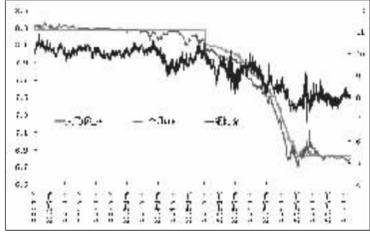


南华策略

人民币升值预期 抑制沪铜涨势



评论: 上图是沪铜与伦铜比价、人民币汇率与3个月NDF对比图。由于国内铜进口成本= (LME3月价格+现货三个月升贴水) x 人民币汇率 x (1+进口关税税率) x (1+增值税率) + 其他费用, 人民币汇率对沪铜与伦铜的比价有重要的影响。

从图中可以看出, 2000年-2005年7月人民币汇率比较稳定, 而国内外铜价比相对比较稳定。2005年7月-2008年8月人民币汇率升值以来, 国内外铜比价跟随人民币汇率小幅降低。2008年8月以来, 国内外铜比价保持相对稳定。近期3个月NDF表明海外市场对于人民币升值的预期比较强烈。如果人民币重新启动升值, 内外铜比价仍会降低, 这也是国内铜维持相对弱势的主要原因。

南华期货 NANHUA FUTURES 您身边的风险管理专家 全国统一客服热线: 400 8888 910

美豆近远期合约 套利机会已现

3月31日, 美国农业部的季度报告显示, 截至3月1日, 当季美豆库存量为12.7亿蒲式耳, 低于上年同期的13.02亿蒲式耳; 预计2010年美国大豆种植面积为7809.8万英亩, 高于去年的7750万英亩。偏紧的现货库存以及扩大的种植面积, 将给CBOT大豆近远期合约带来不同的价格反应, 近远期合约间的套利机会已经出现。

由于近几年来中国大豆采购量增长速度很快, 美国大豆的出口量近几年来迭创新高, 美国库存大豆的有效供给持续下降。以3月份季报中的现货库存量与3月份季报的总使用量之比为基准测算, 2010年当期的库存消费比为38.23% (库存12.7亿蒲、总使用量33.22亿蒲), 这是2006年当期库存消费比达到阶段性峰值60%之后连续四年下降, 这也是2004年以来同期的最低水平。现货库存量的减少以及库存消费比的下降, 令2010年美国陈豆的库存供给量将面临过去几年来最为紧张的程度, 近期合约相对逞强就成可能。

季报预计, 2010年美国大豆的播种面积为7809.8万英亩, 这是2008年以来美国大豆播种面积连续三年创出历史最高水平。扩大的大豆播种面积, 预示了新赛季大豆的产量有望再攀新高, 反映新赛季大豆市场价格的近期11月和次年1月合约的市场价格将会承受较大的压力, 远期合约将相对疲弱。

从2009年的市场表现看, 2009年3月的季报和月报数据显示, 截至到当年3月1日的库存量为13.02亿蒲式耳, 当期库存消费比为43.56%, 均为2005年之后的最低水平; 同时, 2009年美豆的播种面积在当年也是创历史最高水平。这样的基本面令CBOT近期与远期合约间的价差持续扩大, 7月与11月间的价差由2009年4月初的59美分/蒲式耳扩大到2009年7月初243美分/蒲式耳, 8月与1月间的价差由2009年4月初的35美分/蒲式耳扩大到2009年8月初140美分/蒲式耳。2010年, CBOT市场陈豆库存较上年更为紧张, 而新赛季大豆的播种面积又较上年更大, 可以预料, 2010年4月到8月间, CBOT大豆市场近远期合约间的价差也将会出现较大波动。CBOT大豆市场买近抛远的跨期套利机会已经来临。

从基本面上看, 由于本年度南美大豆增产幅度较大, 而当地在道路、港口及仓储等基础设施上又相对匮乏, 随着大豆收获上市高峰期的日益临近, 流通环节呈现的问题将会日益尖锐。由于美国大豆库存量较低, 缓冲能力非常薄弱, 一旦南美大豆出口进度受到不利影响, 或者新赛季大豆在生产期间出现不利作物生长的因素, 那么CBOT大豆价格波动将会非常剧烈, 其中尤以近期合约最为甚。

