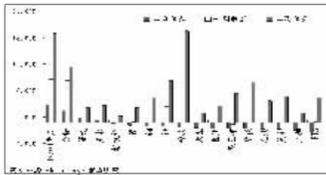


南华策略

商品强弱转换非常明显



评论: 上图是国内主要商品最近收益对比图。从图中可以看出,最近两日HS300指数期货、白糖和强麦最近两日收益最大。而之前一直表现强势的橡胶和棉花等商品则小幅下挫。螺纹钢、燃油和大豆一直是比较弱势的品种。这种商品的强弱关系转化非常明显,仍有继续上涨的空间。投资者需根据自己的风险偏好水平,在商品的强弱关系转换的过程中,选择更有利于自己的商品。

南华期货 NANHUA FUTURES 中金所全面结算会员 您身边的风险管理专家 全国统一客服热线: 400 8888 910

调整不改强势 连塑中期看好

华泰长期期货研究所 陈伟刚

国庆之后,塑料期货在股票市场出现通空行情、原油价格高位维持、周边品种强势等一系列因素的作用下,出现了一轮较强的上升行情,摆脱了8月至9月间形成的一段箱体。在近期基本面并无显著亮点的背景下,塑料价格近期的上攻主要是由股市和周边品种走强所带动的,呈现较显著的氛围性因素激发特征。在19日中国央行意外宣布加息25个基点的背景下,主力合约1101在20日低开于10900元,恰好处于8月至9月箱体上沿,随后伴随着市场总体氛围有所反弹。

对于塑料价格的短期后续走势,笔者倾向于先弱后强的观点。连塑短期倾向于偏弱震荡,且不排除价格重新进入节前所形成的箱体寻求支撑,但由于前期支撑价格的一系列因素并未完全消退,因此我们对中期走势依然看好。

首先,美国经济复苏低于预期,加强了对美国货币宽松政策的预期,这令美元呈现弱势,而原油需求预计将会有所增长,近期国际原油主要在80美元/桶以上运行,亚洲石脑油、乙烯价格亦居于高位,上游原料对LLDPE产生较强的支撑。入冬前,国内PE需求维持相对旺盛的水平,据我们调研,商家仍看好后期需求,市场调整后,会有一波上涨行情出现。塑料自身基本面中,成本支撑作用仍显著,且下游较旺盛的需求仍持续。

其次,商品市场经历了从金属、棉花、豆类、橡胶的一轮多头轮动行情后,诸多品种亦开始面临重要压力位。笔者认为,在外国品种的氛围性因素方面,总体市场的波动属性将在短期内面临一定的变化:单边推动行情或将终结,市场短期将呈现偏弱震荡格局来消化前期涨幅、缓解后期压力。

再次,19日中国央行加息25个基点,作为一个事件性因素并不完全出乎市场的预料,但其推出时点则的确令市场意外。在各地普遍推出地产限购令政策的同时,央行紧随加息,这体现了中国政府对经济运行中的结构性问题进行调整的坚强决心和对未来经济走势的乐观判断。但从国内外政策的节奏的角度,中国再次处在与其他主要经济体不同步的境地。在日本实行事实上的零利率政策、欧美主要经济体重提量化宽松政策的背景下,国内的加息政策也有可能致前期逐步加大的热钱流入压力进一步升温。笔者认为,央行的加息举措并不会改变商品和股票市场的总体运行趋向,但在股票和商品市场面临一定内在调整压力和短线调整周期的背景下,这一政策将主要体现为短期杀伤力,我们仍维持对商品市场总体上短空中多的观点。

综上所述,笔者认为短期商品市场的单边上行推动行情或将暂告段落,近期相对于股票市场而言,商品呈现跟跌不跟涨的格局已较为显著。加息这一事件性因素虽然短期内将促使市场面临一定调整压力,但另一方面加息也令市场的预期更为明确,并有可能导致热钱流入速度进一步加速。总体而言,前期支撑塑料价格的基本面因素并未扭转,外部氛围面临的也仅为暂时性调整,我们预期塑料价格在调整后仍将显现强势。



9000元! 豆油拍卖价高于现货价

业内人士预计,豆油拍卖将再现价格越拍越涨一幕

证券时报记者 魏曙光

本报讯 国储植物油拍卖昨日在安徽粮食批发市场及其联网市场举行,成交均价站上9000元/吨重要关口,略微高于现货价。业内人士指出,市场通胀预期仍在上升,豆油拍卖价格将越拍越涨,将步棉花、白糖拍卖后尘。

