

## 终端需求放缓 豆粕短期震荡调整

格林期货 郭坤龙

受国内终端需求放缓和国家宏观调控政策等影响,大连豆粕期货自10月下旬以来震荡回调。昨日豆粕期货主力1109合约以3367元收盘,回吐了国庆之后的近半涨幅。从目前来看,国内豆粕现货市场整体出货速度缓慢,国家的各项密集调控措施使市场恐高氛围不减,豆粕基本面呈现阶段性偏空之势,预计连豆粕短期继续震荡调整的可能性较大。

国内供需状况短期仍将拖累粕价。目前国内豆粕市场呈现供大于求的局面,这短期内仍将拖累豆粕价格。自7月国内豆粕和豆油现价格不断上涨以来,受逐步好转的压榨利润带动,油厂持续保持较高的开机率,这使得国内豆粕供应十分充足。但在国庆长假之后,受水产养殖进入季节性消费尾声、家禽饲料需求缩减和生猪疫病等利空因素拖累,终端市场对豆粕的需求却逐渐减弱。与此同时,国内饲料企业均保有一定数量的豆粕库存。据了解,目前大型饲料企业库存基本都能用至11月上中旬左右,中小型饲料企业虽备货不多,但大部分也采用即买即用的采购模式。饲料企业采购意愿清淡使得油厂豆粕出货速度持续放缓。

国家调控预期压制豆粕上行动能。随着近几个月来国内CPI的不断走高,市场对国家调控农产品价格的预期也越来越高。国务院10月25日召开的常务会议就要求,继续采取措施稳定市场价格,抓好居民生活必需品生产和市场供应,加强产销衔接服务。加强市场监管,规范市场秩序,从严惩处囤积居奇、串通涨价等各类违法违规行。加强对重要商品供求价格信息发布工作,有效引导社会预期。目前国家对油脂市场的调控措施已经出台,同时,有消息称陈储大豆拍卖也在紧张的筹备中。而截至10月29日,国内仍有600多万吨的国储大豆库存和近653万进口大豆港口库存,大量的大豆库存加之国家调控预期使得豆类短期上行动能趋弱。

进口大豆成本限制豆粕下行空间。随着美豆价格的不断上涨,我国进口大豆成本也逐步抬高。如果按每日的人民币与美元兑换率做一个粗略计算的话,截至11月1日,美国11月份到港大豆的完税成本估算值由10月8日的3944元左右上涨至大约4328元,在不到一个月的时间内涨幅达到384元。而从目前情况来看,受出口需求强劲和美元指数走软等支撑,美豆价格仍将保持坚挺。美国农业部10月供需报告显示,美国2010/11年度大豆预估产量由9月的34.83亿蒲式耳下调至34.08亿蒲式耳。而中国2010/11年度大豆进口预估则较2009/10年度上涨450万吨至5500万吨。随着我国大豆的不断进口,逐渐抬高的进口成本无疑将限制豆粕下行空间。

综上所述,国内豆粕短期仍将供大于求,这将持续拖累豆粕价格;同时国家宏观调控预期也压制豆粕上行动能,但逐渐抬高的进口成本限制豆粕下行空间。因而,连豆粕短期震荡调整的可能性较大。

## 泰国第四季度天胶将减产4.1%

证券时报记者 黄宇

本报讯 泰国橡胶协会称,由于大雨导致乳胶采割中断,泰国第四季度天然橡胶产量预计下降4.1%,这将支持橡胶价格。

该协会主席Luckchai Kittipol称,预计泰国今年10月至12月天然橡胶产量为93万吨,较去年同期97万吨下降。

东京商品交易所橡胶期货未来两周的价格在340日元-320日元/公斤(3978-4227美元/吨),而泰国现货价格在每公斤115泰铢(3.85美元)到125泰铢。今年4月27日,泰国天然橡胶的基准价格达到创纪录的130.55泰铢。

