

## 宏观调控加强 白糖冲高回落风险加大

中期研究院 吴媛瑾

国内白糖进入10月快速上行,虽有天气炒作、供需偏紧诱导,流动性过剩助推白糖价格“更上一层楼”,但是国家食糖储备充裕和交易所的打击投机逐步加强,后期白糖期价冲高回落风险加大。

从资金面来看,美元贬值和流动性过剩,助推白糖价格稳步上行。从食糖的生产季节性来看,每年的9月至11月属于食糖库存较为薄弱的阶段。再加上全球通胀预期及流动性过剩是导致国内外糖价持续走高的一个根本原因。

从供需面来看,不利天气造成国内供需偏紧。首先,今年5-6月份广西持续降雨,影响了甘蔗的株高。其次,广西新榨季甘蔗单产可能与上榨季出现持平或略减。再加上今年国内台风频繁,对广东、海南蔗区的生产造成影响较为严重,也点燃了资金进场炒作的热情。

国储糖对白糖价格打压乏力,南方主产区开榨延迟。10月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。通过对最近几个榨季糖厂最早开榨时间的变化情况来看,呈现出逐步推后的特点。再加上今年的台风对于南方蔗区的甘蔗生产带来一定的影响,届时可能也会使开榨时间延后概率加大。这也使资金持续投机炒作的一个重要原因。

此外,此次央行抢在CPI数据公布之前加息的目的也是为了抑制通胀,对于炒作和投机资金是一个警示。这也表明了国家会出台一系列的宏观调控措施,不会放任物价过快上涨。

国家储备糖仍较为充裕,郑州商品交易所也出重拳打击投机。我国9月份进口食糖35.23万吨,创近年来单月进口数量新高,比8月份增加5.37万吨,同比增长近8倍。国家进口食糖储备在不断增加,国家调控的能力也在逐步加强。后期面临白糖价格持续的暴涨行情,不排除国家会出台一些更加严厉的政策来应对食糖的过度投机。

面对10月份资产价格的快速猛涨,我们要持续关注国家各个职能部门对于物价上涨出台的一系列政策,警惕糖价冲高回落风险。

## 多重利多支撑 豆油牛市渐入佳境

格林期货 郭坤龙

9月下旬以来受南美天气炒作、全球通胀预期和美元大幅上涨等带动,连豆油突破前期震荡区间大幅上行。26日,主力1109合约以9686元收盘并创出9818元的年内新高。从目前情况来看,前期支撑豆油诸多利多因素仍在引导市场,豆油期价中期延续涨势可能性较大。

南美天气炒作使得投资者做多热情高涨。目前拉尼娜天气仍在主导着南美产区天气,这极大地影响了南美新作大豆的播种进度。受南美天气新作大豆种植的不确定性影响,市场投资者做多豆类的热情高涨。据CFTC最新公布的数据显示,基金大豆多单增加24859手至234735手,基金豆油多单则为112034手,远高于豆油空单。

全球货币流动性中期对豆油构成支撑。由于美国首轮量化宽松政策已经到期了,而国内经济状况却仍然低迷,这迫使美联储的政策制定者们不得不考虑采取进一步的货币刺激措施。与此同时,全球各主要央行仍然维持了相对较低的利率水平。欧洲央行10月7日宣布,继续将欧元区16国主导利率水平保持在1%不变;日本央行于10月5日出台零利率政策;美国的关键利率水平仍维持在0.5%-1%之间。在全球各国央行轮番实行量化宽松的经济刺激政策的影响下,目前全球货币持续泛滥已是定局,这无疑将对豆油中期走高构成支撑。

大豆进口成本中期支撑豆油价格走高。美国大豆近期大幅上涨,进而不断抬升我国大豆进口成本。据了解,当前我国进口大豆成本价在4211元/吨左右。而受强劲的出口需求和美元走软等推动,从中期来看,大豆维持上涨趋势的可能性较大。美国农业部25日公布的数据显示,截至10月21日当周美国大豆出口检验量预估为6834.4万蒲式耳,这是11个月以来的最高水准。