虽然本次植物油拍卖是新作物年度的首场拍卖,但参与各方积极性高涨。统计显示,各个联网市场价格成交率均接近或达到100%。其中,河南计划销售国家临时存储菜籽油3万吨,

全部成交,最高成交价9160元/吨,最低成交8730元/吨,成交均价9008元/吨;浙江计划销售国家临时存储菜籽油1.01万吨,全部成交,最高成交价9140元/吨,最低成交8920元/吨,成交均价9084元/吨。

拍卖价格的高企,映衬出国内油脂价格持续上行态势的大格局。据商务部的最新统计显示,国外油脂油料期货价格上涨,进口大豆、豆油成本增加,推动国内食用油价格小幅上涨,上周国内食用油零售价格上涨0.2%。其中菜籽油、豆油、花生油零售价格分别上涨0.3%、0.2%和0.1%。

针对植物油价格的不断上行,国储植物油拍卖日程已排定,保持高压态势。业内人士预计,国庆过后,需求短期内呈现回落态势,加之油料进口量依然维持高位,市场供应充足,预计短期内食用油价格大幅上涨空间有限。

此外,证券时报记者还获悉,被禁止进口长达6个月的阿根廷豆油已经解禁,国内有关方面已从阿根廷买进至少7万吨豆油。分析人士指出,中国结束进口禁令是由于担心国内食用油价格上涨,未来几周,中国将从阿根廷进口更多的豆油。初步预测,11月将

有8万吨阿根廷豆油出口至中国,12月可能为10万吨。

格林期货分析师李永民认为,如果后期植物油价格继续上升,国内进口步伐将进一步加快。据海关总署的最新统计,8月份,我国进口食用植物油508.1万吨,环比减1.75%;进口食用植物油63.6万吨,环比减12.03%。1-8月累计,进口食用植物油3723.6万吨,同比增15.8%,进口食用植物油513.4万吨,同比减14.7%。

尽管如此,国内期货市场走势仍十分强劲,通胀预期下市场需求十分强劲。在周二晚间央行宣布加

息后,20日国内期货市场普遍低开,豆油合约更是低开高走,表现强劲。豆油期货主力合约收盘报8982元/吨,微跌38元/吨。

与此同时,业内对于豆油拍卖后走势看好,普遍认为将会步棉花和白糖拍卖的后尘,再现价格越拍越涨一幕。2010/2011榨季第一批国产白砂糖竞卖即将在22日开拍,而60万吨棉花拍卖即将结束。但是总体来看,棉花价格创下了15年来新高,在25000元/吨附近;白糖价格也创下20年来新高,出厂价在6600元/吨以上。

中国意外加息 黄金市场吓一跳

美联储的量化宽松政策将呈现新的不确定性

高赛尔研究中心 龚山强

周二晚中国央行意外加息的消息冲击了全球市场,商品市场惨烈下跌在情理之中意料之外,但美元的飙升令人颇感意外。中国央行加息动作令市场担心全球经济再次陷入二次探底的风险,因此引发投资者抛售商品,寻求避险的美元。而黄金市场近期上涨过猛,反而失去避险效用,成为市场的弃儿。

我们会发现,中国在汇率和货币政策的选择上比较模糊,一方面不愿意单方面升值,另一方面又不愿在美联储之前调整利率,只是有计划的调整存款准备金率。

然而本次意外加息令这个情况产生了巨大的改变。首先,央行可能出于管理通胀预期等因素选择加息,这无疑令中国货币政策走向独立,而资本依然不能扩大自由流动的范围,否则热钱将滚滚流入中国,令加息以规避通胀一说化为泡影。换言之,人民币汇率的灵活性将大大增加。目前来说,我们还不能预计本次加息对中国经济以及欧美经济会造成多么大的影响,但能够确定的是,仅仅考虑利差因素人民币将继续上涨。人民币累积了多年的升值预期,谁都愿意



在人民币与美元、日元等低息货币上进行套息交易。周四国内将公布上个月宏观经济数据,其中CPI将印证央行此次加息的目的所在。我们预计该数据可能令人意外,否则央行不会走这步险棋。