Luckchai Kittipol称,由于降雨一直持续到7月,使得泰国天然橡胶产量下降,市场供应相当低。供应不足将继续支持天然橡胶价格高企。

由于拉尼娜天气影响,亚洲天然橡胶主产国遭遇洪灾,再加上中国需求强劲,使得今年以来天然橡胶价格上涨了20%。天然橡胶生产国协会10月27日预测,今年全球天然橡胶产量不可能增长5.3%,达到940万吨,而其之前的预测为增幅6.3%。由于马来西亚、泰国和印度割胶中断,天然橡胶产量预计将进一步下降。预计泰国天然橡胶产量第四季度将下降至93万吨。

曼谷本地一家商品经纪公司DS期货公司称,洪水在泰国南部天然橡胶关键产地增加,令市场担心供应将进一步紧张,推动价格上涨到目前水平。该公司因为洪水还暂时关闭在Songkhla的分支机构。该公司称,洪水已蔓延到Songkhla省,农民已连续4-5天未能出去割胶了。该公司预计泰国今年天然橡胶产量可能在315万吨至320万吨之间,洪水对天然橡胶产量的影响取决于降雨将持续多久。

# 忧虑美联储政策 金属投资者暂时离场

证券时报记者 魏曙光

当前,全球金属市场所有目光都盯在美联储可能推出的经济刺激措施上。虽然9月份全球制造业PMI指数好于预期,但是基本金属表现仍然疲软,市场陷入焦虑,最近几天的反弹似乎被看作是过度扩张的结果,交易商纷纷平仓。

在上周的10月份,支撑铜市大涨并创下2008年金融危机以来的价格新高的市场预期,正是美联储将实施新一轮宽松货币政策刺激。然而,随着11月3日的到来,美联储举行加息会议,届时将公布实施宽松货币政策的规模,市场

上对铜价后市却短暂观望起来。

巴克莱银行2日研究报告认为,尽管9月中国制造业PMI数据好于预期,基本金属表现仍然疲软。市场陷入焦虑,最近几天的反弹似乎被看作是过度扩张的结果,交易商纷纷平仓。本周一公布的全球制造业指数显示,中国采购经理人指数(PMI)为6个月最高。同时,美国ISM制造业指数为5个月最高。这些数据都暗示铜需求将增加,这是全球经济复苏的好兆头。

显然,过高的涨幅后资金获利回

吐意愿增强。统计显示,黄金较年初上涨19%,而白银38%的涨幅,铜价则创下2008年金融危机以来的价格新高。虽然不少分析师仍然看好后市,但是不少资金仍普遍选择了获利了结。

来自上海期货交易所的最新统计显示,资金在金属期货合约上减仓明显。截至2日收盘,铜期货价格全日成交210528手,持仓量减少1456手至314504手;期铝价格全日成交105816手,持仓量减少3438手至351208手;期锌全日成交1638200手,持仓量减

少2232手至472446手。

美元指数成为资金减仓的重要考虑。盛达期货分析师谢晓明认为,一旦美元止跌,保持低位震荡甚至上涨,市场关注的焦点有可能再次转移到复苏并不稳定的欧美经济上。而人们一旦发现,微弱的经济复苏并不能支撑如此高的铜价,铜价面临的将不再是疯狂上涨而是疯狂的下跌。所以在当前关键时刻,资金普遍采用了轻仓进行短线操作,避免遭遇大的调整。

尽管资金减仓幅度加大,但是市

场多头氛围仍然浓厚,金属市场特别是铜市仍是投机资金所青睐的产品。尤其在国际货币政策二次定量放松的大背景下,市场上涨的动力仍然很强。尤其铜市场,缺口可能会加大。安泰科资深分析师杨长华预计,明年中国精炼铜缺口可能达到244万吨,高于今年225万吨的缺口预估值。他认为,中国2011年精炼铜消费将增加8%,约合54万吨,达到734万吨;国内精炼铜产量或将增加7.7%,约合35万吨,至490万吨。

## 沪铝价格处于“价值洼地”

华泰长城期货 杨声原



相较于沪铜和沪锌近期的大幅波动,沪铝市场明显显得平静及平稳。主要原因是沪铝前期涨幅较小,使得产生的波动空间相对较窄;目前铝价有较大的刚性,下跌空间基本封死,因而在铜、锌等大幅回调的过程中,表现得明显抗跌。总体来看,沪铝在16000-17000元之间有很大的稳定性,在这个区间也是沪铝的一个“价值洼地”,在其区间的下沿买入,具有较强的投资价值。

