强烈预期,紧缩政策倒成了经济复苏的佐证,投资者信心恢复。如今时逢3月消费旺季,中国大量进口预期助长了需求增长预期,若投资者情绪配合,铜价进入新的上升通道也算是天时地利人和了。

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 圆通

郑糖将步入季节性调整

郑糖春节长假后未见开门红,而是走出宽幅震荡的走势,主力合约6000点整数关口附近的阻力不容小视。笔者认为,按照往年的季节性规律,郑糖期货或许就此将展开一轮温和的调整行情,但调整空间有限。

由于新糖大量上市,每年二季度供应量总是最大的,而通常春节过后就进入传统产销淡季,局部供求趋松就导致主力继续拉抬价格的底气不足。今年春节长假之后,郑糖也同样面临一个产生阶段高点的时间窗口。即便在牛市当中,二季度现货价格走高的难度亦很大,没有出现明显的单边上升行情。若以此作为判断依据,未来糖价很可能于3-5月份陷入一个温和震荡调整的过程,一直到6月之后,由于夏季备糖高峰的来临,局部供求趋紧与全年供求偏紧形成共振,配合走出本轮食糖牛市以来的最后一波上升行情,直至新旧榨季交替前后完成牛熊格局的转换。

广西物价局在春节前已经用314元的甘蔗收购价格和4400元的联动糖价取代了原先方案,面对高糖价和高甘蔗收购价,蔗农种植积极性势必有所提升,再加上广西旱情已缓解不影响留种,适当扩种就成为板上钉钉的事情,我们预计广西甘蔗种植面积有可能增加百万亩以上,而云南方面,由于干旱至今余威犹存,很可能影响本榨季的留种,从而导下榨季继续减产。

虽然局部的供求关系开始松动,不过从全局来看,广西和云南的减产超出预期依然为2010年的牛市格局提供有力支撑。根据最新估计数据,广西食糖产量可能只有700万吨左右,而云南产量可能下降至160万吨。全国总产量或许就只有1070万吨左右,超预期减产将导致5000元左右的广西产区现货销售价格具备一定合理性,这将封杀糖价大幅回调空间。

预计郑糖调整将以时间换空间为主,当中期调整完成后,糖价仍有走高潜力。预计SR1009合约的箱体空间是在5100-6000点区间。(长城伟业期货 陈树强)

原料涨幅或超预期 钢价存在大涨可能

证券时报记者 李哲

尽管钢铁业界对于铁矿石和焦煤价格上涨已有所认知和消化,但是随着时间的推进,这些原材料涨幅可能超乎市场预期,而下游市场也将不得不做好未来数月钢铁价格大涨的准备。

多位大型钢铁生产商的消息人士对记者表示,钢铁消费者应做好未来数月钢价大涨的准备,其原因是钢铁生产商与矿商间的年度谈判,可能令2010年钢铁生产所需原材料价格上涨70%以上。

在最终谈判中,我们所面临的价

格涨幅将使基准价接近当前现货价,焦煤和铁矿石均是如此。”一位钢铁业内消息人士表示,钢铁生产商可能被迫接受铁矿石较上年基准价上涨70%到80%、焦煤上涨80%到100%的结果。我们明显感到自己不大可能获得降价谈判空间。铁矿石销售商正将更多产量转向现货市场。他们告诉我们,他们不愿签定年度合同,他们愿意给出的最长期限约为一个季度。”

目前,澳大利亚最大钢铁生产商博思格钢铁CEO奥马利预计,2010

年铁矿石合同价将涨60%以上;欧洲钢铁联盟总干事莫法特预计,原材料价格可能翻番明显已被摆上台面。此外,业内人士预计铁矿石和焦煤价格分别将涨40%和55%。

招商证券分析师张士宝认为,尽管市场前期对铁矿石和焦煤价格上涨已经有所认知和消化,但铁矿石和焦煤价格上涨刚性仍较强;此外,春节后钢材消费旺季的到来、钢材期货价格止跌回升、通胀预期仍较明显及国内外钢材价格缺口拉大等因素,都会对

