

■广发聚焦

糖价强势震荡 等待11月下旬需求旺季

广发期货发展研究中心 刘清力

9-10月糖价大幅上涨,与预期一致的是白糖期价出现加速上涨,不一致的是加速上涨后并没有什么调整出现。震荡整理行情有可能出现在11月份,主要是11月上中旬。

从供求关系而言,白糖供应紧缺是推动9-10月上涨的主要原因。这种紧张局面并没有因为新榨季到来而有多大改善,反而还有恶化的可能。主要原因在于国家储备糖库存大幅下降,糖价调控能力减弱。2009年年底时,国家储备计240万吨,算上今年进口40万吨储备糖,全榨季总调控能力达280万吨。新榨季伊始已投放储备192万吨,剩余仅88万吨。糖需求稳定增长,如果88万吨储备投放市场可能被市场快速消化。储备调控能力下降,并且储备成交价还未见向下扭转,糖价还将维持强势格局。

虽然如此,11月上中旬还是有可能转入震荡调整行情。

一是因为贯穿2010年的两件大事:上海世博会将在11月结束,广州亚运会将在11月召开。前者意味着世博会需求消失,后者意味着备货处于尾声。往常9-10月白糖消费都青黄不接,2010年9月却销糖48万吨,9-10月还拍卖储备糖45万吨,合计高达93万吨,已经高于常年。

二是因为桂林糖会将重新估产新榨季产量。届时会兑现市场关于产量的猜测,亦即兑现利好。

三是因为糖价经历大幅上涨,期价成交量、换手增倍、价格急涨,现在成交下降、换手回落,短期上涨动能减弱。其他诸如绵白糖与蔗糖价差进一步缩小、柳昆价差扩大到200元/吨而后又回到100元/吨以内、ICE原糖商业净空头寸远高于商业净多头寸、内外糖比价下跌到240而后又反弹、期糖主力与近月合约价差时正时负等方面都暗示白糖上涨动能有减弱迹象。

四是于11月南方蔗糖生产企业将陆续开机生产。

只是有几方面需要密切关注:一是天气变化,预计寒潮气象将持续到12-1月间,是否会造成长蔗霜冻要提早留心;二是政策变化,国家调控物价是必然,货币与非货币手段都会实施;三是短期要关注桂林糖会上估产变动,虽然预计估产会在1250万吨以下,但也要留心估产水平偏高出现;四是期糖近月与现货报价远高于主力合约,比如1011与1101合约价差就高达600元/吨,比往年高出太多。

如果产量确实是小幅增产,不超过1250万吨,南方糖企大规模开机推迟,导致11月底至12月上中旬阶段性供应紧张的格局凸显,可能再度引发新一轮上涨行情。如果11月上中旬糖价回落幅度较大,则糖价可能上涨到7000元/吨附近;如果幅度不深则可能会冲破7000元/吨。如果出现其他重大利多因素,则可能会突破7500元/吨。从目前的条件看来,白糖回落幅度应该不会太大,11月下旬开始的上涨有可能会突破7000元/吨。

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

摩根大通和汇丰控股被控 蓄意操纵白银期货和期权市场

证券时报 记者 黄宇

本报讯 JP摩根大通和汇丰控股周三被投资者指控,称其发布虚假交易指令,蓄意打压白银期货价格,并从中攫取了上亿美元的非法所得,违反了美国反托拉斯法。

根据曼哈顿联邦法院公布的起诉书内容显示,这两家银行密谋大规模打压白银期货,导致白银看涨期权下跌、看跌期权上涨。2008年3月份以来,这两家银行就是通过这种模式来操纵纽约商品期货交易所(COMEX)白银期货和期权合约市场的。起诉书还称,这两家银行还蓄意将白银价格稳定在某个水平,致使期权到期时变得一文不值。