上述套利需提防的潜在风险就是, 3月31日季报所公布的播种面积是意向性的预测数据, 6月30日农业部还将公布来自农场实地调研后所得数据, 届时数据与此次数据有可能会存在偏差。

(通联期货 杨文年)

油脂保卫战打响 油脂市场乘势而上

证券时报记者 李哲

针对当前国产大豆以及国产食用油日益受到进口和外资包围的严峻局面, 国家近期陆续出台针对油脂市场的多项措施。业内人士表示, 国家油脂市场保卫战已经全面打响, 油脂市场价格底部已经确立, 未来上涨可期。

当前, 国内三大油脂品种——豆油、菜籽油和棕榈油中, 我国政府已对其中两大品种进口行为采取了相关措施。业内权威人士透露, 尽管中国东盟自贸区协定下, 中国对于棕榈油进口关税较低, 但是预计在棕榈油进口检验检疫标准上将进一步提高。

据商务部和国家质检总局的近期公告, 从4月1日起, 来自阿根廷豆油进口许可证的发放工作, 由原来各地省级商务机关统一收归商务部, 同时, 中国将严格按照国家标准对进口自阿根廷的豆油进行检验检疫。数据显示, 阿根廷是全球大豆第三大出口国, 也是中国最大的豆油供应商。去年中国进口了239万吨豆油, 其中184万吨来自阿根廷, 比例达到77%。

去年年底, 我国政府已加强了对于澳大利亚、加拿大黑脚油油菜籽的进口限制。统计数据显示, 自2009年11月9日, 国家质量监督检验检疫总局发布《关于进口油菜籽实施紧急检疫措施的公告》以来, 从加拿大进口的油菜籽数量出现明显减少, 2009年全年从加拿大进口的油菜籽超过300万吨, 而2010年从前几个月的进口数量来看, 远远低于2009年每月的平均量。

相对于限制国际进口, 国内市场上政府托市采购力度不减。从2008年开始, 政府连续在大豆主产区进行大豆的托市收购。仅从2008年10月到2009年6月, 国家分批次一共临时收购了750万吨大豆。然后, 这750万吨大豆, 除了拍卖的不到10万吨, 以及去年下半年定向销售的195万吨外, 其余仍在库中。而从去年年底开始, 新一轮的大豆收储工作又开始启动, 尽管此次收储有126家企业参与, 但国家大豆的库存也面临再次增加。

业内人士认为, 国家顺价销售的收储政策正在确认油脂市场的价格底部, 而对进口豆油、菜籽油、棕榈油的限制将更加鼓舞人心。目前南美新豆上市、美豆面积增加等利空压力已基本被市场消化, 大豆市场产生新下跌空间可能性较小。考虑到近期外部

市场利多氛围明显增强、国内需求季节性回暖以及对后期对北半球种植天气炒作升温, 后期大豆市场上涨行情可期。

不过, 新湖期货分析师吴秋娟认为, 如果限制措施严格实行, 将影响后期进口, 进而有利于消化国内豆油库存, 对豆油价格具有提振作用。不过, 国内进口大豆库存较高以及后期巴西大豆将进入国内市场, 油脂市场供给仍然充足, 价格大幅冲高仍难实现。

昨日收盘, 豆油期货主力1009合约报7714元/吨, 上涨1.34%; 棕榈油1009合约报6968元, 上涨1.37%; 菜籽油期货1009合约报8252元, 上涨0.78%。

市场利多氛围明显增强、国内需求季节性回暖以及对后期对北半球种植天气炒作升温, 后期大豆市场上涨行情可期。

不过, 新湖期货分析师吴秋娟认为, 如果限制措施严格实行, 将影响后期进口, 进而有利于消化国内豆油库存, 对豆油价格具有提振作用。不过, 国内进口大豆库存较高以及后期巴西大豆将进入国内市场, 油脂市场供给仍然充足, 价格大幅冲高仍难实现。

