

理性面对黄金疯狂

人保资产 裴力军 周效飞

COMEX黄金期货主力合约在今年7月27日下探至最低1156.9美元/盎司后,在随后的两个多月时间内势不可当连创新高,10月7日达到1364.5美元/盎司的历史最高价。两个多月的时间里,金价最大涨幅超过200美元,这样的行情是少有的。

支撑金价上涨的因素包括:欧洲主权债务危机依然余波未了;以铜锡为代表的有色金属价格和农产品价格高烧不下,带动全球通胀预期高涨;对美国11月初推出新一轮量化宽松政策的预期高涨,英国和日本也有跟进迹象,造成纸币普遍不被信任的局面;印度等黄金消费大国正值消费高峰;欧洲国家央行基本停止对外出售黄金。

但由于自6月份以来,美元的累计跌幅超过12%,并已接近上升趋势线,美元指数在75-78点之间构筑中线底部的概率正在增大。同时,美元的下跌意味着非货币币承受着巨大的升值压力。在此情况下,日本政府于9月15日开始率先干预汇市,阻止日元升值,以挽救严重依赖出口且复苏乏力的日本经济。东亚和拉美其他多个国家和地区也采取了干预本币升值的行动,或者做出干预准备。尽管这种干预没有得到美国的支持,但众多国家干预的合力短期内应能阻止美元过快贬值的势头。

其他压制金价的因素包括:农产品价格已显露出调整迹象,可能带动基本金属价格回落,进而为通胀预期降温;爱尔兰和葡萄牙引燃的欧债危机第二波影响有限,可能不如前期希腊危机般严重;美国新一轮量化宽松在时间和规模上很可能都逊色于2009年3月推出的第一轮量化宽松。

因此,10月份,由美国量化宽松政策前景所决定的美元走势将成为影响包括黄金在内的金融市场的关键变量。在避险买盘有所弱化、商品价格酝酿回调的情况下,金价冲高回落,测试前期1250-1265美元一线支撑的可能性正在迅速增大。

金价能否延续强势,将取决于未来的通胀预期能否在农产品上延续,或欧元区债务危机演化的推动力所取代。值得注意的是,美国长期国债收益率进一步下降,预示了未来全球通缩以及全球资本正在回流美国的情况。上述情况与CRB指数的连续上涨形成了鲜明对照,将在某个时间点开始出现修正,从而引至全球金融市场的巨大震荡。

基于上述分析,我们认为,从长期来看,金价面临很多不确定性,10月初可能继续保持强势,但随后可能将面临一定程度的调整。

郑糖暴涨之后面临调整

格林期货 崔家悦

受国际原糖价格冲高的影响和国内现货市场供需紧张的推动,国庆后两个交易日郑糖主力合约1105期价大涨近300元/吨,最高时冲至5973元/吨,创年内新高。目前价位离6000元/吨的整数关口仅一步之遥,离郑糖上市之初创出的高点6239元/吨也不远。

国际糖价的上涨行情主要得益于基本面支撑。目前各国国际糖业咨询机构纷纷调低了新年度全球食糖总供应量预期和主产国巴西新年度甘蔗产量预期。据美国农业部月度供需报告,由于9月中旬之前长达4个月的干旱天气的冲击,预计2010/11年度巴西甘蔗产量较先前预期的6.6亿吨下降3.2%至6.39亿吨。而荷兰银行的月度报告则将新年度全球食糖总供应量预期降至1.6695亿吨原糖值的水平,报告还将2010/11年度全球供需过剩量由此前预计的535万吨降至120万吨。国内方面,目前国内食糖供需亦处于紧张状态,工业库存处于历史低位,新榨季供应前景的不确定性增加。据糖协信息,9月底全国工业库存为31.7万吨,同比减少5.3万吨,是近4个榨季来的最低库存量。而近期海南暴雨成灾使得新榨季海南食糖减产成定局,对全国市场供应前景形成不利影响。

