

## 短空长多 糖市当前主基调

崔家悦

近阶段来,郑糖期价在前期高点附近受阻后走出深幅回落行情,前期旺盛的多头人气受到了较大的影响。与此同时,国际市场ICE原糖期价价格陷入宽幅震荡中,使得糖市整体行情愈加迷茫。

从郑糖期价走势形态上看,20日均线的失守加上双头雏形增加了市场多头的不安情绪。但60日均线的支撑犹存,使得长期上升趋势形态得以保持。市场纠结于是做头还是做空的矛盾之中。笔者认为,从当前各方面因素来看,短空长多仍是后市行情主基调。

从国际宏观经济形势看,欧洲债务危机隐忧未除,美国经济形势保持良好。美元指数继续维持高位,对商品市场形成短期利空作用。据最新数据显示,美国世界大型企业研究会去年12月份就业趋势指数进一步上升,OECD领先指标表明经济将加速增长,这加重了美元短期看涨的份量。不过,从长期角度看,经济形势良好对促进消费将起到较明显的拉动作用,对商品价格维持高位运行形成支持。

国内方面,总体宏观经济形势处于平稳较快发展阶段,这是商品市场长期积极因素。因为高增长难免伴生通胀,而政策性调控的影响则对短期行情产生较大作用。国家信息中心预计2011年GDP将增长约9.5%。为了防通胀,管理层除了利用金融工具进行调控外,在对热钱的监管方面力度加大。近日外管局首度全方位解析“热钱”管制清单与思路,通过规范贸易、外商直接投资、返程投资、境外上市等渠道的资金跨境流动,加强银行结售汇综合头寸、短期外债的管理,强化银行在办理外汇业务时的真实性审核义务等方法,抑制热钱流入已取得良好成效。上述举措对降低国内本已过剩的流动性具有积极意义。

糖市供需基本面方面,国际市场印度出口政策的不确定性,给短期市场带来较大不稳定性因素。美国第二大产糖商Imperial糖业公司方面认为,估计今年印度的食糖供给将处于过剩状态,种种迹象表明今年印度的食糖供给过剩量将达到200到500万吨。目前印度方面的出口形势仍然扑朔迷离,对市场短期波动影响较大。

国内市场主产区广西的冰冻天气是目前市场关注的焦点。不过其对产区作物的影响究竟有多大目前尚不能确定,使得后期糖价的走势存在较大变数。从目前情况看,广西主产区生产情况虽落后于去年,但当地白糖价格仍比较稳定,广西南宁现货中间商新糖报价保持在7000元/吨上下。

从整体上看,美元指数上涨对国际原糖短期行情构成一定压力,国内方面政策性调控对市场形成一定的利空心理影响,使短期行情承压。长期看,新年度国内食糖总体供需偏紧格局,以及通胀因素结合农资、人力资源、运输等成本上涨的情况,糖价的长期强势格局应该不会改变。  
(作者系格林期货分析师)

## 欧债危机旧事重提 避险买盘还待考证

王宗欣

经过上周五美国良好就业率洗礼过后,黄金市场于周一结束五连阴,而影响市场的主导因素再度转变为欧债危机引发的市场担忧情绪。与以往不同的是,市场此次炒作是旧事重提,因市场传出德国与法国向葡萄牙施压,要求该国接受国际金援,以缓解债务危机,促使市场担忧葡萄牙可能步希腊及爱尔兰寻求援助的后尘。

如果欧债危机影响真的很深,那避险买盘必然会经常主导金价走势,美元与黄金同时作为投资者的避险工具。但是周一仅仅只有黄金微涨,美元却在下挫,主要的非美避险货币同时也处于盘整区间。所以,笔者认为,短线上避险买盘是否存在于金价的反弹因素当中还有待考证。毕竟,金价这样的表现和避险买盘的关联性不够紧密,可以理解金价回调至低位1352-1360美元后投资买盘推动所致。

不仅如此,从历史统计的涨幅上观察,金价去年上涨30%,主要因希腊和爱尔兰寻求救助导致欧元兑美元贬值6.5%。周一盘中表现,一方面说明欧债问题对金价的影响已经被淡化,目前仅仅是存在一定的支撑;另一方面则说明欧元区的经济债务问题仍未能得到实质性的解决,欧元存在进一步的下跌风险,而美元可能保持强势。