其中一份诉状称,这两家银行下达大量虚假的、根本不执行的指令来影响白银期货价格。被告如果没有从中获得数十亿美元的收益,至少也捞取了上亿美元。

Brian Beatty和Peter Laskaris这两位参与COMEX白银期货和期权交易的原告,各自声称他们之所以赔钱就是因为这两家公司运用不法手段操纵市场。

美国商品期货交易委员会从2008年9月开始调查白银期货市场操纵,今年初开始调查JP摩根大通被控操纵白银期货市场。在周三的听证会上,该委员会主席加利·金斯勒表示,该委员会正在寻求监管“欺诈性操纵市场”的权利。该委员会委员巴特·齐尔顿称,白银期货市场存在价格扭曲的情况。

JP摩根大通和汇丰控股是白银交易市场的主要参与者,对于这些指控,他们均拒绝置评。

棉价步入高位震荡 剑指3万元大关

东华期货研发部 陶金峰

近日,随着管理层对于棉花市场调控力度的加大,棉花期货在高位剧烈震荡,波动风险增大。10月28日国内棉花期货再次发力上行,在棉花减产、棉农惜售、消费需求旺盛、流动性过剩和市场资金推动等多方因素的合力作用下,棉花期货主力合约有可能挑战3万元/吨大关。不过,随着棉花价格的高涨,调整的压力也在日渐加大。

棉花减产与进口大增

据中国棉花协会27日公布的报告,按照被调查棉农植棉面积加权平均计算,截至9月,预计全国棉花总产664万吨,较上月预计数减少6万吨,同口径相比较上年下降2.3%。受不利气候因素影响,今年全国棉花品质普遍下降,内地高等级花减少,新疆棉花等级相对较高,价格涨幅高于内地。

国家调控力度加大

近日国家有关部门先后出台了多项针对棉花市场(包括棉花期货市场)的调控措施,期望给火爆的棉花价格和棉花投资与投机行为降温,但是效果有限,棉花价格仍在不断刷新历史纪录。棉花期货在10月26日和27日剧烈震荡调整后,28日再度发力上攻,近月合约CF1011大涨5%,突破3万大关,报收于30340元/吨,主力合约CF1105大涨2.60%,报收于27825元/吨,创下收盘新高。28日328级中国内地棉花价格指数高达26324

元/吨,较27日涨119元,新疆328级棉花价格指数也达到26300元/吨,均创下历史新高。

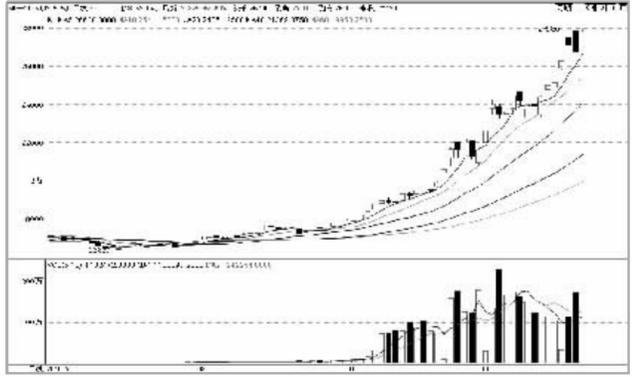
棉花减产因素被各方关注,加上国内宽松的货币政策环境和较低的利率成本,近期有不少资金进入新疆抢购棉花,棉农惜售心理加重,推动新疆

和内地棉花价格持续大涨。不过需要注意的是,棉花价格大涨,引发下游产品纱价大涨,部分纺织厂和服装厂难以接受和消化,出现停产的现象。棉花价格的大涨,对于其终端产品消费需求的抑制作用加大。化纤等替代消费需求增加,也将一定程度上限制和抑制棉花价格进一步上行的空间,棉花价格调整的压力也随之增大,投资者应当注意投资的风险。

消费需求喜中带忧

据国家统计局统计,今年1-9月,我国纱产量累计1997.5万吨,同比增加277万吨,增幅16.1%。另据海关统计,今年1-9月,我国纺织品服装累计出口1498.2亿美元,同比增长23.2%。不可忽视的是,近期欧美日经济复苏的状况并不是十分乐观,失业率居高不下。加上人民币升值的压力加大,国内近日再次加息,纺织行业的后期形势不宜过分乐观,将限制棉花价格继续上涨的空间。