不过,我们还应看到,国内为防控下半年总体物价水平,不排除近期出台抛储等调控手段的可能。此外,近期食糖进口量亦有所增加,对缓解国内供需缺口起到一定作用。

从整体上看,国际糖市经过数月上涨后有可能因全球食糖供给偏紧的格局趋于缓解而剧烈波动,而且印度高姿态重返国际食糖出口市场也可能会给国际糖价降温。另外,世界经济,尤其是美国经济的复苏还很脆弱,未来走势也相应存在着较大的不确定性。因此,我们对整体糖市的长期涨势行情也应更加提高警惕。不过,从短期看,市场的做多情绪仍然高涨,尤其是基金对后市仍持乐观态度对短期食糖市场具较大支撑作用。国内方面,国内放储数量已创出有储备制度以来的新高,但糖价依然保持坚挺。这说明短期供需紧张的格局暂难改变。但新一轮抛储即将启动,可能会对短期行情形成新的调整压力。

沪胶逼近3万元 看涨预期强烈

现货市场价格单日涨近2000元/吨

证券时报记者 李哲

错过棉花了,就看橡胶吧!12日,橡胶期价再度飙升,主力合约价格逼近3万元大关,创下四年新高。而橡胶现货价格更是最高上涨近2000元/吨。业内人士预计,四季度是消费旺季,市场对节后工厂的新一轮买盘存在较高期待,供不应求格局趋紧,不排除到2011年橡胶价格飙升到4万元的历史高位。

继11日天然橡胶期货价格全线涨停之后,12日,橡胶期价继续飙升。其中沪胶主力1103合约收盘报29335元/吨,上涨605元/吨,涨幅

2.11%,逼近3万元关口,创出四年来新高。与此同时,橡胶现货市场涨势也跟期货价格不断升级,国内外现货报价全面跟进,华东现货市场价格更是一天涨近2000元/吨,多地现货价格已接近29000元/吨。

业内人士指出,第四季度是汽车销售的旺季,预计未来国内市场对橡胶的消费量会继续增加,橡胶价格仍有望延续强势。

目前全球天然橡胶的需求增长幅度已超过了供应量的增长幅度,这也会提振国际天然橡胶市场的行情,

从影响国内天然橡胶的期货价格。据天然橡胶生产国协会(ANRPC)的相关数据显示,受下游汽车工业发展的推动,2010年全球天然橡胶的需求将增长9.4%,合成橡胶的需求将增长15.8%,而2010年全球天然橡胶供应量增幅预期已下调至5.2%。

今年中国汽车、轮胎消费强劲,消化大量橡胶,在国内供应高峰季节中进口现货流入也增加而沪胶库存仍然偏少,这在往年是不多见的。”经贸货研研究员冯征宇认为,若轮胎需求市场无变化,胶价中长期仍维持高

价波动,长线看有望突破2006年的高价。但短期看需要警惕技术面指标超买及获利盘卖压,毕竟30000元整数关口的压力巨大,预计短期有一轮调整。

统计显示,国庆节后的三个交易日橡胶市场总持仓增加了64%,资金回流推动价格连续上升,在3个交易日,飙升了3000元/吨。

从中长期看,市场仍有强烈看涨预期,尤其在今年天气遭遇拉尼娜现象的极端天气影响下,主要产胶国天胶供应量受限。在国内供应市场上,在

海南和云南由于大雨天气的影响而天然橡胶产量减少的情况下,国内天然橡胶的供给量将会进一步出现减少。

当前,国际橡胶市场同样涨幅惊人。泰国橡胶研究所最新统计,泰国橡胶期现价12日上涨2.6%至116.50泰铢(约合3.87美元)/千克。全球第二大橡胶生产国的印尼,橡胶价格12日飙升至3.85美元/千克的历史高位。日本TOCOM橡胶期货价格12日收盘于328.2日元/千克,并在收盘前上涨3%至332.5日元/千克(约合4046美元/公吨),创4月19日以来高位。