昨日收盘, 豆油期货主力1009合约报7714元/吨, 上涨1.34%; 棕榈油1009合约报6968元, 上涨1.37%; 菜籽油期货1009合约报8252元, 上涨0.78%。



油世界: 中国豆油进口设限将为时短暂

本报 总部位于汉堡的行业机构油世界周二预测, 即使中国对阿根廷豆油进口设限, 但在替代性选择不多的情况下, 为时可能不久。

油世界表示, 中国进口商估计至少买进60万吨5-7月出货的豆油, 其中多半来自阿根廷。该机构指出, 中国政府若确实限制进口的话, 则部分从阿根廷的采购将被取消, 进而压低阿根廷豆油价格。"然而, 更进一步的研究发现, 中国鲜有其他的选项, 因为阿根廷豆油出口占全球豆油出口比重达52%。" "因此, 我们预期中国对阿根廷豆油进口设限将为时短暂。"

油世界表示, 中国进口商估计至少买进60万吨5-7月出货的豆油, 其中多半来自阿根廷。该机构指出, 中国政府若确实限制进口的话, 则部分从阿根廷的采购将被取消, 进而压低阿根廷豆油价格。"然而, 更进一步的研究发现, 中国鲜有其他的选项, 因为阿根廷豆油出口占全球豆油出口比重达52%。" "因此, 我们预期中国对阿根廷豆油进口设限将为时短暂。"

油世界表示, 中国进口商估计至少买进60万吨5-7月出货的豆油, 其中多半来自阿根廷。该机构指出, 中国政府若确实限制进口的话, 则部分从阿根廷的采购将被取消, 进而压低阿根廷豆油价格。"然而, 更进一步的研究发现, 中国鲜有其他的选项, 因为阿根廷豆油出口占全球豆油出口比重达52%。" "因此, 我们预期中国对阿根廷豆油进口设限将为时短暂。"

PVC持仓异动 升势或将启动

证券时报记者 游石

本报 沉寂数月的PVC期货持仓昨日突然放量, V1009合约持仓增加15170手, 单日增仓幅度超过30%, 伴随而来价格也出现上涨, 该合约收报于7905元/吨。分析人士认为, 结合目前PVC市场的基本面和资金面情况来看, 预计行情将很快启动。

国内清明节休市期间, 外盘原油飙升至87美元/桶, 在此提振下, 本周二国内商品市场整体补涨, 但令投资者颇为失望的是, PVC涨幅是所有品种中相对较小的一个。然而昨日, PVC却意外增仓放量上涨。其中, 主力合约V1009持仓增加15170手至60782手, 成交量从周二的46056手暴增至79974手, 增幅达到73%, 并带动期价上涨。昨日V1009收报于7905元/吨, 涨0.89%。另外, 临近现货交割月份的V1004合约, 昨日也增仓364手, 表明随着现货消费状况好转, 市场接货意愿增强, 由此让投资者对后市行情平添许多遐想。

根据收盘后交易所公布的数据显示, 昨日增仓席位主要是安徽徽商、浙江永安、长城伟业这三家公司, 共增仓3500余手, 而他们也多是多头阵营主力席位, 多单总数约9000手。空头方面, 第一大主力深圳金汇则按兵不动, 空单数量依旧为6272手。

象屿期货分析师马运铎指出, 在V1009增仓的过程中, 并没有其他合约的大幅减仓, 因此至少可以判断, 2010年以来的第一次上涨信号已经出现。

据他分析, 第二季度供求矛盾的主要原因, 是PVC上游供应能力不足和短期下游消费的增长。其核心在于成本上升, 一方面是原油价格高企, 抬高乙烯法生产成本; 另一方面, 电价上调预期也使电石法供应的不稳定性因素增加。现在, V1009价格处于7500-8300元区间, 对现货升水在500元左右, PVC指数逼近前期高点7885元, 一旦本周末或下周初持仓突破10万手, 在量能配合下, 有望形成突破。