钢材价格重拾升势起到积极的作用。不利的主要还是宏观政策面的不确定性及目前高库存需要一段时间消化。

目前价格测算,钢厂特别是长材已经进入亏损状态。”光大证券分析师胡皓认为,综合考虑到高库存、春节后城市劳工短缺以及宏观政策的不确定性导致部分贸易商以及宝钢调价的影响,钢材价格上涨的可能性大于下跌,盘整向上的可能性大于快速上涨。

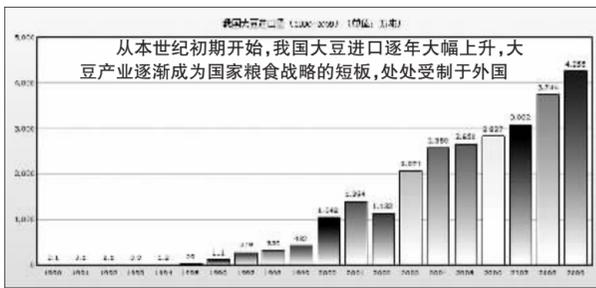
莫尼塔钢铁行业分析师孙枫认为,根据历史上的规律来判断,2月份

社会库存环比会有较大幅度上升,但是从3月份开始,需求回暖将会化解高库存的压力,同时拉动粗钢日均产量逐步回升。但由于目前库存处于历史高位,消耗库存用的时间可能会比较长。

孙枫表示,如果长协矿价格大幅上涨,在高库存的制约之下,钢厂转嫁成本上涨压力并保持盈利能力所需的提价很难一次到位,这将压制钢厂毛利提升的空间。但是,钢厂盈利复苏的趋势未变,尽管只是低位复苏。

油厂何时能“联动”农民?

海通期货研究所 王健



我国作为粮食生产大国,多数农产品能够实现自给自足,但大豆产业从本世纪初期逐渐成为国家粮食战略的短板,处处受制于外国。数据显示,2009年我国大豆进口量达到4255.2万吨,较2008年增加511.6万吨,增幅为13.67%;其中每年从美国进口比重超过51%,国内连豆市场大豆走势也成为美豆价格影射的产物。

外资大举进军国内油脂市场开始于2004年。由于大豆价格剧烈波动,国内大豆压榨企业面临破产倒闭,以ADM、邦吉、嘉吉和路易达孚为代表的四大粮商通过兼并、重组的方式大规模渗透,短短几年时间,四大粮商凭借其雄厚的资金实力、完善的贸易体系、成熟的管理模式控制了我国85%的大豆加工量,同时完成了向产业的物流、精炼等核心节点的延伸。外资渗透的力度之大、波及范围之广,是国内压榨企业无法比拟的,本土压榨企业在竞争中屡遭“滑铁卢”,我国大豆产业正面临残酷的考验。对此,笔者认为,杜绝大豆进口已不现实,谴责外资的阴谋论也无意义,我们应该以更积极的心态来面对现实,寻求出路。

区分农民增收的“原动力”与“推

动力”。经历了近10年“豆殇”,国产大豆仍旧保有1.4亿亩的种植面积,这不仅是国家粮食安全的导向,更是土地自然选择的结果,因此,东北、内蒙古4600万农民的生存问题,是我们必须考虑的。在土地面积不断减少,单产量增加有限的条件下,依靠有限的政府补贴来增加农民收入只是隔靴搔痒、治标不治本的短期效应。从长远来看,加大农业基础设施建设投入,研发高产大豆品种,优化种植结构,从而增加大豆产量,才是保证农民增收的原动力,而补贴只是农民增收的“推动力”,两者的作用不能混淆。

