

## 高盛称 明年油价将超 100 美元

证券时报记者 李辉

本报讯 高盛集团周一称,欧佩克闲置产能的下降将暗示石油市场复苏进入第二阶段,这将在 2011 年下半年推动油价超过 100 美元/桶。

高盛在周一发布的 2011 年商品市场展望中称,随着全球石油库存水平从之前因经济衰退导致的高企中回归正常化,欧佩克国家闲置产量将降低,提供更多的石油。

高盛在报告中称,最近几个月,随着全球需求增长加速至历史纪录水平附近,全球石油库存大幅下降,预期全球石油需求增长将维持在 200 万桶/日以上的强劲水平。

今年以来,国际油价上涨了 11%。国家能源局上周在 12 月报告中调高了明年全球石油需求预估,增长主要来自北美地区和中国。

据统计,欧佩克国家上月石油产量官方配额为日产 2670 万桶,较其目标配额高出 190 万桶。其中尼日利亚、伊朗和安哥拉高出目标配额最多。

高盛称,预计 2011 年下半年欧佩克闲置产能将下降,原油市场将开始出现结构性牛市,纽约 WTI 原油价格将回升至 100 美元/桶上方。

高盛预计 WTI 油价将在 3 个月内达到 89 美元/桶,6 个月目标位 100 美元/桶,12 个月目标为 105 美元/桶。油价 2008 年 10 月曾升至 100 美元上方,随后跟随商品市场和股市大幅回落。

高盛表示,原油市场复苏的第一阶段是库存下降。据美国能源部数据显示,美国原油库存本月下降至 3559 万桶,较 5 年平均水平高出 9.8%,但比两个月前的水平下降了 13%。据彭博社调查,截至 12 月 10 日一周,美国原油库存可能下降了 260 万桶。

另据瑞士信贷最新报告,该行将 2011 年纽约 WTI 原油价格预估上调 12.50 美元至每桶 85 美元,原因是全球石油需求复苏。瑞信在报告中称,上调油价预估“以反映经合组织(OECD)特别是北美地区需求复苏,且 OECD 之外特别是亚洲需求持续强劲”。供应增长将难以应对需求持续增长。

瑞信还将其 2011 年洲际交易所(ICE)布伦特原油价格预估上调 12.7 美元,至每桶 84.5 美元。

## 连豆短期将延续震荡

格林期货 郭坤龙

自 11 月下旬以来,在政策和基本面的博弈下,大连大豆期货维持震荡整理走势,主力 1109 合约期价大体位于 4425 元-4440 元之间。目前,连豆市场仍处于多空力量相对均衡的状态,在新的具有指引性作用的影响因素出现前,期价维持震荡走势的可能性较大。

为应对国内日益加大的通胀压力,国家自 11 月以来不断出台多项措施以稳定国内物价水平。但从目前来看,国内通胀压力依然不减。国家统计局公布的最新数据显示,11 月居民消费价格同比上涨 5.1%,这是 28 个月以来的新高。由此看来,国家调控物价的行动仍将延续,这将持续压制市场人气。昨日,连豆主力 1109 合约持仓量相较前期高点累计减少 150068 手,减持幅度达到 41.05%。在缺乏资金参与的情况下,连豆期价突破震荡区间上行或下行的动能都将较弱。

国内供应形势拖累豆价。据海关公布的最新数据显示,11 月中国大豆进口恢复性增至 548 万吨,比 10 月大幅增长了 47%,1-11 月进口大豆同比增长 31%达 4937 万吨。随着进口大豆不断到港,国内港口大豆库存压力也逐步加大。据了解,截至 12 月 13 日,国内主要港口大豆库存约在 646 万吨左右。与此同时,为稳定国内物价水平,国家和地方的储备大豆均在积极抛储,这无疑将使得国内大豆供应更加充裕。由于近期内国内油粕现货市场行情较为疲软,终端市场的采购较为谨慎,油厂和经销商库存消耗速度相对迟缓,部分沿海油厂甚至不得不停机检修以缓解自身库存压力。供应增加而需求放缓使得国内供应整体呈现阶段性偏大状况,这使得大豆后市承压。