受到国内产能减排目标任务的影响,今年6月份以来国内电解铝产量持续下降。国际铝业协会(IAI)近期公布的数据称,中国今年9月日均铝产量为4.36万吨,低于8月的日均4.48万吨。9月原铝产量为130.9万吨,低于8月的138.8万吨。国家统计局的数据显示,9月份的电解铝产量回落至117.2万吨,较上月减少10.7万吨。从最近几个月产量数据来看,有部分企业进行了减产,而且这种状况或会持续至明年。由此看来,长期困扰国内的供应过剩的问题年内或出现一定程度的缓解,对铝价将会产生明显的支撑。

在中国加大节能减排、淘汰落后

产能的背景下,市场对于铝产能扩张步伐的放缓及阶段性产量的回落有相当的预期,而且目前沪铝价格处于“价值洼地”,沪铝或会逐步获得投资者的青睐。

近日中国电力企业联合会发布的报告显示,全国已有10个省的火电企业全部亏损,目前正值北方采暖期临近电厂冬季储煤之际,但一些电厂已无钱买煤,可能产生不能保证电力、热力供应的风险,未来电价或面临升价的不确定性。而电价作为电解铝成本的主要成本之一,电解铝或许由

于电价的上漲的压力而需要付出更高的成本,这也使得未来电解铝的价格具有更多的刚性因素。

国储抛售对铝价影响不大。近日国储以公开竞价方式销售9.6万吨国家储备铝锭,由于此次抛售铝锭数量少,因而其意义在于向市场传递一种平抑通胀的预期,预计对市场影响比较有限。

通胀的预期使得大宗商品价格保持高位。从近期美国经济表现来看,重启量化宽松政策的货币政策基本没有多大悬念。尽管短期美元有见

底可能,但要想改变美元的弱势显然不太现实。近日中国央行意外加息,从另一个侧面也反映了国内通胀的迫近。而中国及全球性的通胀即给大宗商品的上涨提高了内在动力,而且这种动力有一定的持久性。

中国需求预期或正在增强。从最新公布的两项中国制造业指数显示,10月份中国制造业活动增长加速,使得国内通货膨胀压力正在上升。中国10月份采购经理人指数(PMI)为54.7,高于9月份的53.8。国内PMI持续维持在50的上方表明中国制造业活动扩张明显,对大宗商品的需求也将维持高位。从公布的PMI数据显示,尽管10月份新出口订单由9月份的52.8微降至52.6,但产出指数、新订单指数及采购数量指数均有所上升,显示出国内需求走势正在增强。数据增加了对铝等大宗商品未来需求的预期。

整体来看,目前沪铝价格仍处于较低水平,在成本上涨及国内节能减排等产能调控的影响下,未来铝价显然有不小的上涨空间。沪铝主力合约1102在17000元以上企稳应该是一个强烈的提示,建议强烈关注沪铝在17000元上方的表现。

## 沪锌短期回调不改向上趋势

中期研究院 张浙福

10月份以来,金属市场走出一波强劲涨势,沪锌尤为典型。从沪锌主力1102合约来看,距今年最高点22200元/吨仅一步之遥。虽然上周出现连续下跌,但出于技术调整的需要也在情理之中,整体向上的趋势仍然坚挺。

10月份的强势行情,基于对美国的二次量化宽松政策的预期。美国经济虽然处于恢复中,但远谈不上乐观。为了提振难以复苏的美国经济,刺激通胀并帮助劳动力市场早日康复,美联储已多次暗示将进一步采取措施。与此同时,美元指数迅速做出反应,10月15日创出今年的新低76.16。LME锌3月期货节节攀升,连

续突破2500美元、2600美元关口。随着公布量化规模的日期(11月3日)临近,市场对此消化达到一定程度,美元指数开始在低位盘整,伦锌市场却冷下来,上周开始向下调整。

从基本面来看,进入4季度国家加强节能减排的政策成为金属市场关注焦点。国家相关部门集中检查,短期内影响了锌的供给预期,但国内攀升的库存以及现货交投清淡,显示出现货市场供需面并没有实质改善。9月份锌锭产量丝毫没有受到节能减排、限电的影响而仍在大幅攀升。我国9月锌锭产量50.46万吨,环比上升7.16万吨,而且由于沪伦比处于高位和人民币升值的影响,进口存在一

