

■新湖视点

通胀与弱势基本面角力 期钢或成后起之秀

新湖期货研究所 翁鸣晓

外围市场的涨势与基本面的疲弱使得期钢上下两难。经历了加息后,钢价是否会一蹶不振?我们认为,成本高企与库存持续回落使得钢价缺乏下行空间,通胀压力仍将引导钢价震荡上行。

美元持续贬值将推升商品价格。美国政府施压推动人民币汇率升值,美元的主动性贬值为美联储开启“印钞机”提供条件,为市场注入流动性,推动大宗商品价格上涨。近期,美联储领衔全球主要央行将重启量化宽松,同时奥巴马政府为增加出口和就业需要弱势美元。因此,美元趋势性下跌已是不争事实,境内外流动性充裕更是理所当然。

加息短期冲击不改通胀现实。目前市场的主要问题源于通胀,主要来源于:第一是2009年经济刺激政策遗留国内流动性充裕;第二是美元主动性贬值、人民币升值后带来的热钱的流入。因此,既有内生性的通胀又有输入性的通胀。目前各国正采取量化宽松政策,中国的加息只会引发更多的热钱流入国内以追求利差收益,或将推升国内的股市、楼市、商品市场等资产价格。国内流动性充裕,加息的实质性效果可能并不明显。因此,加息将无法扭转当前市场的通胀现实,对于股市与大宗商品的冲击仅仅是短暂的。从长远来说,通胀占主导的市场,加息也无法阻止股市与大宗商品价格上涨的步伐。

需求未集中性释放导致基本面偏弱。在当前通胀环境下,股市与商品的大幅上涨使得期钢相形见绌,其根本原因仍在于螺纹钢的基本面偏弱。市场普遍认为,螺纹钢的需求并未出现集中性的释放。其原因在于,在当前房地产调控等因素导致的市场价格剧烈波动,中间贸易商以及终端需求都显得非常谨慎,随需随买。因此,市场心态导致今年的旺季需求始终未见集中性启动。

库存回落与成本高企仍将支撑钢价。基本面虽然偏弱,但库存的持续下降以及成本高企始终支撑钢价。虽然钢厂复产消息频出,市场不免对节能减排的预期大打折扣,但由于多数省份“十一五”节能减排压力很大,四季度整体限产仍将继续并呈现阶段性。因此,产量受限以及需求保持稳定的情况下,近期库存保持下行趋势。原料方面,随着钢厂的复产,铁矿石外矿价格迅速上升,目前维持在148-150美元/吨。据估算,目前钢厂成本约为4100元/吨左右,处于微利;钢厂近期公布的出厂价格基本持平。可见,面对高企的成本,钢厂下调的意愿并不强。因此,库存持续性回落与成本高企仍将是支撑甚至推动钢价的重要因素。

对于期钢来说,两难的境地并未改变。一方面,通胀环境下的大宗商品价格呈现连续大幅上涨。同时,原料价格的高位运行,使得成本始终居高不下,现货市场库存保持下降的趋势,对于钢价形成很好支撑和外围环境;另一方面,国家短期的加息政策以及房地产调控的进一步实施,对于期钢产生一定的影响。强势的外围环境引导期钢上行,弱势基本面则拖累期钢,但成本的支撑使得钢价缺乏下行的空间。因此,期钢将跟随大势震荡上行,成为市场的后起之秀。

新湖期货
XINHU FUTURE

鹏城论剑·第二届金融衍生品对冲套利论坛
——金融衍生品量化投资

论坛时间: 2010年11月6日 9:00-17:10
论坛地点: 深圳鹏林诺富特酒店报告厅
论坛主办: 新湖期货有限公司 私募排排网
报名热线: 0571-87721819 0755-23811808

美元走软 美小麦将雄霸国际市场

证券时报 记者 黄宇

本报讯 据荷兰合作银行近日表示,由于美元走软使得美国小麦成为世界上最便宜的农产品,因而本年度剩余时间内,美国小麦可能称霸国际小麦市场。

本年度上半年美国小麦曾是全球最昂贵的产品,而近来美元走软意味着尽管运输成本提高,但美国供应目前比欧洲同伴更有竞争力。

上周,全球最大的小麦进口国埃及购进了11万吨美国小麦,价格为每吨279.80美元。贸易商称,这标志着美国开始主宰出口市场。

荷兰合作银行预计,在南半球新麦收获上市之前,未来几个月小麦价格将继续区间震荡。该银行称,考虑到基本面吃紧,出口供应下滑,尤其是欧洲的出口供应,预计小麦价格将继续受到支撑。

荷兰合作银行表示,南半球的小麦供应可能给小麦价格造成一定的压力,今年澳大利亚小麦产量前景非常明朗。但是在2011年一季度前,不可能造成任何实质性的影响。

糖高宗”退位 糖玄宗”继位

国庆后糖价连续两周大涨,第三周直奔7000元

证券时报 记者 李哲

白糖市场疯了。白糖价格连续大涨成“糖高宗”,但是后面还有“糖玄宗”。25日,郑州期糖和广西批发市场的糖价全线达到涨停板,南宁商家报价均在7000元/吨以上,部分地区甚至停止了报价。而白糖现货市场的食用糖、糖果类食品的涨价风更在最近集中爆发。