7 月以来,国内大豆进口成本不断抬高。截至昨日,美国 2011 年 1 月份到港大豆完税成本估算值约为 4480 元,这高于当日大豆期货主力合约收盘价。目前来看,美豆价格后期继续维持较高水平的可能性较大,这将对连豆构成支撑。首先,美国 2010/2011 年度大豆供应偏紧。美国农业部 12 月供需报告继续下调该国期末库存至 1.65 亿蒲式耳,而出口量则上调至 12.9 亿蒲式耳。其次,南美天气炒作使得投资者倾向于做多大豆。南美新作大豆种植目前仍受拉尼娜天气影响,阿根廷政府 10 日发布的报告称,该国一些土壤含水量达到播种要求的地区大豆播种正缓慢进行,但炎热土地上部分作物发芽放缓。而随着农户开始播种晚期大豆,种植区需要更多的降雨。

综上所述,国家政策仍压制市场人气,国内阶段性偏多的供应也拖累豆价,但较为坚挺的美豆价格对连豆构成支撑。因而,连豆短期更趋向于维持震荡走势。

# 中国紧缩措施难阻铜牛迈大步

昨日 LME 铜再度刷新纪录高点,至昨日北京时间 21 时,最高报 9267.5 美元/吨

海通期货研究所 汪飞

在市场对中国货币紧缩措施的一片担忧声中,LME 铜价已连续刷新历史高点纪录,成为商品市场上最近最为耀眼的明星品种之一。铜价之所以表现较其他基本金属乃至大多数商品更为强劲,除了宽松货币环境之外,就是其非常强劲的供需面支持。

无论从哪个研究机构的统计数据来看,今年以来铜价市场一直保持着总体短缺的状态。虽然中国宏观消费由于去年的爆发式增长、基数过大而显得增量较小,但西方发达国家消费随着经济复苏出现恢复性的高速增长,使得全球精铜消费保持快速增长;而供应增长缓慢,以致库存水平持续下降。LME 库存表现得非常明显,目前库存仅剩 35 万吨左右。

国际市场的供应担忧加剧是推动价格上涨的主要因素。最近基于现货的交易所上市交易产品的推出将大幅减少可供的货物数量,12 月 10 日

第一支 ETF 产品已经上市交易。ETF Securities 推出了基于铜、镍和锡现货的产品,还有其他基金或银行准备推出类似产品,正四处寻求现货。摩根大通的现货铜基金需要得到 6.18 万吨实物铜的支持,已经持有大量 LME 库存。贝莱德的 iShares Copper Trust 将持有 12.12 万吨铜。这令库存变得更为紧张,现货短缺严重,LME 现货铜价对上个月价格的升水已经超过 60 美元。过低的库存水平支持铜价面临巨大的上行风险,容易形成挤仓的局面,价格波动将更加剧烈。

从市场的利空因素来看,在对欧洲债务危机担忧情绪缓解之后,主要的压力来自中国方面。这可以从两个方面来理解:一是在通胀风险显著上升的情况下,中国可能进一步紧缩货币供应以稳定物价。最近央行已连续提高人民币存款准备金率,但再度升息的可能性依然存在;二是对中国消费

相当充足,进口套利窗口已关闭很长一段时间了,短期内中国不需要太多的铜。这也是为什么最近国内价格走势较国际市场弱的原因所在。上海市场更为谨慎,表现为被动跟涨。

然而这些并不足以阻止铜价的上涨。我们对于铜价影响因素的理解是“货币看美国、需求看中国”。货币宽松引发的商品价格重新定价主要源于以美国为首的发达国家引导的全球性货币政策走向,通过美元走势和通胀预期推升商品价格,金属市场定价是全球化的,主要还取决于国际市场。而中国对金属市场的影响主要是需求方面,只有中国的调控政策最终引发经济增长和商品需求的大幅下滑,才会对金属价格形成真正的打击。而中国以牺牲经济增长的代价来抑制通胀的可能性很小,货币政策的收紧同时伴随着更为宽松的财政政策以保持经济的增速。而中国最近公布的经济数据表现强劲,11 月工业增



铜价较其他基本金属更强劲,动力来自基本面。

加值和固定资产投资增长率等指标均上升,铜材产量环比增长 12.2%。铜进口也比预期高出很多,铜及铜材进口量环比增长 29%至 351,597 吨。我们对中国金属需求前景预期良好,明年进口铜贸易升水也大幅提升。我们认为中国的政策动向对铜