棉花减产因素被各方关注,加上国内宽松的货币政策环境和较低的利率成本,近期有不少资金进入新疆抢购棉花,棉农惜售心理加重,推动新疆



伴随着新套保和做空力量的介入,棉花期货高位调整的风险将加大。

关注棉花期货新仓单变化

10月25日,新棉花首现1张新仓单,交割库衡水棉麻,产期为1011,等级为428级。到10月28日,有效仓单预报增加至20张。9月16日至10

月22日,郑商所较长一段时间里没有棉花仓单和有效预报仓单,这段时间也是棉花价格暴涨的时间。随着棉花期货新仓单的出现,或许伴随着新套保和做空力量的介入,棉花期货高位调整的风险将加大。

期钢量增价缩背后酝酿激变

国联期货 陈祖功



在期钢量增价缩的背后,行情正酝酿激变,而选择向上突破的概率较大。

近期,在国内外利差过大的背景下,大宗商品遭到资金爆炒。钢材期货成交量猛增,只不过多空分歧较大,价格呈盘整态势。我们认为,在期钢量增价缩的背后,行情正酝酿激变,而选择向上突破的概率较大。操作上,多单在主力RB1105合约的4350-4380元一线介入,止损位4300元,第一目标位看到4600元。

国内外利差过大,钢材等期货遭热钱爆炒。央行加息某种程度上收缩了国内资金的流动性,但相比欧美等国家接近于零的利率水平,进一步拉大了国内外利差,导致热钱持续流入。其结果是,前期涨幅过大的期货品种如棉花、白糖等风险加剧,瞬间暴涨暴跌的几率大增;而对于涨幅不大的期货品种如螺纹钢期货,无论后市向上或向下,都值得期待。

我们认为,市场炒作远没有结束,近期的焦点仍在农产品期货上面,而螺纹钢期货的震荡局面还会持续一段时间。

期钢量增价缩,酝酿激变。首先,钢材期货成交量继续放大。在市场为棉花、早籼稻等农产品等期货成交量

持续放大欢欣鼓舞的同时,钢材期货暗自发力,市场成交量猛增。如10月27日收盘,螺纹钢期货成交量突破357万手,创下4个月来的新高,持仓量135万手。其次,期钢价格波动一直很小。在农产品期货如棉花、白糖等疯涨的时候,螺纹钢期货一直在盘整。涨幅上看,10月以来,郑商所棉花、白糖期货累计涨幅分别为18%和17%,而螺纹钢期货的涨幅仅为2%,后市补涨

的概率较大。我们认为,钢材期货这种量增价缩的局面是市场多空博弈的结果。在钢材期货基本面无大的改观、市场热点暂时还集中在农产品期货的情况下,钢材市场多空争夺会继续,随着持仓量的增加,后市行情随时都有激变的可能。

期钢后市上行概率较大。10月份粗钢产量下降基本成定局。9月份节能减排政策继续实施。9月份河北省拉闸限电等措施使其产能下降最为明显,而政策涉及的其他省份也有不同程度的下降。由于我国钢材产能过剩严重,为完成节能减排目标,国家继续执行政策的决心和力度不容置疑。近期河北唐山再度收到了停产通知。我们认为,限产政策将常态化,进而支撑钢价走势。

季节性旺季到来 黄金延续牛市

金瑞期货 侯心强 梁洁

黄金价格自7月底1160美元左右开始上扬,在两个多月的时间中,不断创出历史新高,伦敦现货金在10月14日创下了1386.87美元/盎司的历史新高;10月15日开始,金价的持续上扬告一段落,进行了将近两周的回调整理行情。

