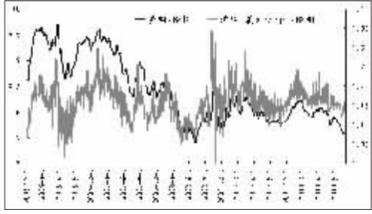


南华策略

多头获利了结 引发商品市场大幅波动



评论: 国内外铜的比价可以反映出商品做多和做空的动能。图中蓝色代表沪铜和伦铜比价走势,而红色是将沪铜转换成美元后的价格与伦铜比价图,它剔除人民币汇率对于国内外铜比价的影响,更能反映国内外的强弱关系对比。从最近沪铜大幅上涨来看,虽然国内外比价却屡创新低,但是剔除汇率因素的比价却保持相对稳定。最近沪铜调整的时候,有上升趋势,表明市场对大宗商品走势依然乐观。最近商品市场多头资金主动获利了结和HS300指数期货的期限套利导致最近商品市场的大幅波动,但是影响商品市场的基本面并没有改变,大宗商品仍可保持多头思维。

市场结构变化 铜价高位风险积聚

国信期货研发部 鲁少晗

伦敦铜目前高企于8400美元上方,而市场结构和基本面的变化逐步不利于铜价的上涨,风险积聚。我们对于大方向看涨的思路和策略不变,但是不排除大幅度回调的可能,而且这种情况是现货市场支持的变化。如果回调,国内4000点的幅度将会是很正常的调整。预计LME铜价在8400-8580美元之间徘徊之后可能出现大幅度回调。现货市场严重背离价格。据我们考察了解,近两个月以来,保税区铜库存由20多万吨飙升到50多万吨,关键在于这种情况是在进口窗口关闭的情况下发生。也就是说,中国因为进口亏损已经较长时间没有进口或者极少进口,进口铜往往并非贸易,可能融资为目的的较多。在这种情况下,国内现货按正常来讲是要大幅减少的,相反的是,目前的现货是在成倍增加。现货商不敢接货,现货市场低迷。

精铜废铜价差创纪录的超7000元带来巨大压力。精铜废铜价差正常来讲是2500元,高出2500元就会有废铜消耗逐步代替精铜的趋势。过去价差在4000元上方时,企业更多选择用废铜,精铜将会沉下来,而目前价差是7000元,这种价差结构导致的就是大量的精铜消费被废铜所取代。由于废铜供应相对充足,且与电铜差价保持5000元/吨以上超过1个月,废铜具有绝对的价格优势。尤其是最近价差超过7000元/吨,废铜制作的铜杆比电铜本身还便宜。无论消费者或者废铜贸易商的库存水平基本维持在中性的程度,总体都不大。电缆企业的原料库存普遍都偏低,从总量上来看,进口相对于以往比例有所下跌,国内废铜占比逐步上升。高铜价诱导国内废铜的产出,主要有家电以旧换新、汽车以旧换新,以及通讯“光进铜退”的影响。

通胀预期是否已经在价格上面反映。不管是多大的通胀预期,按照目前现货状况,现货问题如何解决是摆在面前的实际问题。另一方面,通胀尺度目前还没法定量分析。我们看到基本金属走势分化,铝、锌和镍还处于低位,原油同样处于低位,远远偏离过去铜价在8400美元相应的价格。如果高通胀预期完全成立,那么品种之间的差距不应该如此巨大。

黄金价格开始滞涨。黄金价格是代表通胀的一个先行指标,我们关注到近期黄金的滞涨,尤其是周二在美元继续回落的情况下,黄金开始明显出现上档压力,这个信号要警觉。



商品市场等待美联储定调货币政策

商品持仓量连续两天减少逾25万手,显示资金在政策敏感时期大举流出

证券时报记者 游石

明天开盘可能会很刺激,不是涨停,就是跌停。”国内期货市场一位资深投资者对记者表示。由于担心下跌,该投资者在周三平掉了一半的期货多单,并卖掉了煤炭、有色板块股票,等待美联储宣布最新的货币政策。

这位投资者的操作只是全球金融市场的缩影,目前各方都将注意力集中在美联储利率会议上。因为十多天前,中国央行进行了34个月以来的首次加息;而就在几个小时之前,

澳大利亚、印度央行又相继加息,表明资源国家及新兴经济体对抗通胀的态度。而作为发达国家经济体代表的美国货币政策何去何从,将直接关系到全球风险资本的下一步流向。

根据时间表,今日凌晨2:15,美联储将公布最新货币政策;今日晚20:00,英国公布利率决议;20:45,欧洲央行紧接着其后;11月5日,日本央行公布利率决议。市场认为,美联储货币政策风向标意义重大,如若出现超预期情况,市场可能会剧烈波动。