市场并不构成致命的威胁,只是短期利空,中国消费仍是中长期利多;而宽松的货币环境和持续的供应短缺将引领铜价继续上涨。从走势图上看,铜价突破趋势压力线 9100 美元附近之后,中期目标指向 11000 美元甚至更高。

# 螺纹钢有望成明年期货明星

证券时报记者 李哲

2011 年的期货明星品种会是哪个呢?如果将螺纹钢列入候选名单,你一定会感到奇怪。不过,恰恰是螺纹钢,成为近期国内期货圈中不少分析师看好的上佳之选,至少明年上半年螺纹钢走势值得期待。

螺纹钢有望成为期货明星品种,超出不少人预期。毕竟,从今年 4 月中旬开始,期货市场多数商品经历了一波下跌,当时表现最弱的当属螺纹钢。这也符合其基本面情况:房地产政策打压直接影响螺纹钢需求,产能严重过剩,库存偏大等等利空格局。

直至今日,钢材市场的供需格局也似乎没有值得令人看好的地方。眼下又到了需求淡季,货币政策屡屡利空,期货市场观望气氛浓厚。不过,值得注意的是,在诸多利空打压,自 11

月中旬以来,螺纹钢表现并不羸弱,相反甚至可以用坚挺来形容。上海螺纹钢期货主力合约多次突破 4800 元吨关口,站在年内高点附近。在恐慌的时刻螺纹钢没有表现出恐慌的价格,成为业内分析师愈发看好螺纹钢期价具备上涨潜质的重要原因。

在现货市场上,国内主要钢材出厂价已接近年内高点。10 日,有“钢铁价格风向标”之称的宝钢再次宣布,明年 1 月份的大部分钢铁产品价格上调 300 元-600 元/吨。随后,武钢称将于近期公布调价方案,其他钢企也将随后跟进涨价。

钢材价格上涨仍然受益于前期限产带来的去库存效果。湘财证券分析师王攀认为,虽然随着部分地区完成年底前节能减排目标,钢厂在前期期

价连续上涨刺激下复产,将逐渐结束短期供求平衡关系,对价格上行的压力逐步体现,但是在其他地区限产持续情况下复产规模有限,加之目前这种低库存状态,为钢价的持续上行提供支撑。

中国中期策略分析师付鹏认为,一方面中央逐步形成符合国情的保障性住房体系和商品房体系将会加大螺纹钢的需求。另一方面,由于淘汰落后产能和节能减排的压力,因此螺纹钢 2011 年面临着供应削减的可能性非常大。

原料价格高企造成钢价成本支撑较强成为业绩看好钢价的重要因素。当前,2011 年一季度矿石价格继续小幅上涨已成现实。近日三大矿商与钢厂的铁矿石谈判消息频出,淡水河谷已与新日铁等日本钢厂达成明年一季

度谈判价格,涨幅约 7%。最新消息称,力拓日前已通知中国部分国有大型钢铁企业,明年第一季度铁矿石合约价将上涨 7.6%。

从近期铁矿石谈判的最新进展看,明年一季度矿石价格上涨已成定论,原料价格的上涨将推动钢材成本上升,宝钢调价认可了原料价格上涨。”一德期货研究院院长陈瑞华说。“节能减排重压只要稍有缓解,供给端就会持续反弹。”光大证券分析师胡皓表示。最新统计数据也显示,11 月国内粗钢产量为 5017 万吨,同比增长 4.8%,日产量为 167.23 万吨,较 10 月增加 4.98 万吨,连续第二个月回升。1-11 月粗钢产量达到 57725 万吨,超过去年全年水平,同比增长 10.1%。

## 大商所“十大期货研发团队”评选北京收官

# 上海中期获农产品与化工团队两大冠军

证券时报记者 魏曙光

本报讯 大商所“十大期货研发团队”评选近期在北京收官,第二阶段农产品与化工团队前十名座次排定,其中上海中期公司夺得农产品团队和化工品团队两大冠军。

据悉,由大连商品交易所、和讯网联合举办的 2010 年十大期货研发团队第二阶段现场评审活动 12 月 11 日、12 日在北京举行。活动初选成绩排在前十名的农产品和化工团队参加了现场评审活动,评委由来自交易所、期货公司、相关行业协会、现货企业、投资机构的专家组成。