光期货研究所副所长胡燕燕表示, PVC上游成本主要来自电石的价格和亚洲VCM/CFR报价, 前一个决定了电石法的成本价, 后一个决定了乙烯法的成本价。2010年年初, 电石价格和VCM价格均刷新了一个高点, 华东电石价格在3600元/吨, 以此参考的电石法PVC生产成本大于7000元/吨; 进入3月后价格有所回落, 在3500元左右, 电石法PVC生产成本低于7000元/吨。亚洲VCM/CFR亚洲均价年初最高为900美元/吨, 以此参考的乙烯法PVC生产成本在8300元/吨, 3月后回落到880美元/吨左右时, 成本价还在8200元/吨左右。

光期货研究所副所长胡燕燕表示, PVC上游成本主要来自电石的价格和亚洲VCM/CFR报价, 前一个决定了电石法的成本价, 后一个决定了乙烯法的成本价。2010年年初, 电石价格和VCM价格均刷新了一个高点, 华东电石价格在3600元/吨, 以此参考的电石法PVC生产成本大于7000元/吨; 进入3月后价格有所回落, 在3500元左右, 电石法PVC生产成本低于7000元/吨。亚洲VCM/CFR亚洲均价年初最高为900美元/吨, 以此参考的乙烯法PVC生产成本在8300元/吨, 3月后回落到880美元/吨左右时, 成本价还在8200元/吨左右。

光期货研究所副所长胡燕燕表示, PVC上游成本主要来自电石的价格和亚洲VCM/CFR报价, 前一个决定了电石法的成本价, 后一个决定了乙烯法的成本价。2010年年初, 电石价格和VCM价格均刷新了一个高点, 华东电石价格在3600元/吨, 以此参考的电石法PVC生产成本大于7000元/吨; 进入3月后价格有所回落, 在3500元左右, 电石法PVC生产成本低于7000元/吨。亚洲VCM/CFR亚洲均价年初最高为900美元/吨, 以此参考的乙烯法PVC生产成本在8300元/吨, 3月后回落到880美元/吨左右时, 成本价还在8200元/吨左右。

光期货研究所副所长胡燕燕表示, PVC上游成本主要来自电石的价格和亚洲VCM/CFR报价, 前一个决定了电石法的成本价, 后一个决定了乙烯法的成本价。2010年年初, 电石价格和VCM价格均刷新了一个高点, 华东电石价格在3600元/吨, 以此参考的电石法PVC生产成本大于7000元/吨; 进入3月后价格有所回落, 在3500元左右, 电石法PVC生产成本低于7000元/吨。亚洲VCM/CFR亚洲均价年初最高为900美元/吨, 以此参考的乙烯法PVC生产成本在8300元/吨, 3月后回落到880美元/吨左右时, 成本价还在8200元/吨左右。

国储局下周三拍卖3万吨天胶

市场预计后续拍卖总量将达10万吨

证券时报记者 魏曙光

本报 国储局昨日发布国家储备天然橡胶竞价销售公告, 将在4月14日拍卖总量3万吨的天然橡胶。市场普遍预计这3万吨只是第一批抛售, 后续拍卖总量将达到10万吨左右。

尽管如此, 橡胶期货市场反应相对平静, 主力合约昨日以平盘收收, Ru1009合约报25505元/吨。

业内人士表示, 从数量上看, 去年储备局公开收储了10.5万吨天

胶, 加之以前的陈胶储备, 储备局有10多万吨天胶储备可供抛售调控天胶价格, 预计这3万吨只是第一批抛售。

近期, 沪胶库存下降明显, 涨幅加快。统计显示, 沪胶期货库存最近9周下降了8.9万吨。经易期货分析师冯征宇认为, 以近期期货市场近期消化库存速度, 这3万吨抛售大约相当于3周消耗数量, 对市场的影响评估应该是中长期空级别的影响。另外, 抛售对市场心理层面的影响也不容忽视。

