

连塑震荡中现反弹时机

吴衡 陈朝泽

国内塑料期货市场昨日低位显现买盘动力，一扫日前颓势。主力合约 1105 虽然跌幅一度达到 3% 之多，但在 11500 元/吨附近的大量买单涌入，令其表现出低位抗跌性。我们认为，以下因素造成近期这一局面。

政策因素主导大方向走势。近期国内货币回笼对市场的抽血效应对于疲弱的塑料市场形成一定的压制。在加息预期偏高的春节期间，塑料难以走出较为强势的行情。不断调高的存款准备金及周边市场利空的经济数据对于节前塑料市场来说都是难以摆脱的利空因素。

国际原油的大幅回落是诱因。近几日 NYMEX 原油价格一扫前期风光走势，价格连跌 5 个交易日，从 94.58 美元压力位一路回落至 60 日均线附近。出现这一现象主要受到自身库存增加，需求降低的双向基本面影响所致。美元的大幅走低，经济数据的不利也是侧面打击全球原油走势的重要因素。本轮下跌对于国际原油来说是一个较为重要的时间节点，自去年 9 月末原油成功站上 60 日均线后长达 4 个月，涨幅达 20%。

考虑到国际原油在能源化工品种中的主导价格地位，本轮回撤 60 均线或引发国内塑料市场牛熊转变的重要时间节点。与此同时，作为塑料上游的乙烯价格仍处于相对平稳的情况下，短期在供需相对平衡的状态下，难以对国内塑料市场价格形成较大的左右力量。

现货市场成交清淡，下游消费动力不足也是塑料颓势不改的重要因素。目前 LLDPE 主流报价在 11000-11150 元/吨，LDPE 在 13250 元/吨左右。HDPE 拉丝在 10650-10800 元/吨，注塑在 10150-10000 元/吨，膜料在 10600-10900 元/吨，中空在 10400-10800 元/吨。膜料加工环节停工放假导致开工率不足，迫使现货市场成交十分清淡。中间商出货量极低且利润微薄是目前塑料现货市场的普遍现象。连塑在跌破 12640 元后，期现价差再次回落至较为合理的区间。这使得买盘机会渐渐清晰，从当日 5 月合约价格走势也能看出这一特点。低位买盘动能正逐步加强。

另外，从技术层面来看，前期塑料有回调的技术性压力。12400 元/吨附近的压力连日未能突破造成了近日的大幅回落。昨日技术性支撑 12640 元/吨表现较为明显。从持仓来看，当日日内以多进空退为主。日内炒作势头不及 PTA，但 40 万手以上的成交量在振幅不足 2% 的行情中仍属较高表现。总体来看，周三塑料期价已出现短期见底现象。关注 12640 元支撑有效性及国际原油 60 日均线争夺是关键。当然，节日期间是否加息也是同样需要投资者重点关注的因素之一。

(作者系银河期货分析师)



南华期货 中金所全权结算会员
NANHUA FUTURES

您身边的风险管理专家

全国统一客服热线: 400 8888 910

美国前财政部助理部长建议人民币升值抗通胀

证券时报记者 魏曙光

中期国际论坛 2011 年首场会议昨日开幕。美国前财政部助理部长罗伯特·尼科思受邀演讲时表示，人民币升值是压低当前中国商品价格通胀和通胀形势加剧的好办法。因为中国是大宗商品的最重要的需求方之一，而美元是否升值仍需要看美国经济的复苏程度。

考虑到美元对于大宗商品价格的影响力，罗伯特认为，美国经济仍然非常脆弱，投资者对于美国经济现状尤其房地产行业仍难以放心。对此，美国的政策制定者在其货币政策调控时一定要考虑到这一点，但是现在美元的价值其实反映的是全球投资人对美元和货币政策做的回应，具体走势仍需要看美国经济的复苏程度而定。而具体到大宗商品价格上，市场需要密切跟踪中国市场需求变化。

据了解，在 2010 年，中期集团旗下中国际期货有限公司和中期研究院联合创办了中期国际论坛，致力于邀请世界级金融大师和经济领域的重要人物进行演讲，与投资者分享先进的金融、经济理念，探讨国内外经济和金融热点问题，以期扩大中期集团的影响力、提高中期的知名度和声誉。

在过去的一年中，中期国际论坛已经成功举办两届，先后邀请“金融期货之父”梅拉梅德和美国前财政部副部长蒂莫西·亚当斯参会，对金融危机后美国的货币政策及其对世界经济的影响、以及美元的走势进行了深入的剖析，并与在座的各位研究员和学者进行了互动沟通，取得了非常好的效果。

尤其让参与者感兴趣的是中期国际论坛的开放性和包容性。在历次论坛上，中期集团都广泛邀请国内专家学者、行业内人士、监管人员参会，共同讨论和交流对热点问题的看法，为业内人士提供与国际大师对话交流窗口。

印度加息引发忧虑 日胶沪胶携手暴跌

证券时报记者 李哲

印度央行加息，却难以控制通胀形势，引发市场担忧中国进一步采取收紧货币政策，从而改变中国汽车市场的需求前景，东京胶和沪胶遭遇抛售。

昨日，多头主动获利回吐，使得橡胶期价周三大幅下滑，沪胶期价下跌近 2%，日胶更在盘中一度触及熔断点。

2009 年以来，橡胶市场逐步走出金融危机的阴影，价格不断上涨，中国汽车行业的飞速发展带动轮胎产量和更换量快速增长，橡胶基本面需求强劲。进入 2010 年，天胶期货价格更是从恢复性上涨进入疯狂的价格博弈阶段，上海期货交易所的橡胶 5 月主力合约从 6 月初的 20000 元/吨涨到 2011 年 1 月 24 日的 41200 元/吨。