40 个团队经过观点陈述、评委提问、现场打分等环节的激烈争夺,产生了农产品与化工团队的前十名。其中上海中期、瑞达期货和天琪期货位列农产品团队前三甲,上海中期、广发期货和东海期货则位列化工品团队前三名。

大连商品交易所副总经理刘化军出席现场评审活动并做总结发言。他表示,十大研发团队评选活动今年的评选规则,尤其强调了研发要深入产业、服务产业,并在评审过程中,对积极深入产业、创新性研发的团队给予鼓励。刘化军强调,为产业服务是期货市场的使命,而服务的核心内容

就是能够为产业客户提供套期保值方案和风险管理建议,这些内容的基础,就是研发能力的体现。

他表示,十大期货团队评选就是一个很好的平台,通过这个平台,来鼓励和激励研发人员和研发团队贴近产业、贴近企业、贴近市场,抓住服务产业、服务企业的精髓;通过这个平台,检验大家的研发成果,来磨练大家耐得住寂寞、潜心钻研的意志。

值得注意的是,今年 10 月、11 月的期货市场风云变幻,快速拉升与急速下跌格局同时存在,更加考验各团队的研发能力、风险管理能力以及心理承受能力。在实盘模拟交易验证研

发建议方面,赢利团队比例从第一届的 20% 左右提高到今年的农产品 53% 团队盈利、化工 43% 的团队盈利。这也从一个方面说明研发成果的价值,对客户实际指导作用;同时也表明团队在成长,研发水平在提高。

参加现场评审会的评委表示,从此次现场评审会中各团队的表现来看,在研究方法与研究思路上,各团队有了显著的提高。部分公司深入产业,掌握一手信息,改变了过去主要依靠二手数据研发的状态。还有一部分公司,引入先进的研究方法,利用先进的研发工具,也取得了较好效果。

## 沪铜:冲力减弱



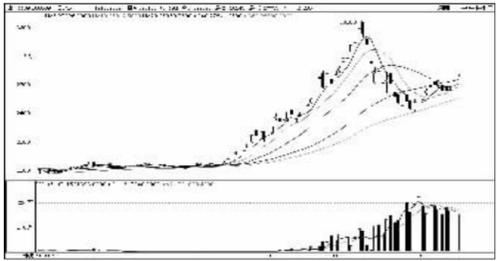
隔夜 LME 铜价大涨并未有效带动国内铜价继续上攻。沪铜高开后天维持震荡走势,主力 1103 合约小幅上涨 130 元,收盘报 68810 元/吨。国内通胀压力依然较大,市场对后期继续加息的预期并未减弱,政策性风险依然未完全消除,市场总体表现偏谨慎。美元指数短线仍呈弱势震荡走势,对有色金属价格指引作用有限。沪铜 70000 元/吨附近仍存阻力,操作上多单持有,以 5 日均线做止损。

## 郑糖:陷入震荡



周一 ICE 原糖期货价格暴涨超过 1 美分/磅,一举突破了 30 美分/磅的大关。受此影响,昨日郑糖高开响应,但交易过程中逐步走向平静。从最近两日持仓变化情况看,盘面缺乏持续上涨的坚实基础和信心。后市由于天气的因素以及现货价格的企稳,空头不敢大幅做空。而在 SR1109 达到 6700 元/吨以上时,风险开始加大,主力多头也不敢贸然大幅做多;郑糖后市将维持震荡格局,建议投资者采取低吸高平。

## 郑棉:外盘强拉



周一美棉本年度合约全部涨停。受此影响,昨日郑棉高开窄幅震荡,主力合约加仓较为明显。由于纺织企业目前状况不够理想,现货价格上涨也比较困难,多空双方在 28000 元附近激烈争夺。终盘 1109 合约报收 28105 元,较上日收盘涨 535 元。昨日郑棉主力合约未有有效突破压力位 28200 元,关注周三是否有有效突破。郑棉多方力量仍然占优势,空单介入的风险大于机会。(银河期货)