从技术面上看,黄金小时线上布林线上轨1380美元附近阻力明显。在缺乏数据指引的情况下,价格持续在1365-1380美元的区间弱势震荡或将延续;另外,KDJ三线在85附近死叉向下,表明金价短线上承压明显。日线上看,金价中三线趋势已经形成,短期内的小型下降通道已经显露雏形。

所以,对于短线投资者操作而言,如果金价能够在1360美元上方站稳脚跟,且本周将公布的重要美国经济数据,如12月零售销售数据逊于预期,那么金价才可能获得更多上行动能。  
(作者系高赛尔研究中心分析师)

# 异常天气频现 农产品供应进一步紧张

证券时报记者 李哲

最近全球异常气候频现,农产品市场供应面临进一步紧张局面。业内人士预计,短期内农产品价格将继续走高。

异常气候向来是农业生产的最大变数,天气异常现象近期频频出现,令市场担忧。比如,山东五十年不遇的大旱、南方冻雨天气、全球动物因异常天气神秘死亡、澳洲拉尼娜现象下洪水成灾等,令本已供应偏紧的国内外粮食市场,也因此出现较大涨幅。

据商务部11日发布的商务预报监测,1月3日至9日商务部重点监测的食用农产品价格比前一周小幅上涨,这已是连续第三周小幅上涨。具体来看,部分地区出现雨雪冰冻天气影响蔬菜生产和运输,上周18种蔬菜平均批发价格上涨6.2%,其中青椒、苦瓜、豆角、油菜、茄子、黄瓜和生菜价格涨幅均超一成。粮食、食用油零售价格继续走高,其中大米、面粉价格分别上涨0.4%和0.2%,豆油、花生油、菜子油价格分别上涨0.3%、0.2%和0.1%。

在国际市场上,澳洲洪水影响除了影响国际煤炭贸易外,对于国际农产品的影响也在上升,其中棉花和糖大幅减产,或将引发国际相应价格继续上升。

澳新银行的这一份报告称,此次洪灾对昆士兰州棉花产量的全面影响目前还难以估计。但预计,洪灾造成的棉花减产将超过10万吨,减产量相当于官方预估产量的10%还多。此外,大约20%的甘蔗在圣诞节前收获季结束时尚未收割,导致原糖产量在截至6月30日的财政年度将下降20%,约360万吨,进而造成原

糖出口相应减少。

在拉尼娜影响下,东南亚地区的棕榈油供应问题也受到市场各方强烈关注。据Hong Leong投资银行的最初报告称,天气及供应问题可能使得今年一季度棕榈油价格保持升势。当前,马来西亚棕榈油价格是2008年3月份以来的最高水平,在4000令吉附近。

这份报告预计,美国玉米和大豆耕地竞争加剧,而玉米价格上涨可能促使农户更愿意种植玉米,这可能导致全球油籽及植物油供应进一步紧张。越来越多的农户将转播玉米,这

最终将会导致豆价上涨,反过来带动毛棕榈油价格。考虑到印尼棕榈油耕地扩张速度放慢,这可能伤害棕榈油生产增长,从而支持价格。预计今年一季度棕榈油平均价格可能在3200令吉。

此外,全球经济复苏对于大宗商品需求上升仍是投资者关注的重点。国际安基金投研团队认为,伴随着海外经济超预期复苏以及美国宽松货币政策延续,今年海外大宗农产品价格很可能出现牛市行情,并将推动国内农产品价格中枢持续上行,预计农产品等大宗商品价格会屡创新高。

## 节前备货 糖价加速上涨可期

陈茜

近期,ICE原糖期货并未出现预期中的大幅下挫,反而维持高位震荡的强势格局。而国内在快速杀跌之后,也出现底部起稳反弹的迹象。但是由于前期国内白糖期货没有跟随外盘创新高,此次下跌使得更多投资者做多信心不足,后市涨跌看法不一。笔者认为,随着春节的临近,下游采购需求增加,同时加上寒冬影响,糖价有望突破前期高位。

主要产糖国纷纷减产,预期供应紧缺将继续推动糖价上行。2010年天气灾害袭击全球,受南美与泰国干旱、澳大利亚洪水、中国南方霜冻等影响,世界上主要的出口国糖产量均出现减产的情况。第三大出口国澳大利亚,目前的洪水影响,使得产量在短期内难以恢复。与此同时,国内受冷空气影响,主要产区广西2010年产糖率也下降至11.4%。