定套利空间,进口量环比增加。另外,由于锌的供给弹性大,随着10月沪锌价格的逐步攀升势必导致其他生产企业增加产量,预计接下来的2-3个月的产量都不会回落。因此短期虽然会改变一定供给预期,但中线看供给仍是充足的,特别是现货价格达19000元,沪锌主力在20000元上方的时候。随着期货价格的波动加大,期现套利不断出现好的机会,也从很大程度促使沪锌期货价格的调整。

值得关注的是,当锌价进入高位区间的同时,伦敦金属交易所和上海期货交易所的锌库存波动加大。上海期货交易所的锌库存从9月份23万吨的平均水平径直增加至上周的29

万吨,增长幅度远大于价格的上涨。从中反映出的价格脱离基本面的状况显得愈发严重,也间接体现出资产泡沫正逐步扩大。因此市场普遍预计政府将进行新一轮调控,甚至不排除年内再加息的可能。

从沪锌的技术面看,进入9月份,沪锌展开三角整理形态,整理时间近1个月,于十一长假后的第一个交易日实现突破,沪锌快速上涨并于10月26日创出本轮新高21785元/吨。

基于宏观面和基本面的判断以及近期沪锌的价格走势,我们认为,沪锌将在20600元附近展开新一轮的整理行情,一旦行情形成突破则将

## 苏克敦预计本榨季 印度糖产量将骤增50%

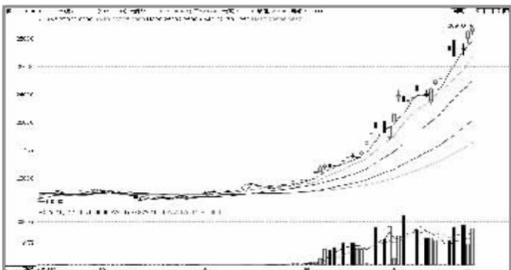
本报讯 英国苏克敦(Sucden)贸易公司近日表示,由于甘蔗增产,加上最近下雨有利于甘蔗单产的提

升,估计2010/11制糖年印度的食糖产量的增幅将接近50%,从2009/10制糖年的1880万吨骤增至2800万吨的水平。

据印度糖业界公布的数据,新榨季印度的结转食糖库存量已

据印度糖业界公布的数据,新榨季印度的结转食糖库存量已

### 郑棉:多空激战



隔夜ICE期棉周一快速升涨停,受此影响,郑棉表现强势。主力合约1105终盘收在28770元,涨690元。主力继续大幅加仓,远月1109合约持仓量也有增加。下游方面,从广交会纺织品服装企业的反应看,企业对目前人民币升值、人工成本上涨和原料涨价的抱怨比较多,目前在积极协调出口提价事宜。但欧美经济形势不定,对提价的接受程度有限。从近期郑棉量价关系看,多空双方争夺较为激烈,盘中震荡加剧。关注跨期套利及与撮合的交易机会。

### 连豆:小幅回调



大连豆类周二窄幅波动,由于外盘高位滞涨以及金融环境的不稳定令短期方向难寻。大豆主力合约A1109尾盘以4441元收盘,下跌13元。宏观面和基本面的不明令市场观望情绪增加,近期各国关于利率问题倍受市场关注,国内商品的走势同样缺乏方向性。但美国出口、中国消费以及南美天气新的变化等因素仍将支撑盘面后期重新步入上涨格局中。操作上,大豆、豆粕短线多单注意止赢,中期做多需要等待入场时机。

### 郑糖:小幅震荡



桂林糖会开过,交易商依然在消化会议精神。恢复性增产预期、消费增长预期和通胀影响、宏观部门表示近期再度放债等,这些因素交织一起,目前美元指数震荡方向不明,使得食糖交易商也陷入了左右为难的境地。而国际糖价离30美分近在咫尺,美国二次量化宽松货币政策的效力如何仍在期待中,市场矛盾心理暴露无遗。这种情况已维持了两个交易日,短期内仍将维持。国内糖市将维持高位宽幅震荡格局,建议投资者谨慎操作。(银河期货)