据市场人士估计,此次美联储经济刺激政策的力度可能较大,货币发行量可能达到6500亿美元,为美国国债总量的一半左右。如若属实,美元走软将不可避免,而这对商品市场也是一个利多。

综上,南美天气炒作使得投资者做多热情高涨,而全球货币流动性中期对豆油构成支撑。同时大豆进口成本中期也支撑豆油价格走高。因而,连豆有中期延续涨势的可能性较大。

# 调控加码 农产品期货普跌

证券时报记者 游石

自2010年10月28日结算时起,早籼稻、菜籽油、优质强筋小麦、白糖期货合约交易保证金标准由原比例调整为8%,涨跌停板幅度由原比例调整为5%,以抑制市场的过度投机氛围。

这可能是国家物价调控组合拳的一个着力点,后面还有系列的措施。因为期货具有价格发现,引导现货走势的作用。政府部门十分清楚,价格调控离不开期货。”某期货公司高管表示。

## 缓解金属供应紧张 国储局酝酿陆续抛储

证券时报记者 李哲

在市场供应紧张预期支持下,金属价格近日持续走高,铜、铝等主要金属品种上涨势头强劲。面对居高不下下的价格,国家储备物资局正酝酿大举抛售金属储备,缓解市场紧张情绪。相关人士则透露,今年年底到明年上半年都将是金属抛储的可择时机。

根据国家发改委近日公告,国储物资调节中心受国家物资储备局委托以公开竞价方式销售部分国家储备铝锭,数量9.6万吨,竞价销售时间2010年11月1日及2日。之前,国储抛售金属铜、金属镍的储备。业内人士预计,铅、锌等金属储备也将陆续挂牌竞拍。

据悉,此次竞价销售的铝锭主要为A199.70GB/T1196-2008 红鹭牌、A199.70GB/T1196-2008 桥头铝牌、A199.70GB/T1196-2008 舜丰牌,以及部分从加拿大、瑞典、美国、瑞士、法国、香港等地的进口铝锭。

其中,国产铝锭的库存时间全部在2009年,而进口铝锭储存年限长。此前,国家物资储备局曾在2008年12月和2009年2月两次对铝进行收储,规模一共为59万吨,价格在12350元吨至12500元吨。而当前,铝价在16650元吨左右。

此前,由于国内节能减排工作的

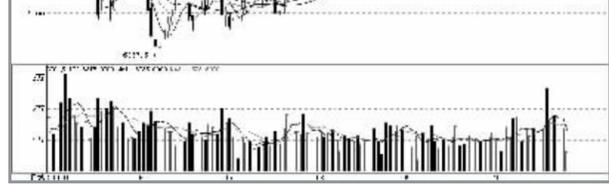
力度加大,高耗能大户电解铝业广受影响。先是广西、贵州等地铝厂报出减产计划,接着占中国铝产量25%的河南省几个铝冶炼企业将削减五分之一到三分之一产量。据统计,此轮减产在河南省涉及的产能预计超过100万吨/年,全年影响的产量预计超过20万吨,并且铝企业在今年剩下的时间中均将受到限产可能。

从国内电解铝月度产量的变化来看,铝厂减产的效果正在逐步显现。据国家统计局公布数据显示,9月份中国电解铝月度产量为117.2万吨,

较8月份的127.9万吨下降8.4%,但1-9月份电解铝累计产量达1200.6万吨,同比增长32.5%。

由于中国铝厂的减产,全球原铝月度产量也出现了下降。据国际铝业协会(IAI)数据显示,全球9月份原铝总产量环比下降2.9%至200.2万吨。世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示,全球2010年1至8月铝市供应过剩量为43.4万吨,低于2009年同期的供应过剩151.2万吨量。