历史数据显示, 2009年橡胶价格单边上涨的一个主要因素就是国储的收储举措。2009年1季度国储以1.46万吨的价格收储5万吨天然橡胶, 托底效果显著; 在2009年4季度, 国储直接在期货市场收储, 将沪胶价格推升到2万元上方。政策调控的"有形之手"的力量已经被市场确认并深入人心。现在国储要抛售的信息, 明确了管理层认为目前的天胶价格已经处于偏高区域, 对市场做多资金的影响会比较大, 市场上升势头将会受到明显压制。

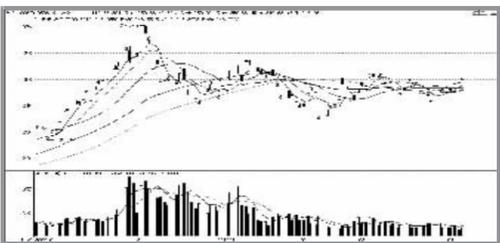
冯征宇表示, 目前国内现货价格相对于外盘价格以及进口成本明显处在偏低水平, 近期国内价格补涨的倾向明显, 抛售能缓解目前的供应压力, 对沪胶价格形成显著压力, 后期若能连续抛售, 影响力会增加。但从长期来看, 国储十多万吨的储备相对于我国每年260万吨左右的天胶消费量来说比例并不大, 天胶长期的价格走势仍要由全球范围的供需基本面决定, 尤其是东南亚主产国的供应变化情况对橡胶价格的影响。

2010中国塑料产业大会 5月在杭州举办

本报 由大连商品交易所、中国石油和化学工业协会主办的2010中国塑料产业大会"5月26-27日将在杭州举办。

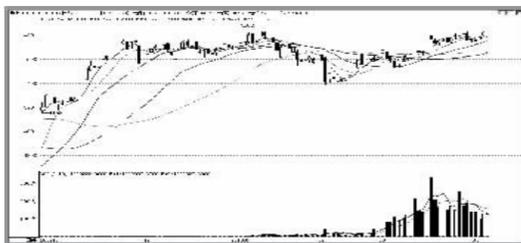
记者从主办方了解到, 本届大会是针对塑料市场出现的新形势、新变化、面向产业链上、中、下游的广大生产、贸易和加工企业, 搭建一个高层次的信息交流和沟通平台, 帮助企业分析宏观经济形势和产业发展趋势, 把握塑料及相关产品市场走势, 寻求规避市场风险的有效途径。(魏曙光)

沪金: 小幅上扬



周三, 受国际金价上涨鼓舞, 沪金期货小幅高开, 主力合约AU1006报收于250.68元/克, 涨0.69%。希腊债务危机再起, 引发市场对于黄金的需求增加, 油价走高, 市场通胀忧虑加大, 并带动金价走强。目前金价有初步突破前期盘整期间的迹象, 后市AU1006若能有效突破252.24元/克的阻力位, 则有望进一步上冲258.44元/克。

螺纹钢: 增仓上行



周三, 螺纹钢期货跳空高开, 主力合约RB1010报收于4846元/吨, 涨0.69%。螺纹钢现货与期货价格的上涨, 主要是受到上游原材料铁矿石价格上涨的影响, 以及近期国内房地产等下游消费需求前景看好的鼓舞。另外, 国家加大对钢铁等行业落后产能的调控, 也支撑螺纹钢价格。预计后市RB1010有望再次挑战4882元/吨的阻力。(东华期货研发部 陶金峰)

郑糖: 持续整理



昨日郑糖早盘低开, 午后走强, 继续与外盘走势背离。体现了外盘下跌和国内减产两种力量的较量在激烈地进行着, 也体现了行业多头展开自救的力量和信心。终盘1101合约收报5096元, 跌1元。目前国内现货市场处于淡季阶段, 但减产年份的多头思维惯性, 使得资源控制方仍保留着强烈的惜售心理, 也压缩了后市反弹空间。(银河期货 熊梓敬)