25日,郑州期糖和广西批发市场的糖价全线达到涨停板,郑糖主力1105合约以6759元/吨涨停收市,创出白糖合约上市以来的最高点。当日,南宁现货商家报价均在7000元/吨以上,柳州市场糖业集团报价7200元/吨,涨幅达数百元。

上周五国家抛储价格成为市场暴涨的重要导火索。22日,国家白糖抛储成交均价高达6680元/吨,远远超过以往水平,显示市场需求非常旺盛。上一次国储糖拍卖,9月9日投放的第八批国家储备糖,数量24万吨,竞卖均价仅为5662元/吨,两者差距巨大。

更值得注意的是,上周末,广西现货没有报价,货源稀少加上厂家惜售使得当地糖市成为卖方市场。广西当地一位经销商对记者表示,现在不论是产区还是销区,现货价都是一天一变,部分地区半天一变,甚至几小时一变,统计远远赶不上变化。一周累积上涨500-600元,都算是正常了。

统计显示,白糖现货价和期货价格在国庆节后均出现疯狂上涨,白糖期货价格从节前的5700元/吨左右,3个星期飙升到6700元/吨以上。而现货价格也出现疯狂,连涨三个星期,而且每星期的涨幅都较大,更在第三个星期直奔7000元以上了。

白糖价格涨到这份上,确实有点玄了,叫“糖高宗”不足以形容它的疯狂了,应该叫“糖玄宗”。”这位经销商如此说。

不过,记者也注意到,由于缺乏成交配合,现货的高糖价的有效性还需观察。估计糖厂受高价的刺激提前开榨的可能性增大,供应高峰或将提前到来。不过,短期内现货紧张的局面难以彻底改变,糖价冲高仍能得到市场认同。

北京中期期货公司研究员张向军认为,部分投资者将上涨目标定在七千关口,还有些人认为外糖进口成本的参考意义也很大。按22日ICE原糖收盘价格推算,进口并加工成白糖的成本在7800元-8500元(参考价)。尽管上述目标很有吸引力,但在价格井喷式上涨的情况下,风险意识恐怕不能放松。

有市场人士表示,白糖多个市场如此大涨,多少让人担心这是主产区开榨前的虚假繁荣,希望国储糖入市补充能缓解新旧榨季交替时的浮躁情绪。



市场人士表示,白糖多个市场如此大涨,让人担心这是主产区开榨前的虚假繁荣,希望国储糖的入市能缓解市场的浮躁情绪。

制图/霍超

通胀预期强化 商品持仓再创新纪录

证券时报 记者 游石

本报讯 受美元贬值及国内大范围降温的影响,市场通胀预期再度提升。昨日,国内商品期货全面上涨。其中锌、橡胶、棉花、白糖期货更强势涨停,同时市场整体持仓量也创下历史新高。分析人士指出,全球农产品减产,以及宽松的宏观货币环境,对商品市场形成良好支撑,不过也需要注意政策调控对市场产生的影响。

上周末20国集团(G20)在韩国举行财长和央行行长会议,虽然会议代表表示不支持各国货币竞争性贬值,但因未宣布实现全球增长“再平衡”的具体目标,美元反弹受挫。昨日,欧元兑美元再度突破1.4关键阻力,美元兑日元跌至80.40,创下15年来的新低。

美元走弱刺激外盘商品电子交易时段全线上扬,国内市场也形成普涨之势。此外,近日全国大范围降温,更引发市场对农产品可能减产,以及交通运力紧张的联想,商品价格进一步飙升。至昨日收盘,锌、橡胶、棉花、白

糖四期货品种涨停,铜、豆油、塑料等品种涨幅均超过2%。另外,市场整体持仓量也创下1136.2万手的历史新高,单日增加66.6万手,表明资金正大举流入市场。

值得注意的是,昨日白糖、橡胶两涨停品种,正是处于政策调控的当口。为保证食糖市场供应,稳定糖价,上周五,国储糖才刚刚将21万吨食糖投放市场,结果全部成交,最高成交价6850元/吨,最低价6490元/吨,均远超起拍价。昨日,白糖期货涨停收于6759元/吨,较6月初的价格上涨约40%。而另一品种橡胶,昨日为上期手续费新规首日,橡胶从每手5元调整为交易金额的万分之一,当日开平仓交易手续费按双边收取,旨在抑制过度投机。昨日沪胶成交量骤降约50%,但期价在最后20分钟封死涨停。

除了类似于白糖、橡胶这样部门内部的调控政策以外,上周中国央行突然加息,发出货币政策转向的信号。但市场将之解读为利好,股市和商品期货随后出现加速上涨的行情。期货持仓量从1048.4万手,增加到昨日的