此外,最大的甘蔗生产国巴西,自1985年起开始推广燃料酒精的计划,大大提高了全球市场上汽车使用酒精燃料的比例,并通过



石油价格的变化来变换甘蔗产糖与酒精的比例。前期由于国际原油价格的不断走高,市场对酒精的需求增加,导致巴西减少生产食糖的比例,预期新榨季的供应也可能大幅减少。因此,笔者认为,在世界主要的产糖国纷纷出现减产预期不断增强的情况下,糖价后市有望加速上涨。

印度增产难以补充供需缺口,而推迟出口的举措也将促使价格加速上涨。与其他产糖国不同的是,全球第二大甘蔗生产国印度,去年食糖产量大增之后,为减轻供应负

担,宣布从今年开始取消食糖进口免税优惠,并恢复60%的进口关税,并随时可能继续上调此项关税水平。同时,为了促进国内食糖增产,印度在2011/2012新榨季将甘蔗的最低收购价上调。尽管增产对国际糖价形成压制,但短期对国际市场的冲击作用大大减小。而较高的进口关税与收购价也支撑了印度国内糖价上涨,从而减轻了国际糖价上涨的压力。

从全球需求来看,近期坦桑尼亚的进口许可,俄罗斯进口原糖的增加均体现出各国需求的旺盛。此

外,中国2010年抛储达170多万吨,目前储备仅余不到100万吨,新的一年白糖缺口有继续拉大的趋势。因此,笔者认为,印度产量增加难以改变国际市场供需缺口拉大的局面,糖价上涨可期。

进口成本仍高于国内现货,增加白糖期价的补涨空间。临近春节,加上一季度糖价的上涨惯性,需求有望成为后期糖价上行的重要因素。目前由于供应缺口,国内进口量增加,依据进口成本的计算来看,以ICE原糖价来看,进口成本在7511元/吨,比国内糖价高出约700元/吨。进口糖价将推动国内价格的上涨。

震荡平台底部支撑较强,后市上涨可期。近期ICE原糖期货保持高位震荡,底部支撑较强。郑糖在大起大落之后,也在重要黄金分割线上出现较强支撑,后市有望继续冲击前期高点。

综上所述,在全球供应偏紧的格局下,加上国内进入糖价高位运行的传统时期,在需求恢复及寒冷天气蔓延的双重影响下,白糖期货价格后期有望在供需失衡的影响下,加速上涨并突破历史高点。  
(作者系弘业期货研发部分析师)

## 供需紧张 关注玉米买入机会

丁红

自元旦以来,随着美国一系列利好数据的公布,市场对美国经济前景重拾信心。随着风险偏好的升温,美元也一洗节前颓势开始大幅反弹。美元的走强,对于一度疯狂的商品期货无疑是一脚急刹车,加之目前炒作热点的缺乏和资金面的趋紧,大宗商品近期出现了一定幅度的回调。然而,对于基本面较好的玉米而言,我们认为在目前格局下,买入并且长期持有,将会是很好的选择。

国内外的大宗商品都处于历史高位,在美元强势背景下面临调整压力,但农产品整体基本面仍然较好,下跌空间将会十分有限,特别是供需较为紧张的玉米非常具有长期投资价值。

从政策面来看,国家调控直接抑制了农产品的涨势,但从商品本

质属性上说,最终决定商品价格的仍是供需关系。虽然2010年玉米生长期天气状况良好,2010/2011年度中国玉米产量出现恢复性增长,但2010年刚性消费的快速增长也导致库存大量消耗,国储存在很大的补库需求。我国玉米供需处于相对偏紧的状态。

另一方面,随着国内消费需求的趋紧,我国玉米进口政策有逐步放宽趋势,进口量有望扩大,将直接加大CBOT市场的定价能力并且助推玉米价格走高,从而带动国内市场的上涨。据美国农业部报告显示,美国玉米期末库存消费比降至15年以来低点。而美国国会刚通过的“玉米燃料乙醇补贴延期议案”,将进一步提升燃料乙醇玉米用量。更为重要的是,美国燃料乙醇的掺混比例仍有调高的空间。目前美国生物燃料组织以及农业组织积极建议政府将目前10%的掺混