对于国内贵金属价格来说,本次加息绝对是非常严重的利空。原因非常简单,黄金白银均非生息商品,而其价格走势又以稳定著称,若单单位波动幅度,贵金属与其他证券资产有天壤之别。因此若非杠杆化交易,黄金白银的投资收益可能需要数年

的时间才能算较为可观。因此当实际利率为正的时候,资金必然逃离金银市场,进入毫无风险的存款市场。

此外,人民币极有可能走向单边上扬的通道,而金银又以美元计价,人民币升值意味着美元的贬值。换言之,人民币与黄金在同时升值,因此体现在人民币计价的黄金上就是涨幅有限,甚至于人民币升值过快还将打压国内金价。所以,中国本次加息无论是对国际金价以及国内金价来说都是十分重大利空。

不过,好在美联储量化宽松预期的时间才能算较为可观。因此当实际利率为正的时候,资金必然逃离金银市场,进入毫无风险的存款市场。

还未消退,因此金银价格会出现长时间的调整还是未知之数。本来美国经济近期表现良好,几乎打消了超大力度量化宽松的预期。但美国银行界着手准备处理丧失抵押贷款赎回权相关资产的事件,成为了美国房产市场的重大利空,我们认为这让下个月可能出台的量化宽松政策增添了巨大的不确定性。

因此,贵金属年底的走势将取决于美联储的态度。其中最大的变数,在于中国意外的加息带给美联储新的不确定性。由于人民币可能加速上扬,美国也达到了一定的目的,因此市场翘首以盼的量化宽松便可能以极小的力度问世。而美国房产市场若再遇阻碍,美国经济再次陷入危机,那么最可能出现的情况是美元成为避险货币而进入新的上升通道;届时虽然黄金也可能发挥同样的作用,但在流动性预期不再充裕的情况下,金价的涨幅将十分有限。

因此在目前的情况下,为稳妥起见,投资者最好暂停开多仓,轻仓放空,但务必严格止损。因为金银价格能否跌破上升通道可能还需观察。

中国加息 商品大幅震荡

本报讯 中国加息消息一出,全球金市立即降温,纽约商品期货交易(COMEX)期金跌至10日低点;另外,伦敦金属交易所(LME)铜价下挫逾3%。

市场人士称,中国央行周二意外加息,打击了全球大宗商品价格涨势势头,但从较长期来看,中国此举将利好商品市场。

此次中国央行意外收紧政策后,分析师称此举表明中国政府知道通胀率正在超出市场预期。中国将于周四发布关键经济数据,包括居民消费价格指数(CPI)等。

法国巴黎银行称,这些市场近来一直在消化最乐观的预期,但也对何时触顶保持警惕。他表示,当情况有些过度时,任何稍稍打击经济增长预期的新因素都会产生影响。瑞士信贷分析师称,中国加息也不应让任何人感到十分意外,大宗商品市场起初下跌也是可以预见到的,但不应该太担心基本金属。他称,除了对国内发出不要让资产价格上升和泡沫扩大的信号外,没对基本面造成任何改变。

加拿大丰业银行称,中国加息将引发金属价格展开迟到的修正走势,短期内将利好美元,但较长期内也许利空美元。(黄宇)

高盛仍主导 大宗商品交易

即便一些竞争对手为了预备美国自营交易新法规而削减部分商品敞口,高盛第三季维持其在大宗商品交易上的主导地位,在该领域风险敞口相对稳定。

高盛公布的季报显示,第三季度大宗商品风险价值为2900万美元,低于第二季的3200万美元,但高于上年同期的2700万美元。

与摩根大通相比,高盛大宗商品风险值变动幅度相对较小。摩根大通第二季商品风险值较前季下降30%,较上年同期升逾40%。

分析师称,高盛公布的业绩表明,高盛仍是大宗商品市场的头号投行,至少从风险敞口来看是这样。

高盛看好大宗商品价格前景,最近预测原油价格明年将从当前约每桶80美元的价格上涨25%,铜价将从当前约每桶8000美元上涨三分之一。(黄宇)

郑糖短期涨跌还看台风“鲇鱼”

金石期货研究所 高岩

中国央行周二晚意外宣布三年来首次加息。中国国家统计局将于周四公布第三季度宏观经济运行情况。预计三季度国内生产总值(GDP)增幅回落至9.5%,9月CPI同比涨幅预计再创新高至3.6%,连续第三个月保持在3%之上。