在此情况下,昨日,国内市场投资者纷纷离场观望。A股有色、煤炭板块大幅跳水,商品期货除棉花、白糖、橡胶仍强劲上涨外,大多品种呈疲弱普跌态势,市场避险情绪增强。统计数据显,商品市场持仓量连续两天减少逾25万手,暗示政策敏感时期,资金大举流出的状况。

象屿期货产业中心负责人朱鸣元表示,目前市场普遍预测美联储购买5000亿美元国债,然而一旦购买

规模低于5000亿,美元出现短期反弹概率极大。另外,在美国释放流动性定调之后,英、欧、日效仿,又将成为关键。一系列政策的出炉势必导致短期美元走势面临极大的不确定性。国内投资者对此状况非常警惕,担心可能出现的向下剧烈调整,而降低了持仓比例。

此外,美国中期选举也是市场关注的又一焦点。昨日,最新统计结果显示,在435个众议院议席中,共和党已取得226席,赢得众议院控制权。消息

公布后,美元汇率于亚洲交易时段大幅走低,外盘商品则普遍上涨。

信达期货研发中心总经理朱怀镇对此认为,美国中期选举又使美国货币政策问题复杂化,接下来奥巴马要连任,就必须让美国经济在明年后有更好的表现。因此继续保持宽松货币政策,刺激经济和就业,将是美联储未来一个主要方向。在此情况下,即使美联储公布的量化规模低于预期,大宗商品的回调幅度可能也不会很大,中期上涨的概率较大。

棉价3万仍惜售 政府加强企业窗口指导

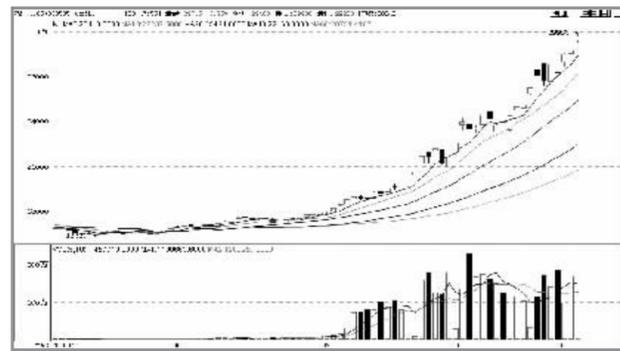
证券时报记者 魏曙光

国内棉花价格已上涨至每吨3万元,但市场“恐高症”明显已过去。更多的人开始担心棉花有价也买不到货,惜售情况正在快速蔓延。对此,国家相关部门正加大窗口指导力度,引导市场稳定运行。

全球棉花库存紧张局面仍在持续,11月过去的三个交易日,棉花价格保持每天上涨1000多元势头,3万棉价在电子撮合棉、期货棉先后呈现,而国际ICE期棉更是直接向150美分进发。

多留一天就每吨就赚一千多块,棉价的大幅上涨,使得惜售情况快速蔓延,毕竟织得再快的纱也赶不上棉花价格令人目不暇接的上涨速度。随着棉花价格的上涨,纺织成品无论棉纱、棉布还是粘胶等产品都出现大幅度的提价,国内羽绒价格更是涨幅惊人,从去年同期每吨不足8万,飙升到32万以上。

往年通常11月是收购棉花的高峰期,但是今年即便3万一吨的高价,国内籽棉收购也迟迟不能放量。



尽管棉价已高达每吨3万元,但国内籽棉收购也迟迟不能放量,前期储备棉花的企业普遍惜售,而纺织厂几乎不敢问津。

目前,前期储备棉花的企业报价也比较谨慎,报价过高,普遍惜售,而纺织厂几乎不敢问津,均采取少量出手,保守采购。

棉花到明年3月份之后,很可能变成无资源可用。”首创期货分析师董双伟认为,对中国庞大的进口市场而言,再加上中国产量较预期可能

还要走低,国储棉资源极其有限,可能在30万吨左右,无法保证本年度后期的资源供应。

当前,国际市场棉花紧张程度仍在加剧。来自国际机构的最新统计显示,截至10月底,美棉本年度产量的80%、340万吨左右,基本被签约销售一空。而本年度仅过去3个月,很难