比例提高至15%,按目前的技术水平,掺混比例每提高1%,对玉米的需求就至少提高1000万吨。这意味着,玉米的需求量仍然有很大的上调空间。再加上拉尼娜天气可能造成的影响,全球玉米供应情况不容乐观。

中国养殖业继续平稳发展,肉、蛋类产量自2007到2008年出现剧烈波动以来一直稳步增加。数据显示,2010年中国猪肉产量增加110万吨至5000万吨,2011年将达到5150万吨;2010年中国鸡肉产量增加45万吨至1255万吨,

2011年将达到1300万吨。随着中国工业化进程的不断进行,中国的肉、蛋类消费继续稳步增加。深加工企业玉米需求也是有增无减,均对玉米价格形成强有力的支撑。

由于美国农业部将于12日公布2011年第一份月度供需报告,导致目前农产品市场观望情绪浓厚。但基于国际国内玉米供需状况在2011年仍将维持偏紧状态,在高位盘整时并无较大下跌空间,玉米存在很大的买入价值。建议投资者逢低买入玉米,并长期持有。  
(作者系平安期货研究所分析师)

**中国平安 PINGAN** 平安期货有限公司

**携手平安期货 共赢财富人生**

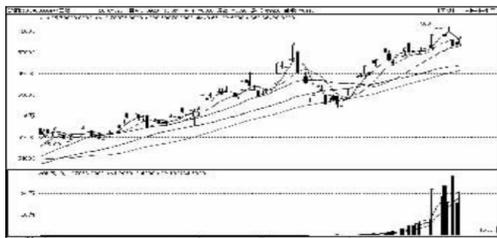
每周六下午二点公司定期举办培训活动,有意者请拨打服务热线

地址:广东省深圳市福田区中心区东南都时代财富大厦26楼

全国统一服务热线: **400 8888 933** 公司网址: <http://futures.pingan.com>

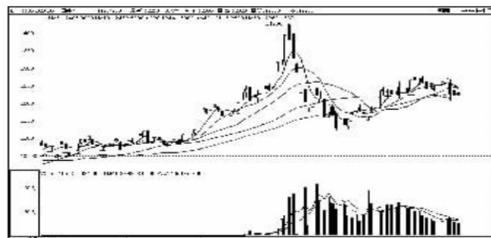
### 行情点评 | Daily Report

#### 沪铜: 独领风骚



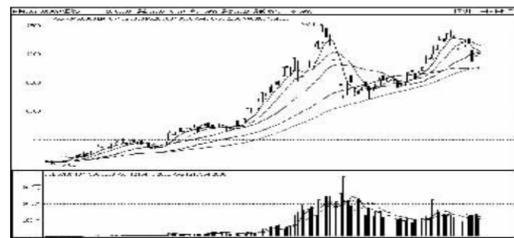
周二国内有色金属强弱分化,铜价表现较强,沪铜1104合约收盘报70920元/吨,上涨810元/吨。中国央行公布2010年12月金融统计数据,数据要偏向于市场预期,信贷增速维持较高水平,在通胀压力较大的背景下,预计央行仍将继续采取措施回收流动性。美元调整支撑铜价反弹,沪铜价格持稳于70300元上方,短期高位震荡行情将延续,操作上观望。关注美元指数在80.7点支撑的有效性。

#### 连塑: 空头减仓



昨日塑料再度小幅下跌,隔夜原油的上行只提高了开盘价格,尾盘1105合约收报12210元,下跌70元。乙烯与石脑油相对稳定在高价位不构成直接支撑。下游需求不旺导致市场冷淡。加之期现倒挂使得中间商出货意愿增加。从持仓方面来看,目前部分空头主力减仓显示出对当前价格。预计短期反弹可能性较大,建议前期空头仓位较重者近期选择部分了结。多单抄底者可少量参与12000元附近的争夺。

#### 郑糖: 关注天气



澳大利亚遭遇半个世纪以来最严重的洪涝灾害,对糖市形成支撑,本周一ICE糖市继续上扬。周二下午2点之后市场焦点转向广西北部天气,天气因素再次主导盘面,郑糖1109合约逐步走高,尾盘重回7000元以上。国内目前正处于产糖高峰,现货持有厂商套盘积极,春节临近,节前谁也不敢轻举妄动。囤货拍卖的传闻再度传出,盘面难有多大作为。近期郑糖受到天气因素影响震荡波动,投资者以盘局应对。  
(银河期货)