

■广发聚焦
原油有望走出震荡区间

广发期货发展研究中心 张卉瑶

世界经济自从走出金融危机的底部以来,原油价格总体一直在60-80美元的区间波动。国庆假期国际油价走出了一波较为凌厉的上涨行情,中期来看有望走出85美元区间,长期值得看好。

从最为关键的美联储的动向来看,此次金融危机动摇了人们先前对货币政策目标和手段的理解。关于目标,它粉碎了通胀受控和价格稳定是促进经济增长及就业的必要充分条件这个假设,同时也改变了央行只应专注于将通胀率维持在目标水平附近的看法。也就是说,央行可以提高对通胀水平的容忍程度,通过全球通胀来摆脱经济下行的危险。对于高度受到美元和利率影响的原油来说,无疑是发起多头入场的信号。

落实到具体的推动原油上涨的理由,首先,海外市场的低息政策将为大宗商品注入水源,债市、股市和大宗商品市场对央行利率预期十分敏感。为了应对日元上涨的压力,日本政府再次把利率降低至零的水平。而美联储则向市场注入流动性,将导致美元利率持续走低。对市场投机者来说,这无疑难得一见的市场良机。他们纷纷利用低息的美元和日元寻找套利机会,利率较高的新兴市场就成为首要选择。他们推动全球股市上涨,反过来又助推大宗商品的上涨。原油作为较为滞涨的品种,后市有望走出震荡区间。

其次,美元的弱势也是推动原油上涨的重要因素。美联储最近的会议纪要显示,如果经济复苏仍然缓慢,则会考虑额外的货币宽松政策,美联储将密切关注增长、失业等指标,并且明确将长期购买政府债券设定为此新一轮量化宽松的技术解决方案。这将会长期维持和确认美元的弱势地位。美国就业数据的再次走弱则加强了市场关于美国新一轮定量宽松的预期。笔者认为,美元持续弱势,对原油而言易涨难跌。

美元弱势以及美国外交政治博弈一系列压力将导致人民币升值预期加强,助推原油上涨。一方面,人民币升值将会增加人民币的购买力,中国大量进口原油,购买力增强将会增加原油的需求。近期原油热炒的一个话题之一就是9月中国原油进口量同比增长35%,达到创纪录的每日567万桶升。这在稍早对市场构成支撑。另一方面,人民币升值预期增强,将导致人民币短期加息可能性减少,资金面宽松将会助推做多热情。

从原油的基本面情况来看,后市的寒冷天气将会是一个炒作的题材。原油库存较2009年的高位按年增加了2460万桶,汽油库存也增加了1750万桶,但馏分油库存却只多了670万桶。由于汽油库存过高,外界普遍预期,未来两个月炼油厂将实施比以往更持久规模更大的维修计划,以试图限制汽油库存进一步上升。而且当11-12月复工时将维持低速运转。延长维修期和维持低速运转能限制汽油库存进一步积聚,但却可能令市场馏分油相对短缺。美欧近期降温较为厉害,市场纷纷预期今年将会经历一个前所未有的寒冬天气,后市或将是一个炒作话题。

结合技术面的分析,后市有望走出85美元的震荡区间,区间上移85-95美元,有望见到100美元大关。

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

**第五届国际油脂油料大会
下月在广州举行**

证券时报记者 魏曙光

本报讯 记者从大商所了解到,由大连商品交易所和马来西亚大马交易所联合主办的第五届国际油脂油料大会(CIOC)将于2010年11月6-7日在广州召开,目前大会筹备工作进展顺利,参会报名已经开始。

大会主办方负责人告诉记者,去年以来全球经济进入恢复期,国内出台了大豆等品种的临储政策,使中国大豆进口、豆粕出口均创纪录,产业链条上压榨环节利润丰厚,但产业下游企业经营仍不乐观;2010年伴随着通胀预期浓厚、国家宏观经济政策调整及汇率市场变化,大宗商品价格影响因素更为复杂多变,怎样看待分析未来市场趋势及在新的形势下如何用好期货工具进一步提升我国油脂油料产业总体竞争力,这一话题为市场各方所关注。因此今年大会将突出反映在外部经济环境复杂多变背景下,油脂油料产业面临的挑战与机遇这一主题。

据了解,本届大会将邀请农业部、国家信息中心、中粮集团、中纺粮油、路易达孚(北京)公司、益海集团、嘉吉投资(中国)公司、来宝贸易(上海)公司及巴西大豆种植者协会、美国、马来西亚等油脂油料市场专家与会,就新经济周期下国内外经济形势、国家粮食及油脂油料政策、国内外油脂油料产业发展现状、全球油脂油料市场供求及价格趋势、全球生物能源产业发展现状及对油脂油料市场影响以及油脂油料市场风险管理等主题进行专题探讨。