汇率战激旺商品金融属性

中期研究院 赵先立

全球汇率战有愈演愈烈之势。继9月中旬日本政府率先在外汇市场上出手阻止日元快速升值之后,其他以出口为导向的经济体纷纷效仿,干预汇市以图抑制本国货币升值。随后美联储9月21日在公开市场委员会会后发表声明,一旦美国经济需要额外宽松政策来支撑经济,提高通胀率,美联储将重启量化宽松的货币政策。这成为美元下跌的直接导火线。10月8日美国公布的非农就业数据低于预期更是进一步强化了市场对于流动性宽松的预期,大宗商品金融属性迅速增强,这也是导致国庆之后国内外大宗商品市场大幅上涨的主要原因。美元下滑则意味着其他各国货币相对升值,为了抑制本国货币升值,不同国家纷纷启动了干预汇率的计划。

此次全球汇率战争爆发的背景是新经济增长点的缺失。即经济危机过后旧经济增长模式被打破,但新的经济增长点、新经济增长模式并未建立。这样各国都面临着内需不足的情况,尤其是在此次危机中遭受重创的发达国家。在失业率以及财政赤字压力下,去杠杆化的过程仍然在持续,内需严重不足;而广大新兴市场国家虽然已着手经济结构转型,但是国内需求大规模增长还需要时间。

在这种背景下,寻找外部需求来



带领本国经济走出泥潭就成为不同国家首要选择。而在这个过程中保持本国货币贬值,从而刺激出口也成为政策目标。危机之后的美国也面临着经济结构的调整 and 经济的转型,一方面美国需要提升工业产值在经济中的比重,通过发展工业来带动就业以及恢复经济增长,那么这就需要美国转变危机之前的“过度消费”模式,“去杠杆化”和刺激出口;另一方面美国又需要为经济下滑铺一个垫子,防止资产价格泡沫破灭之后陷入长期的通缩。因此我们看到在金融危机之后的第一阶段,美国选择的是通过政

策宽松来防止经济快速进入通缩,这个过程伴随的是量化宽松的货币政策以及宽松的财政政策。然而,这一次经济遭遇的是长周期调整,“双刺激”的政策并没有带来美国实体经济的迅速复苏,新经济增长点并没有建立,反而是美国财政赤字高企,失业率处于高位。危机之后的第二阶段,如何促进实体经济稳固复苏,寻找经济增长的长期基础成为美国政策的着眼点。就当下而言,扩大外部需求成为解决燃眉之急的主要手段,而这也是美元近期不断贬值的原因所在。

一方面是各国为抑制货币升值而不断向市场投放流动性,另一方面却是资源约束的瓶颈效应并没有缓解。两个方面的力量交织在一起就推动了大宗商品价格的不断攀升。先是主要金属商品迅速攀升到2008年高位,紧接着是农产品不断冲击涨停。大宗商品各个板块之间、品种之间的联动和联动效应正在不断增强。这里面固然有基本面的供求失衡的因素,但是主导近期上涨的主要因素仍是金融因素,即流动性过剩。

目前金属期货价格已涨到2008年的高位,这其中有些供应偏紧的现实状况,但就全球总体经济而言,当下的经济总量明显比不上2008年金融危机爆发之前的水平,那么支撑价格如此之高的基础又在哪里呢?金融属性显然不足以支撑如此高的价格。因此后期一旦金融属性减弱,价格就会从高位回落。但是从当前的经济形势看,短期之内金融属性仍然还会呈现增强的趋势,但是这种风险我们必须要考虑。

未来商品价格的走势取决于这场没有硝烟的汇率战将如何收场。短期之内,这场战争仍然将持续,而大宗商品金融属性将继续得到体现,板块内部的轮动效应会增强,前期涨幅较低的品种后期将迎来补涨行情。

高棉价渐成常态 下游企业受煎熬

证券时报记者 游石

经过7.8月的暂时沉寂后,国内棉价自9月份展开一轮疯狂上涨,从1.7万元/吨飙升至本周最高的2.4万元/吨,涨幅超过40%。棉价短时间大幅上涨,并有可能长期维持高位,令下游服装纺织企业饱受其困,纷纷采取减产、提价等措施化解解压力。

庞杰服饰采购小李告诉记者,目前市场货源紧张,就连坯布都很难买到。有些工厂之前签的订单无法完成,而有的工厂即使能够勉强采购到原料,完成订单,但面料价格几天一变,涨得都快没有利润了。公司在考虑,年底传统订单高峰,可能暂时减少接单量,等原料价格稳定下来再开工生产。