与此同时,国内现货市场铝库存维持前期的下降态势。截至10月21



日当周,国内主要现货市场(上海、无锡、杭州、南海)库存总量下降至84.7万吨,自4月初的高点下降幅度达20.9%。

一德期货研究院研究数据显示,国内铝市场供应过剩的状况正在出现缓解,供求趋紧。9月份中国月度铝材产量达到195.8万吨,同比增长23.1%,1-9月份铝材累计产量达1561.5万吨,同比增长25.8%。下游铝消费行业维持稳定,汽车销量也出现了明显的回升,且房地产开发投资维持增长态势。

此次国储抛铝,9.6万吨对整个铝行业并不会产生太大影响,但将有助缓解铝供应紧张的预期。”南华期货分析师张一伟认为,供应减少以及消费维持增长对铝价产生支撑。同时,在美元持续疲软、大宗商品涨势凌厉的大背景下,结合之前国储抛售金属铜、金属镍的储备及意外加息来看,中央政府抵御通胀、平抑原材料价格的用意明显,后期不排除国储或许仍会继续抛售有色金属其他品种。

国家储备肯定轮换,储备拍卖是正常行为,但是不可能将2008年收储的金属规模全部拿出来拍卖。”一位地方发改委主管领导对记者如是表示。

## 巴菲特看空黄金 金价或面临逆转

证券时报记者 魏曙光

金价面临逆转。尽管下这个判断为时过早,或许金价上涨的动力依旧存在,但是拥有良好投资记录的股神巴菲特却在提醒人们要注意黄金市场的风险。

黄金怎么样?这是一个经典的泡沫呢,还是什么?”面对《财富》杂志提出这个问题,巴菲特带着一贯自信的微笑,且不加思索地给出了如下回答。

按照目前的金价,黄金可以换全部的美国耕地,再加10个埃克森美孚,再加上1万亿美元现金。你愿意选哪一个?谁能产生更多价值?”

无疑,股神巴菲特看空黄金,且

给投资者提供了独特的观察视角。更值得注意的是,股神曾经大量囤积过白银,那是上世纪80年代的事情,在亨特兄弟坐庄白银市场失败之后。与亨特兄弟相反,巴菲特在白银上大赚特赚了一把。

谁能产生更多价值?黄金吗?近年来,通胀不断上升的影响下,黄金成为市场的避险工具,投资增幅惊人。2008-2009年,黄金投资需求增加332.9%,黄金的货币属性越来越被重视。

进入2010年,各国银行更是狂印钞票,通胀、危机成为市场参与者担心的中心话题,而黄金更是成为各

个投资主体的标准配置之一。当前,美联储的第二轮的量化宽松,即将启动,国际各大投行更是将2011年黄金价格预测,抬高到一个历史纪录的高水平位置。

统计显示,今年,现货黄金价格已上涨26.56%,而且自9月份以来,连创16次新高。不过,正当全球投资机构看好黄金将冲击“千四”大关时,上周,金价却大幅回落。从10月19日开始,现货金由此前高点1380.00美元/盎司附近开始快速跳水,累计大跌约3.0%,创6月28日以来的最大单周跌幅。

值得注意的是,据美国商品期货

交易委员会上周五的统计数据,各基金经理陆续降低了长期看涨黄金的仓位。不但是10月19日结束的一周中金价短期看涨仓位减少,就连对黄金价格长期看涨仓位也达到了8月以来的最低水平。

如果,把黄金当作股票,它是绩优股吗?当前的价格反映了黄金的真实价值了吗?股神已经给出了答案。连一贯看多黄金的知名基金经理人John Brynjofsson也表示,购买黄金的风险在于丧失获利能力以及购买的价格过高。不过,他也表示,在获利低的当下,黄金的价值现在远较5年前高。