想象后期还有多少棉花可供销售;印度方面,出口首次批准的93.5万吨额度,半个多月被登记一空,后期出口量将极少。

面对市场惜售情况的蔓延,国家相关部门正加大对产棉区政府和相关大型企业的窗口指导力度。中国棉花协会一位负责人表示,国家发改委已经要求产棉区政府对辖区内大型棉花经营企业加强指导和管理,规范企业经营行为,要求大型企业要树立大局意识,带头维护棉花流通秩序,带头稳定棉花市场价格。同时,对于国有各级供销社要按照国家的要求和当地政府的部署,指导本系统棉花企业理性经营,确保棉花收购加工质量,积极发挥稳定市场的引导作用。

河南省一家棉纺织企业负责人向证券时报记者透露,当地农业发展银行要每周向当地政府报告棉花信贷工作安排,而企业本身也被要求快收购、快加工、快销售、快回笼,避免囤积情况发生。

印度食糖出口或低于预期 纽约期糖创30年新高

本报讯 据印度一制糖企业协会称,逾30年来天气状况最差的雨季造成该国2009年期末库存下降,印度食糖出口可能低于预期。

印度全国糖厂联盟称,由于该国工业用户需要重建库存,印度本榨季可供出口的食糖数量可能只有200万吨。在过去两年里,印度一直在进口食糖。

此前,市场一直预期本榨季印度将大量出口食糖,由于库存下降,贸易商担心政府会限制食糖出口。印度全国糖厂联盟总裁称,该国食糖产量不足,不过政府应该会允许食糖出口,也许只有50万吨。

由于全球最大的食糖生产国巴西干旱天气可能会影响产量,加上市场担心印度会限制食糖出口确保国内供应,周二纽约原糖期货价格创下30年高点。昨日纽约期糖明年3月交货的合约价格上涨1.4%至30.53美分/磅。

据荷兰合作银行称,印度食糖储备大约400万吨,远远低于该国的消费量1000万吨。马来西亚I-CICI证券预计,由于洪水损坏了印度北方邦的甘蔗,本榨季该国食糖出口量可能不会超过100万吨,食糖产量低于2500万吨。

(黄宇)

上海金交所前10月成交超去年

证券时报记者 孙玉

本报讯 上海黄金交易所副总经理宋钰勤昨日在上海黄金经济论坛上表示,截至2010年9月30日,年度黄金成交4613.39吨,同比增加了46.47%,成交金额11921亿元,同比增加84%。目前的交易量已经超过去年。

宋钰勤表示,未来是上海黄金交易所将主要做好四个方面的工作。这包括:做好对会员和投资者服务,满足各类市场主体需求;积极宣传黄金在优化资产配置中的作用,提升市场影响力;积极开拓创新,为投资者提供更高效率和边界的服务;同时做好投资者的教育和保护,加强风险防范。

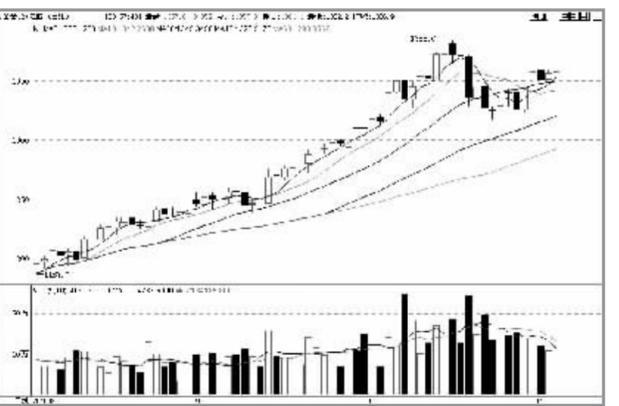
目前我国黄金市场发展空间巨大。”他指出,据估计,目前世界黄金总存量约为16.3万吨,平均每人约30克。如果中国13亿人口每人消费2克黄金,总消费量将达到2600吨,为世界一年黄金总产量。如果按金融投资资产配置5%黄金计算,黄金市场的潜力也将十分惊人。

宋钰勤指出,我国黄金市场目前正在加速发展,上海黄金交易所交易保持活跃,价量齐升,使得我国黄金市场的深度和广度进一步增加。商业银行代理个人实物黄金业务目前已逐步在全国范围内推出,潜力巨大;黄金市场对外开放有了实质性突破,目前有汇丰银行、渣打银行等银行成为上海黄金交易所会员;黄金信托形式多样而且不断面市,黄金饰品市场发展迅速,收藏金条,金饰品供不应求,我国黄金市场已经进入了高速发展的快车道。