钢厂限产 铁矿石进口不降反升

市场押注通胀背景下的钢价补涨机会

证券时报记者 游石

一边是限产禁令,一边是钢厂和贸易商继续加大原料备货。9月份,我国铁矿石进口环比大幅增加。分析人士认为,尽管钢铁行业微观情况并不理想,但由于宏观层面通胀预期不断加重,市场仍看好钢铁产品价格的补涨潜力。

中国海关总署周三公布的初步数据显示,中国9月份铁矿石进口量为5260万吨,较8月份的4460万吨增长18%,或800万吨。数据本身并不奇怪,但是如果结合8月下旬国内钢铁主产省份开始的一轮钢厂停电限产,铁矿石进口意外增长的原因就值得推敲。

西本新干线信息总监盛志诚分析认为,9月份国内钢价暴涨是刺激铁矿石进口增长的主要诱因。由于国内节能减排对钢铁行业供给产生一定影响,诱发钢铁生产、流通企业对价格产生上涨预期,9月份国内钢材产品出厂价格、钢材现货交易价格轮番上扬。部分钢厂和贸易商应该是看到情况后动了心思,开始大量进口。

根据西本钢材指数9月份运行轨迹来看,9月份钢价涨幅达到320元/吨。全国主要市场建筑用钢价格上涨300-500元/吨不等。另外,汇率阶段性有利,本币升值刺激了更多的进口。”盛志诚说。

据证券时报记者统计,自人民币6月份重启汇改以来,人民币兑美元累计升值2.48%,同期澳元兑美元升值了11.71%,前期进口铁矿石光汇兑盈利就有8-9个百分点。

海通期货分析师田岗峰认为,虽然限产后国内钢厂对铁矿石的消费需求会削弱一些,但由于去年高价进口的铁矿石已消化差不多了,企业本身存在原料补库的需求。加上第四季度铁矿石降价10%-13%,钢厂正好利用较低价格时机囤积一部分库存。

巨马金属负责人钟先生则表示,通胀预期增加,后市钢价易涨难跌,也是钢企和贸易商敢于大规模进口铁矿

石的重要原因。由于国庆后钢厂恢复生产,下游需求一时没能跟上,钢价受短期供求关系影响,呈现弱势盘整格局。但从中长期来看,在通胀环境中,钢价最终补涨概率很大。

2008年的时候,铜价是60000元/吨,螺纹钢价格5400元。现在铜价涨到了64000元,可螺纹钢却反而比当时低了1000多元。美元贬值,通胀预期不断增强,澳大利亚铁矿和秘鲁铜矿都要赚钱,矿石价格肯定往上走。所以钢材补涨只是什么时候,什么条件促成的问题而已。”钟先生说。

因受中国大量进口和澳元升值因素共同作用,铁矿石进口价格在经过

8月份下跌后又加速上涨。据西本新干线统计,9月份国内铁矿石进口均价143美元/吨,较8月份均价上涨3.35美元或2.4%。

实际9月份数据统计的到港铁矿石是2、3个月前订单。最近谈的价格已经很高了,所以明年国内钢价肯定低不了。”某钢铁行业内人士说。

目前,随着节能减排任务压力增加,国内钢厂限产范围也在不断扩大。继8、9月份江苏、浙江、河北以及山西普遍限电减产和部分高炉的关停后,节后又有河南、山东两省限产消息传出,其中河南要求钢厂未来3月减产50%,安钢已关停两座高炉。