从黄金这波牛市行情来看,季节性特征对其牛市行情的延续非常重要。历史数据表明,黄金价格在春季回落,夏季是其淡季,秋季是黄金涨势最为强劲的时期。一般来说,黄金需求在下半年后半阶段会有所提高,原因在于全世界对黄金的钟爱和各地风俗习惯在时间上的巧合。例如,印度新娘把黄金首饰作为嫁妆的习俗由来已久,大多数婚礼都

被安排在秋季的节日如排灯节等;西方圣诞节期间,各国喜欢将黄金饰品作为礼物送给亲友;中国传统新年的到来,会将全球黄金需求推向一个新的高峰。

近两年黄金资产的表现好于很多其他资产,黄金投资的地位越来越高,越来越受到重视,较大程度上发挥了其价值储备和避风港的作用。正是在这种背景之下,在2008年以来的黄金消费旺季,由于节日及风俗习惯引起的对于黄金的需求有了新的含义:保值增值。而且,黄金市场的投资热情并没有因为金价上涨而受到影响。相反,由于认为黄金不仅是一种很好的保值手段,同时也是一种有效的投资方式,这也推动了

黄金市场季节性因素的强化。2009年第四季度及2010年这轮金价屡创历史新高的背后就存在季节性因素的推动。

从目前黄金市场所处的时间阶段来看,季节性因素仍然是黄金市场牛市延续的重要基础。特别是在世界经济恢复充满变数及市场流动性较为充裕的前提之下,黄金牛市格局在本年度剩下的两个月时间内不会发生变化,并有望再创历史新高。但是短期来看,我们有必要对黄金上行的压力保持谨慎。首先,从近期各主要经济体公布的相关经济数据来看,世界经济“二次探底”的忧虑正渐行渐远,市场针对二次探底风险进行炒作的动力将会越来越

少。其次,获利了结压力打压金价走势。金价在两个月的时间内上涨幅度接近20%,多头已积累了较为丰厚的利润,获利了结的意愿正在不断加强。全球最大的黄金上市交易基金(ETF)—SPDR Gold Trust在10月18日至21日期间,连续四天减持黄金持仓量,市场多头获利了结将会打压金价走势。

综上,从黄金市场整体格局来看,由于季节性因素的支撑,黄金牛市行情仍将延续。但短期由于避险吸引力下降及多头获利了结打压等因素,金价上行的压力正逐步加大。长线投资仍然可以持有,但短期操作需要谨慎。建议选择金价调至1300美元下方买入。

沪铜:高位震荡

在LME库存持续下降、注销仓单维持旺季水准的情况下,预计全球供应短缺有加剧的趋势。尽管目前中国需求有所放缓,但是市场展望中国“十二五”建设期间金属需求前景向好。短期而言,铜价的主要风险来自美联储量化宽松规模可能低于预期,以致美元反弹及全球通胀预期降温。但综合来看,后市铜价在基本面供应趋紧的支撑下有望在8000元上方高位运行。

沪锌:延续调整

美元低位徘徊和美联储重启宽松政策的预期刺激期锌走强。不过,锌价高涨刺激冶炼商提高开工率,全球精锌供求平衡也在7月初好转后,重新开始恶化。国内市场也不容乐观,9月国内精锌产量达50.5万吨,同比增长24.1%,市场库存压力显著上升。同时,美元反弹压力增大,美联储下周公布的宽松计划规模亦可能不及预期。在此背景下,预计下周锌市极可能承压延续近日的调整态势。

螺纹钢:短期向上

螺纹钢期货周四盘中小幅震荡走势,主力RB1105合约小幅微跌3点至4504元/吨收盘。当前,房地产市场受到的政策压力令螺纹钢偏强商品属性,北京再次出台政策要求房地产开发资金专款专用;加上冬天气候来临,螺纹钢现货市场销售偏淡,部分中小钢厂继续小幅下调出厂价格。展望后市,大宗商品价格整体上涨趋势并未因近两日的调整而改变趋势。因此,螺纹钢期货并没有太强的下跌动力。(五矿期货)