他建议,从投资者角度看,黄金和股票、地产、债券等资产收益相关性较低,是分散风险优化资产组合的

优秀品种。目前,我国家庭与国际相比储蓄率偏高,占国内生产总值的比例偏大,有投资需求但投资品种缺少。股市波动大投资风险高,债券和一些理财产品收益较低。在现有投资品种中,黄金资产占比非常低。”他表示,如果黄金资产在投资者大类资产配置中的比例能占总资产的5%到10%,就可实现优化资产配置。

宋钰勤指出,在过去的十年里,黄金的年平均收益率是17.84%,以负利计算则是17.39%,国际黄金市场投资收益持续较高,带动了国际黄金市场的快速发展。在后金融危机时代,黄金的投资属性重新提升,经历了一次由商品属性为主导逐步向货币属性为主导的回归过程,尤其是全球金融危机后,黄金的货币和投资属性大幅提升。



国内期金主力合约价格、黄金现货市场价格、纽约期金价格的相关系数均保持在0.9以上,黄金期货运行非常稳健,与整个国际黄金市场价格相互呼应。

上期所副总经理霍瑞戎称

中国黄金期货排名全球第六

本报讯 上海期货交易所副总经理霍瑞戎昨日在黄金经济论坛上称,今年1-10月,我国黄金期货累计成交549.5万手(约黄金5495吨),累计成交金额1.44万亿元,同比分别增长24.62%和55.92%。在全球黄金期货成交合约数排名中,中国黄金期货位列第六。

霍瑞戎表示,目前我国黄金期货成交的规模稳步增长。目前在上海期货交易所200多家会员中,已有八成参与了黄金期货交易。今年1到10月份全国累计交割黄金399公斤,有

十一家黄金精炼厂的金锭品牌成为上海期货交易所的黄金注册品牌。工行、建行、中行、交行等四家商业银行为上海期货交易所指定交割金库并设置了32个黄金存放库。

霍瑞戎表示,黄金期货从上市以来,国内外市场关联度不断提高。期金主力合约价格、黄金现货市场价格、纽约期金价格的相关系数均保持在0.9以上,黄金期货运行非常稳健,与整个国际黄金市场价格相互呼应,并有效反映了国内黄金供给需求生产加工包括流通进出口等方面的

价格因素。

他表示,2009年中国工商银行、交通银行、兴业银行、民生银行和中国银行等五家商业银行先后成为上期所非期货公司会员,未来还将有两家银行将成为上期所会员,进一步壮大黄金期货市场金融类投资者队伍。

霍瑞戎表示,未来上期所将利用市场的力量推动黄金期货市场的发展,不断完善交易制度、规则,不断加强投资者教育,同时大力推动对机构投资者投资者的培育,促进机构投资者的发展。(孙玉)

行情点评

沪胶:强势上行

周三,沪胶跳空高开,强势整理,RU1105终盘该合约报32645元/吨,涨2.74%。市场担心泰国南部暴雨和印尼和马来西亚的降雨将导致国际天胶供应减少,推动天胶价格上涨。后市沪胶将再度走强,RU1105将再次上攻33320元/吨和35000元/吨的强阻力。

郑糖:高开高走

周三,郑糖高开高走,主力合约SR1109报收于6889元/吨,大涨3.44%。今年10月以来,广西平均降水量明显偏少,较常年同期偏少7成,不利天气将支撑白糖价格。市场担心干旱天气会导致巴西的食糖产量低于预期,印度可能会因增加国内食糖供给量而减少食糖出口,周二ICE原糖期货突破30美分/磅,收盘价创下30年新高。郑糖将继续震荡上行,后市SR1109将再次上攻7000元/吨的强阻力。

郑棉:冲击三万

周三,郑棉大幅高开,强劲上涨,远期合约CF1109一度触及涨停板30040元/吨,近期合约CF1011和CF1101均报收于30000元/吨上方,主力合约CF1105报收于29715元/吨,涨3.75%。国家加大棉花调控力度,但未能阻挡棉花上涨势头。后市棉花期货将震荡上行,CF1105将再次上攻30000元和32000元/吨的阻力。

(东华期货研发部 陶金峰)