在盛泽做面料、坯布生意的郑先生说,以前行情不好的时候,经销商、工厂可以先欠账拿货,等一两个月后再结清货款。但现在棉价暴涨,下游

产品跟着涨价,工厂用现金才能拿到货。一方面是因为货比较紧,另外也怕市场随时可能出现的暴跌,和客户违约风险。

据他介绍,公司跟某个工厂做的棉府绸面料订单价格,在4-5月份时是8元/米,到6-7月份涨到8.50元/米,9月底的时候是9元/米,前两天报9.70元/米,而昨天所下的合同就变成了10元/米。这样下来,客户利润肯定是缩水了的,而我们经销商如果之前没有多备一些货,实际上也赚不到什么钱。因为价格高了后,资金占用自然也就大了,库存周转变慢了,上下游的违约风险也在增加。”

棉花纺成纱,织成白胚,然后经过印染制成面料,服装企业再采购面料做成成衣。棉价高企正对纺织服装行业中下游形成严重冲击。另外,今

年印染企业落后产能被大量关停,也对服装纺织企业成本和交货期造成影响。根据工信部规划,列入全国印染淘汰落后产能的企业共有201家,其中浙江省有89家,江苏省61家,全年直接影响23亿米面料的产能。

记者注意到,目前棉价上涨压力已开始向最终消费端传导,华东地区秋冬服装批发价格涨幅普遍超过10%。棉纱的价格若是涨5%,成衣的价格就要涨2%。但一般来说,服装厂往往先亏利润,扛不住了才会涨价。”小李表示。

由于供求关系短期难以改变,高棉价恐成为一种“常态”,并将持续对国内纺织业形成影响。申银万国证券近日报告指出,高棉价对下游以生产较低端产品的棉纺企业构成成本压力,迫使不少中小企业选择暂时减产或停产,加快纺织业两极分化的升级

过程。而本轮棉价上涨行情是从下游终端产品的全面上涨。从棉纺产业链的环节看,上游的棉花和纱线是涨价最多,往下游的面料和成衣涨幅相对较小,今后成本还将逐渐向终端传递。

根据第一纺织网测算,本年度国内棉花产量在670万吨,本年度国内棉花总需求量约1080万吨,剔除期初、期末库存差值55万吨,国内棉花供需存在355万吨的缺口,需要依靠进口弥补,而该数值占到同期全球棉花预期出口总量的43%。

上半年度棉花减产成为推动价格上涨主流因素,下半年强劲的消费需求成为棉价上涨的新动力。在全球抢资源的大背景下,外棉价格不断冲击历史新高。今年棉花价格至少在2万元/吨的价位,很可能冲击历史性高点2.5万元/吨。”申银万国认为。

沪铜:短线调整

LME期铜隔夜冲高回落,美元反弹令涨幅受限。沪铜昨日低开后小幅反弹,Cu1101最终收报于62220元/吨,下跌550元。技术上看,由于最近几个交易日上涨过猛,加之美元反弹,国内的存款准备金上调,沪铜存在调整需求。本周K线上表现仍然较强的中线上行信号。操作上,中线多单可继续持有。

豆粕:放量上行

隔夜美盘冲高回落并未影响到豆粕强势。昨日,大连豆粕开盘后盘面快速下跌,而后快速反弹,同时资金积极进场,豆粕全天运行在日内均价之上,尾盘资金少许减仓,m1105收于3391元,涨56元。目前行情运行在长期震荡过程的相对高点区域,中短期偏强运行。操作上,日内短线和持仓短线结合操作。

强麦:交投活跃

周二郑麦市场活跃,呈震荡回落走势。主力合约WS1105尾市报收于2565元,较前一交易日下跌46点,持仓减少6470手。从盘面看,早盘郑麦在隔夜美麦收低的背景下震荡下行,期价重心逐步下移,至尾市期价报收于当日相对低位。从图形上看,WS1105其日K线报收一带下影线的光头阴线,预计郑麦期价仍将以弱勢震荡为主。(金瑞期货)