营销模式主推“避实就虚”而非

“以卵击石”。外资进入并非洪水猛兽,既然开放市场,就应该直面挑战,通过自身能力的修炼,培养适合我国国情的豆类产业。我们无法从资金规模、贸易渠道、规模优势等方面与外资抗衡,那么我们就充分体现非转基因大豆的优势,凸显商品的差异化。根据公开报道,2008年,当国产非转基因油用大豆因为价差在进口大豆面前一蹶不振时,黑龙江省海伦市东源油厂出口到日本的国产非转基因大豆价格每吨达到了4600元。随着人民收入水平的提高,对于食品安全要求越来越高,非转基因大豆以其“有机”和“绿色”的特性为主打,加之有效的营销模式,必定有其新的市场定位。

理顺本土油厂与豆农的利益关系。从一定程度来讲,油厂和农民利益存在此消彼长的关系,但是从长期来看,两者却是相辅相成,厚此薄彼的做法都是要付出代价的,2009年国家大豆收储政策的弊端已经暴露无遗。近几年,国内大豆压榨利润持续下滑,中粮、九三作为国内最有代表性的本土油厂也开始暗渡陈仓加工转基因大豆,而豆农手中的大豆却大量积压。因此,政府应该统筹好油厂与农民的关系,实现两者利益的联动。具体可以参考一下广西糖厂与蔗农的提前联动政策。政策规定,按照一级白糖含税销售价格4400元/吨,对应普通糖料蔗314元/吨,如果榨季结束白糖价格高于4400元/吨,制糖企业按照6%的比例与蔗农进行二次结算,价格低于4400元/吨,不再进行二次结算,蔗农也不需要多得的蔗价款退还给制糖企业。是否可以考虑将豆油价格与国产大豆价格进行联动,例如将豆油8000元/吨,对应大豆价格3500元/吨,将豆粕价格控制在一定的波动区间,然后根据油厂实质销售价格或利润对农民进行二次结算,同时可以借鉴美国农业补贴政策、韩国牛肉等保护措施。

忧虑发达国家经济前景 高盛不再建议投资者买铜

本报讯 因担心发达国家经济复苏步伐不稳健,高盛集团不再建议投资者继续买铜。

自高盛集团本月5日建议投资者做多LME6月交割的铜期货以来,LME铜价已上涨了13%。不过,昨日高盛分析师称,在铜价下滑后,该机构才可能再次推荐。

高盛表示,尽管近期经济数据显示发达国家经济复苏良好,但需求并不稳定,这是市场面临的一个重要风险因素。

该行称,由于上海铜价目前已接近伦敦铜价,抑制了中国对铜的套利需求。高盛预期,LME3个月铜在未来6个月将上涨至8125美元/吨,目前价格在7150美元左右。

(黄宇)

油世界称 阿根廷豆农囤货惜售

本报讯 据总部设在德国汉堡的行业机构油世界表示,由于阿根廷政府的出口政策让农户失望,加上农户希望价格上涨,尽管大豆产量创纪录,阿根廷农户仍囤货惜售。

油世界称,阿根廷农户的预售比例可能远低于历史水平。今年阿根廷大豆产量有望大幅增长近60%,达到5100万吨。阿根廷农户希望政府放宽出口政策。目前政府对大豆出口征收35%的关税。

(黄宇)

正确认识宏观经济对股指期货影响

平安期货 孙小杰

股指期货基本面分析与股票现货基本面分析既有很大联系也有着很大区别,买卖股票在关注宏观面的同时,应主要关注个股基本面分析,而股指期货基本面分析则更关注宏观经济、政策、汇率变化以及外围市场等相关因素,其中首要的是关注宏观经济因素。

股指期货基本分析法中的宏观经济因素,主要有国家宏观经济政策、国民生产总值、经济周期、国际收支、通货膨胀、利率等。传统的周期理论认为,在经济繁荣时期,企业盈利增加,股息提高,股票价格则上涨;在经济危机时期,企业生产萎缩,股息下降,股票价格则下跌;在经济萧条时期,股价渐有转机;在进入复苏时期后,股价又开始反弹。因此,股票价格的变动,一