综合来看,预计此次突然加息与9月通胀水平较高有关。但值得关注的是,由于人民币升值预期强烈,此次突然加息将令中国对跨境流动的热钱更具吸引力,因此本次加息对市场的利空影响可能有限。

对于白糖市场而言,2009/2010

榨季全国共产糖1073.83万吨,截至10月份产销率高于97.05%。从表面数据上来看,国内白糖现货供给还算平稳,对糖价的过快上涨有一定抑制作用。加之国家发改委、商务部、财政部决定于10月22日进行2010/2011榨季第一批食糖放储,投放量为21万吨,并根据情况增加投放数量。结合央行加息和CPI连续超预期水平来看,国家政策导向在新年之前依然偏向控制通胀和抑制糖价,所以后期继续加息的可能性更大。

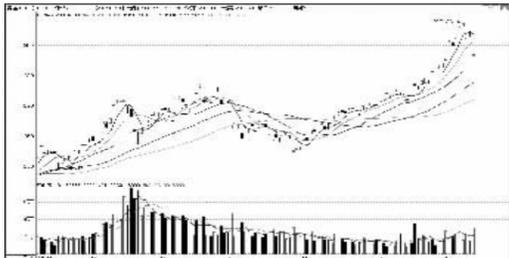
但是今年全球范围内所生成的

最强台风“鲇鱼”预计将于22日至23日在我国华南沿海登陆,登陆时强度将为台风或超强台风级别。华南的广东湛江、阳江等甘蔗主产区都在沿海,这些地区去年糖产量在80万吨左右,广西沿海地区的糖产量也有几十万吨,海南去年产糖30多万吨,这片地区去年总计产糖量大概有160到170万吨。如果此片地区严重减产30%,那么全国糖产量可能与去年持平。而国储糖只有100万吨,一般每年进口100万吨,明年糖消费量在1400万吨以上,缺口将达330万吨。因此新榨

季我国将会继续增加进口量,预计将会增加200万吨以上。去年印度进口500万吨糖依然遭到逼仓,今年中国同样面临逼仓的可能性也是较大的。

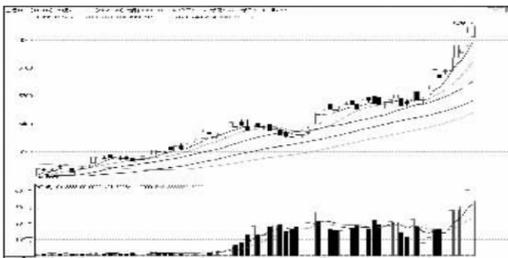
但是若“鲇鱼”威力有限,糖价将会随着国家调控政策一步一步实行,步入调整的可能性更大。因此,近期关注“鲇鱼”对华南地区的影响,是分析近期糖价走势的重点。若“鲇鱼”威力强劲,郑糖还将继续其强势表现,继续创出新高;若是“鲇鱼”威力有限,郑糖调整目标位将在5700元/吨附近。

沪金:大幅回调



受中国央行19日意外加息影响,投资者担心全球经济复苏前景,美元大幅反弹,黄金避险需求减弱,国际金价大幅回落。周三,沪金期货跳空低开,窄幅波动,主力合约AU1102报收于286.99元/克,大跌2.33%。预计后市黄金期货将高位强势调整,AU1102将下探281元/克的较强支撑,再重新积聚新一轮上涨动能,并将再次上攻300元/克的强阻力。

郑糖:再创新高



周三,白糖期货低开高走,再创上市以来新高。主力合约SR1105报收于6450元/吨,涨1.32%。国家将在22日投放21万吨储备糖,并准备继续加工41万吨中央储备糖,以满足国内食糖市场供应的需要。国内加息和国储抛糖对于糖价的利空影响有限,市场担心巴西天气持续干旱可能会冲击其产量。预计后市白糖继续上行,继续冲击6800元/吨的阻力位。

早稻:强劲涨停



周三,早稻期货小幅低开,震荡大涨,主力合约ER1105报收于涨停板2375元/吨,大涨3.04%,价格、成交量和持仓量均创上市以来新高。由于今年气候异常,早稻总产量较去年有所下降,相关粮食品种涨幅较大,资金涌入,通胀预期强烈,推动早稻期货大幅上涨。预计后市ER1105将继续上攻2500元/吨的阻力。(东华期货研发部 陶金峰)