美元继续疲软 铜价创27个月新高

业内人士提醒,当前铜价中包含大量流动性因素,价格扭曲是必然的

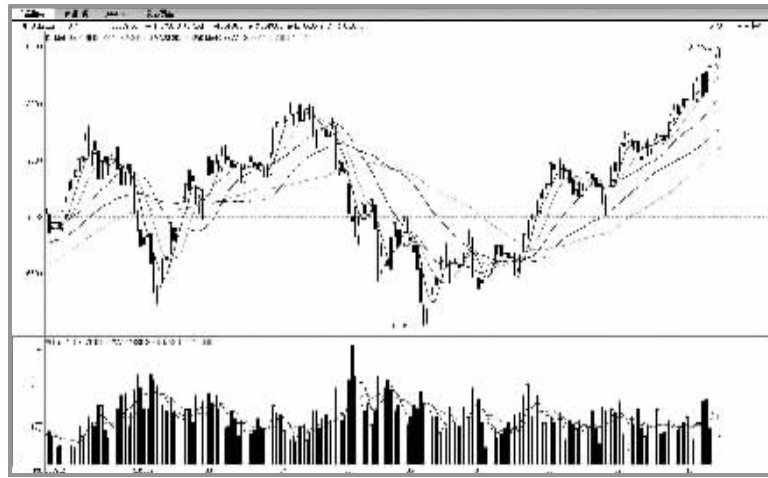
证券时报记者 李哲

本报讯 因美联储公布的9月会议纪要提升了市场对新一轮量化宽松的预期,美元继续走弱,铜价昨日创下27个月来新高,逼近8500美元的高点。业内人士预计,随着消费信心的提振,工业生产需求的扩大,今年第四季度原材料尤其金属价格将出现进一步上涨。

昨日,美元指数再创新低,盘中一度大跌1%。受此提振,LME铜和纽约铜价刷新27个月高点,沪铜创下今年1月以来高点。澳新银行的资深商品分析师马克·培凡表示,在美联储会议召开前,美元将继续疲弱,金属价格将走高。

受此影响,LME期铜价格继续走高,昨日触及27个月新高8490美元,其他金属价格也继续攀升。沪铜主力1101合约昨日上涨950元,创63900元/吨,创下今年1月以来高点。

来自中国海关总署的最新进口数据显示,中国9月铜和铜产品出货量小幅减少2.9%,至36.84万吨,9月



废旧铜进口增长2.5%,至41万吨。对此,市场解读为利好。业内人士指出,鉴于中国9月底和10月初的长假期,以及缺少套利机会,此数据仍可能被视为进口需求表现稳固。

疯狂上涨的铜价引发了国内企业囤货的热情。证券时报记者了解到,国内有色金属现货市场中已经出现部分现货商囤货的现象。在房贷受严格控制下,银行也乐于向现货商提

供金属质押贷款业务,使得现货商越来越敢囤货,以备将来高价抛出,最终导致金属价格易涨难跌。

不过,在国内没有出台更加严厉的紧缩政策之前,投机囤货行为一定程度上扭曲了供需面,加剧了铜供应缺口的担忧,并将导致铜价维持高位。有市场人士称,因国内四季度消费需求增速减弱,国内政策灵活调整和人民币升值压力,而国际铜价将保

持相对强势,预计国内铜价涨势可能趋缓而且是被动式跟涨。

与此同时,记者了解到,有消息称在低位储备大量铜而大赚了15亿美元的国家物资储备局,开始酝酿抛售前期库存,并已经在小品种金属上开始公开拍卖。不过,在经历了2005年囤积铜抛售,价格越拍越涨之后,市场对于囤积出手打压价格的信心已经荡然无存,趁机出手买人的倒是挺多。

宏源证券分析师陈思认为,目前处于通胀预期升温之际,10月可能是四季度大宗商品涨势最猛烈的一个月。待11、12月,通胀真正得以释放,大宗商品价格涨势可能出现调整。再加上美国11月中下旬国会大选的不确定性因素也可能影响到大宗商品的走势。然而在决定性因素需求大涨的前提下,大宗商品中有色金属将在四季度大放异彩,并持续上涨。

业内人士也提醒,当前铜价中包含了大量泛滥的流动性,价格扭曲是必然的,很多未申报的库存或者隐性库存被囤积,投机囤货加剧对供应缺口的担忧情绪,需要随时保持警惕。

**贸易商预计
CBOT玉米可能继续上涨**

本报讯 据贸易商和分析师表示,未来几天芝加哥期货交易所(CBOT)玉米价格可能上涨到6美元。亚洲买家持续采购玉米,支持了美国CBOT玉米期货价格。

在过去一周里,美国CBOT玉米期货价格已上涨近1美元/蒲式耳,这可能推动家禽饲料及肉类生产成本。

亚洲进口商称,玉米期货价格仍有上涨空间,因为投机空头回补。随着玉米价格大幅上涨,目前玉米与12月小麦合约的价差已经从1.70美元缩小到了1.34美元。分析师称,价差可能缩小到1.20美元,因为小麦价格区间震荡。

东京进口商称,买家希望锁定下个季度的船货,因而继续高价采购玉米。但是在大部分情况下,买家并不要求最终价格,因为成本过高。根据目前CBOT玉米期货价格水平,如果买家要求最终价格,那么进口成本可能高达350美元。日本购进的10月-12月船期玉米价格大多在255-300美元/吨。

(黄宇)