般是与经济周期相适应的,股票价格指数做为整个股票市场的指标也相应与经济周期相适应,因而研究宏观经济的变化趋势对股票价格指数和股指期货的趋势具有首要的意义。

不过,在中国这样的新兴市场经济中也有明显的特点,宏观调控政策的实施对经济周期有着较大的影响,起到调整经济周期的作用,投资者更要注意中国宏观经济政策的变动。例如,在2008年全球发生金融危机,2009年中国推出4万亿经济刺激计划,在该计划刺激作用下,沪深300指数全年上涨近100%;即使在宏观经济运行良好的情况下,如果行业结构发展不合理,或者出于经济市场化改革的需要等原因,国家往往会出台一些政策,比如提高利率,增加汇率变动幅度等,这些会对整

个经济特别是某些行业板块造成较大的冲击,其中利率政策的变化对股票指数的影响最大。

在进行股改之前,中国经济基本保持持续较快的发展,但是股市特别是自2001年到2005年则处于低迷期,有不少人据此认为,中国的股市与宏观经济没有相关关系,这主要是由于股权分置和市场资金来源不稳定等原因造成的。随着股权分置改革的逐步完成,随着“清欠”、新会计准则”、“两税合一”等一系列法规制度的完善和实施,基金及其他机构投资者相继被批准入市,中国股市与宏观经济走势相关性越来越高,作为经

济晴雨表”的功能也会越来越突出。

基本面因素或宏观经济因素对股指期货价格和股票指数的影响是决定性和长期性的,但不可否认的是,股指期货虽然与股票现货指数在大多数时候具有同涨同跌的现象,但并不等于两者走势完全相同。但股指期货除了受到基本面因素影响之外,心理预期因素和资金推动效应也是不可忽视的重要因素。在某些时间段内,即便在相同的宏观经济前提下,由于市场参与者资金实力差异因素或对市场远期的预期不同于股票现货价格指数因素,股指期货价格就会出现与股票指数不同的走势。

平安期货有限公司 期指专栏
电话: 400-8888-933 http://future.pingan.com

沪铜:震荡下跌



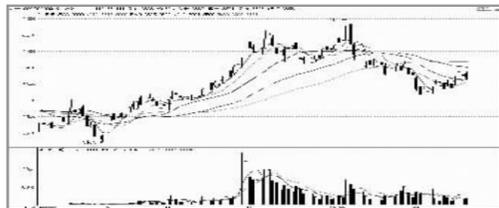
周四沪铜冲高回落,1006合约收报58010元,跌120元,增仓26546手。长江现货报价57650元-57800元/吨。我国1月份精炼铜进口19.69万吨,同比增长9.11%。近期全球金融市场市场人气不稳,资金流动方向不明,再加上我国市场消费没有呈现出旺季的特点,节后大涨也增加了多头的平仓动力。短期来看,铜市存在回调压力,保持震荡思路。

沪胶:大幅跳水



周四沪胶高开低走,大幅下跌。1005合约收报24680元,跌375元,减仓7638手。我国1月进口橡胶及其制品40.29万吨,其中泰国进口15.25万吨。目前,受节后快速上涨的影响,贸易商出货意愿强烈,挂单量明显增大。盘面上呈现近弱远强的格局,技术上也出现看跌信号,可在近月份上做空。

连豆:高开低走



周四连豆高开低走,1009合约收盘3838元,跌20元,减仓8250手。目前欧美经济并不乐观,美国消费者信心指数下降至去年10月以来最低水平,整个商品市场也受到压力;同时,南美大豆丰产格局已基本确定,现货市场面临较大压力。但国内受到国家保护价限制,形成单边走势可能性不大。短期盘面维持震荡走弱格局。(弘业期货 杨华)