在客户如果盲目追高,风险不好管理了。”上述高管表示。

昨日,受政策调控加码的影响,国内农产品期货普遍下跌。其中豆粕、玉米、早籼稻跌幅较大,分别下跌1.66%、1.12%和1.88%,大豆、豆油、小麦跌幅相对较小,但这几个品种主力合约共减仓超过10万手,表明部分市场资金开始离场。另外,前期强劲的棉花、白糖在外盘继续上涨的情况下,则呈现高开低走的走势,市场看涨氛围有所动摇。

摩根士丹利上调美国谷物及大豆价格预估

本报讯 据摩根士丹利表示,由于谷物需求增长,因而上调了美国玉米、小麦和大豆价格预估。摩根士丹利将2011/11年度美国玉米平均价格预估从4.55美元上调到了6美元/蒲式耳,同时还上调了2011/12年度美国玉米价格预估从4.75美元上调到了5.75美元。

与此同时,2010/11年度美国大豆价格预估从9美元上调到了11.75美元,2011/12年度大豆价格预估从10.50美元上调到了12.50美元。

2010/11年度美国小麦价格预估从5.75美元上调到了7.50美元,2011/12年度小麦价格预估从6美元上调到了7.25美元。

摩根士丹利认为美国谷物产量无法满足国内外的需求,因而谷物及油籽价格将会上涨,鼓励农户多种谷物和油籽。(黄宇)

Czarnikow认为新榨季全球糖市供需平衡

本报讯 英国Czarnikow糖业公司研究主管托比·科恩周一表示,预期2010/11年度全球糖市将达到供需平衡,之前主产区天气状况削减供应大量过剩的预期。

不过科恩也表示,这种平衡仍非常脆弱。印度等一些生产国产量增加,将不足以令全球糖供应大量过剩。他表示,近期糖价基调偏向于上涨,部分原因是受外部市场因素影响,如谷物市场强劲且美国将实行更多量化宽松政策的预期打压美元并支撑以美元计价的商品。

他认为ICE原糖期货很可能很快测试上次在2月1日触及的29年高点每磅30.40美分。(黄宇)

基本金属ETFs产品推出将打压白银投资需求

本报讯 麦格理银行周一在一份报告中称,基本金属上市交易基金产品(ETFs)的推出或将打压白银的投资需求,因之前投资白银ETFs的部分投资者或转战基本金属的ETFs市场。

该行称,铜和基本金属的上市交易基金产品(ETFs)的推出或令白银ETFs市场的部分资金流出,从而影响白银的投资需求。(黄宇)

### 沪铜:小幅调整



LME期铜周一延续涨势,盘中触及27个月新高,主要受美元走软以及新基金将购买铜的消息引发对需求的乐观预期。中国9月精炼铜进口为241711吨,较8月进口减少25442吨。从国内产量和进口数据来看贸易商进口的积极性受到打压。昨日沪铜主力CU1102合约呈现高开低走态势,但多头格局维持良好,最终收报于64920元/吨。沪铜在65000附近小幅调整后仍呈多头排列格局。操作上,建议多单继续持有。

### 强麦:交投活跃



周二郑麦市场交投活跃,呈震荡回落走势。主力合约WS1105尾市报收于2680元,下跌17元。早盘郑麦期价在隔夜美盘收高的影响下小幅上扬,后遇阻回落,至尾市期价报收于当日相对低位,持仓大幅减少一万余手。从图形上看,WS1105其日K线报收阴线,场内多空争夺较为激烈,来自上方的抛压仍不容忽视。预计郑麦期价仍将以震荡整理为主。操作上,建议投资者在震荡中以短线交易为主。

### 连豆:冲高回落



交易所上调手续费,令商品市场承受一定心理压力。连豆震荡走弱,全天日内价格处于日内均价之下,尾盘连豆主力1109合约报4470元,下跌39元。目前连豆处于长期震荡过程的相对高点区域,短期有调整要求,中期依然偏强震荡。关注北美收获情况及南美天气变化,下一步炒作主要方向为强劲的中国需求和南美天气。操作上,日内短线和持仓短线结合操作,中期偏多思路。(金瑞期货)