1136.2万手,增长8%。

虽然市场上涨,但加息却引发业内对后市行情判断的巨大分歧。南华期货研究所所长朱斌继续看涨的观点,他认为,纵观历轮市场运行周期,在利率上调初期一般都上涨的。

信达期货研究所所长朱怀镇表示,现在实体经济并没有想象的那么好,商品和股市的上涨,其实更多是资产泡沫,是流动性充裕情况下,通胀预期导致的上涨。按照过往经验,在经济复苏阶段,股市表现好于商品,繁荣和泡沫阶段,商品价格才会反超。但现在状况是实体经济仍处于刚刚复苏阶段,但虚拟经济已显出繁荣,甚至是泡沫的迹象。因此,在这种超常规的经济环境下,中国加息对市场的影响,不能根据以前经验来简单判断,要进一步观察。

新湖期货叶燕武则认为,央行加息恰好对应着美元指数绝地反弹的时间点,预计包括股市和商品在内的资产类价格将承受内外双重冲击,橡胶、铜等超涨商品将出现一轮迅猛的大级别调整行情。

橡胶强势难改 价格新高可期

国际期货 陈章柱

国庆后,沪胶市场改变节前的谨慎情绪,主力合约急速上涨,昨日更是强势涨停,直奔33000元整数关口。对于30000元以上的胶价何去何从?笔者认为33000元只是阶段性的高点,后续原油走强、美联储对经济的刺激等将促使胶价走向更高。

全球供应方面,橡胶生产国协会认为2010年主产国的产量增幅幅度介于5.2%-6.9%。由于气候原因以及一些偏理想化的假设,近期将产量增幅从6.9%下调至6.3%,而2010年全球天然橡胶需求预计增长9.4%,全球的供应格局偏紧。国内消费方面,2010年1至9月,轮胎总产量5.83

亿条,同比增长24%;国内供应方面,4月份云南干旱与10月份海南暴雨将导致国内的天然橡胶供应减少。生产国协会已将中国产量从68万吨下调至66万吨。进口方面,国内1-9月份天然橡胶和合成胶进口总量分别为134万吨和118.56万吨,同比分别仅增长3.08%和6.36%。下游消费的增长明显高于供应的增长加剧了国内供应的矛盾。

胶种之间的比价关系显示胶价仍有上涨空间。全乳胶与浓缩乳胶之间的比价显示,全乳胶现货合理价格介于30825-31300元之间,而近期农垦全乳胶均价维持在30600元附近;新加坡现货月烟片胶与20

号胶的比价关系显示,烟片胶合理价格介于406-426美元,而新加坡现货月价格在400美元附近,全乳胶和烟片胶都有一定的上涨空间。单纯从沪胶历史价格规律来看,33370元是疯狂的价格,但是市场过剩的流动性可能推高这疯狂的价格。无论是国内外现货、沪胶期货都有新高可以期待。

通过沪胶上市以来与原油的比价关系来看,85美元原油对应的合理胶价是26100元。国庆前夕,市场还维持着这种合理的比价关系。国庆后由于泰国实施新的出口关税,根据出口关税的规则,出口烟片现在征收5泰铢/公斤,以前是每公斤征收1.4泰

铢/公斤,大概增加国内进口成本1000元/吨;加上海南的暴雨天气对产量的影响,胶价短期脱离于原油合理的比价是正常的。

2010年全球供应偏紧的格局还将延续,中国产量与进口增长的速度慢于整个橡胶制品业消费增长的幅度加剧供应紧张。整个涉胶企业的良性经营与轮胎利润微增成为调控的难点,比价关系仍然支撑胶价进一步上涨。由于期货市场多头获利率偏高,胶价迅速拉升后会出现整理或回调,建议在支撑位买入。随着原油的走高与美联储政策力度的加强,沪胶1103和1105合约价格有望达到36170元和37880元。

沪铜:突破上行

周一国内基本金属表现强劲,铜铝锌全部上破近期关键价位,从而打开了上行空间。沪铜1101合约收盘报64610元/吨,涨幅2.93%。美元走弱和股市大幅上涨,刺激了商品市场走强。在上周末G20财长会议后,商品市场重现整体上涨之势,可见市场对G20达成的共识更归结为利多对待。市场再次回到宽松政策上来,11月中下旬的美联储会议和G20峰会成为市场关注的下一个焦点。

郑棉:减仓涨停

上周五,ICE期棉大幅上涨,近月12月合约收于119.71美分/磅,涨4美分。受此影响,郑棉昨日高开高走,各合约在收盘时纷纷封涨停,持仓大幅下降。近期籽棉收购价格继续上涨,其中内地3级棉收购价上涨至6.04元/斤,折成本在26324元/吨。整体看来,下游小型棉纺企业已难以消化棉价上涨,但大型企业消化程度尚可。郑棉维持高位震荡行情,目前近月合约已超过现货价格,长线多单谨慎持有,关注跨期套利机会。

连豆:强势上行

大连豆类周一强势收高,在美元弱势的环境下,周边商品大涨或涨停令豆类做多氛围更浓。大豆新主力合约A1109尾盘以4519元报收,上涨89元。从豆类基本面来看,新的因素并不多,出口数据符合预期,中国进口稳定,南美播种进度落后,这些都是早有预期的因素,美豆在1200美分一线等待新的刺激因素出现。操作上,大豆新的上涨空间已打开,多单持有。

(银河期货)