**德意志银行称
美元若反弹将打压黄金**

本报讯 德意志银行周三发布报告称,今年下半年以来,美元贬值给予了大宗商品价格广泛的支持,但投资者需警惕美元在10月份反弹,因这会导致金价将进入回调阶段。

该行通过1999年美元的表现得出结论:美元倾向于在9月份走软,并在10月出现调整。不过,德意志银行指出,美元将出现的调整是短暂的,预计其在11月和12月份将重拾跌势,这对黄金多头而言将是很好的买入良机。

(黄宇)

**美国农业部称
新年度油籽产量将增4.7%**

本报讯 据美国农业部称,2010/11年度美国油籽产量将增长4.7%,达到1.028亿吨。其中大豆只占到油籽总产量增幅的130万吨,即34%。由于棉籽产量增长了200万吨,因而占到油籽总产量增幅的过半。

今年美国油菜籽产量将达到创纪录的253.5万吨,比2005年创下的前期历史纪录高出60%。美国全国油菜籽平均单产预计为每英亩1786磅,创下历史次高纪录。

(黄宇)

资金持续回流 郑糖迈向新高

海通期货研究所 关慧



状态是株高后期追上,达到与去年持平。即使这样,广西甘蔗仍面临减产的可能性。所以我们总体上将新榨季广西甘蔗产量定性为减产。

若2010/11榨季广西继续减产,这将是该区连续第三年减产,对于全国食糖产量水平的恢复性提升产生不利影响。即使北方甜菜糖、广东以及云南地区有一定增产,全国来看产量增幅也会很有限。

高成本为高糖价时代带来支撑。国外原糖价格不断走高,已经指向30

美分一线。按照国外进口的价格,早已超过6000元关口。国内方面,原料蔗成本占食糖价格的70%左右,近年来甘蔗收购价随糖水价涨高。2001至2005年这几个榨季,广西的甘蔗收购价基本上保持在150-170元/吨的水平,而与此相对应的食糖销售价也一直保持在2200-2300元的较低水平上。从2006/07榨季开始,甘蔗收购价大幅提升,一直在260元/吨,2009/10榨季达到290元/吨,甚至350元/吨。农民种植积极性得到提

高,直接推动了近几年我国食糖产量迈上新台阶。

随着糖料种植的土地投入、劳动力价格以及糖企的糖料收购价、制糖辅料价格等成本都呈不断增加的趋势,估计新榨季的甘蔗收购价还将保持较高水平,制糖成本的上涨将对新糖价格形成一定支撑。这也是现在广西、云南现货价格超过历史高点仍成交积极的原因。

郑糖1105合约自9月初以来,已经在5日均线及10日均线处整理了近20个交易日。5日均线及10日均线反复缠绕粘合,具备上攻的技术形态后向上突破;从仓量的角度来看,郑糖主力合约1105从持仓逾越70万至减仓为50万再至逼近80万大关,洗去浮筹后资金回流,重新扬帆起航。

在全球货币宽松政策进一步加强的背景下,农产品不断受到资金的青睐,国外原糖屡创新高,继续奔向30美分一线。郑糖后市将易涨难跌,投资策略上建议逢低吸纳,增持多单。

沪锌:强劲上行

市场对于美联储启动新一轮定量宽松预期和美元的连续走软提振了此轮强劲涨势。同时关于铜铝锌镍等基本金属ETF产品推出的讨论引发市场担忧未来供应紧张而利好锌价。锌基本面也日趋好转,9月中国汽车销量环比增长近18%,以车身镀锌钢板和镀锌内饰品为主的终端应用对锌消费需求拉动强劲。短期伦锌将依旧强势,而沪锌在外盘拉动和供求好转状况下,将维持跟涨状态。

螺纹钢:小幅调整

昨日,螺纹钢期货主力RB1105合约微跌0.38%至4474元/吨收盘。螺纹钢期货受以下利空影响走势较弱,如热轧板材等库存不断累积,终端需求始终未出现有效放量,加上8省市出台进一步的房地产调控政策打压终端需求的预期。我们认为主导当前行情的主要矛盾却是流动性过剩下的通货膨胀。本轮螺纹钢期货的涨势并未结束。

连塑:看高一线

现在整个商品市场,包括化工品种,都蕴含着量化宽松政策下被资金推动的那部分价格。量化宽松的氛围给PE市场孕育出良好的成长势头,四季度PE市场本身的需求将会提升。四季度是下游农膜企业备货阶段,可以看到农用薄膜的产量同比已经开始回升,连续多个月同比增长均超过20%,奠定了下阶段LLDPE的涨势。下阶段LLDPE价格看高一线。

(伍矿实达)