但是投机资金快速推高价格的背后，稍有风吹草动也容易引起价

格的暴跌。印度中央银行印度储备银行 25 日宣布，将回购和反向回购利率分别提高 25 个基点至 6.5% 和 5.5%。印度央行再次加息，凸显新兴市场面临通胀的压力，投资者忧虑中国可能很快调高基准利率。

受此影响，加上投资者在春节来临前获利了结，沪胶昨日大跌。其中，主力 5 月合约报收于 39280 元/吨，下跌 385 元。总持仓量减为 22.4 万，较前一交易日减少 1.7 万。

沪胶的大跌也令东京胶承压。当天，东京工业品交易所 (TOCOM) 橡胶期货价格暴跌，TOCOM 基准 6 月合约盘中一度下挫 23.6 日元触及交易熔断点。白天收盘，6 月合约报每公斤 467.8 日元，跌幅收窄至 1.87%。

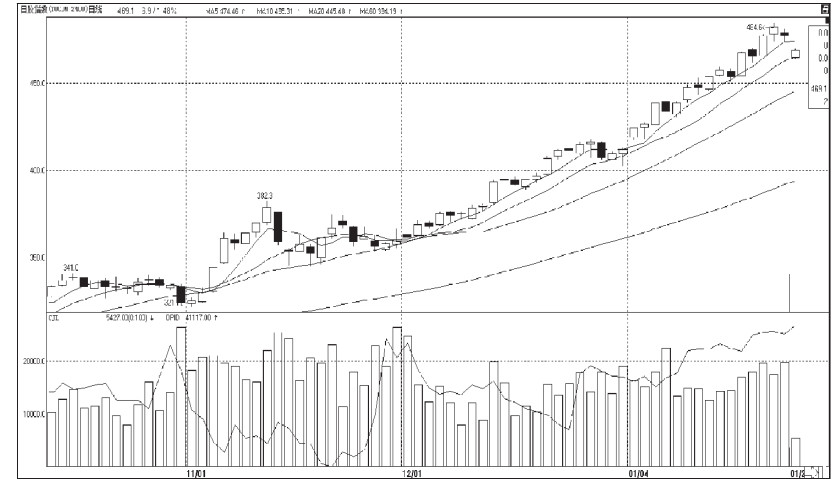
在全球最大的产胶国泰国，基准现货橡胶 RSS3 价格周三大幅下跌至每公斤 158.93-159.25 泰铢，跟随 TOCOM 和沪胶走势。卖家担

心价格进一步下滑，且在释放库存，尤其是在民间市场，放量巨大，引起市场恐慌。

业内人士表示，春节来临，中国贸易商离开了亚洲现货市场，货币政策的持续收紧可能改变需求形势，中国汽车市场的前景令投资者感到担忧。

银河期货策略分析师付鹏认为，市场资金仍大量存在橡胶期货市场中，推升价格上升的动力仍然显著。统计显示，从去年 12 月 10 日开始，大量资金涌入到橡胶市场，从之前的不足 5 亿元，到大规模地增加到了 12 亿元之上，并且在今年 1 月 5 日，创下了高达 17 亿元的主力资金规模，而这期间的多头持仓量大大幅度增加。

也有分析人士指出，此次价格下跌更多的是受到周边市场下跌影响，多头头寸主动获利回吐所致。但从中长期基本面上看，受供需面仍紧张以及泰国 2 月底将停止割胶影响，天胶下行空间仍会十分有限。



东京工业品交易所橡胶期货昨日在白天的交易中一度跌至熔断点，最低触及 453.1 日元/公斤。

当前，全球橡胶供应量仍非常紧张，但是市场供应量正在上升当中。天然橡胶生产国协会周二在月度报告中称，2011 年 1 月全球天然橡胶供应量预估增长 2.9%，因价格上涨至纪录高点之后刺激农户提高割胶量。

该协会在月度报告中上调天然橡胶生产国协会的 2010 年橡胶产量预估至 944.4 万吨，同比增长 5.9%。按照 ANRPC 成员国确定的产量目标，2011 年橡胶产量将增长 7.7% 至 1017 万吨。

油脂期货中期仍具上行空间

杨霄 詹志红

1 月初以来，国内油脂一直维持在去年 11 月份的高点附近震荡盘整。除了消化前期涨幅，国内宏观措施频出也是压制油脂上涨的重要因素。1 月 24 日油脂期货价格刷新前期高点，但随后出现大幅度回落，大有假突破之势。

我们认为，油脂此次跟随其他商品调整，一方面顺应国内调控压力、释放做空动能；另一方面修正背离的技术指标，为后续重新上升腾挪出有利空间。后期来自国内不利的天气以及外盘的成本推动因素，将可能构成国内油脂市场重新走强根本性动力。

供需指标支撑美豆中期上涨。美国农业部 1 月份的供需报告下调全球油籽年终库存 200 万吨至 6830 万吨，其中阿根廷和美国大豆库存降幅最大，这进一步确认了

全球大豆供应偏紧的格局。在此背景下，全球极端天气频发更是加剧了市场对于农产品供应的担忧，美农产品轮番上涨的局面有可能再次重演。

目前美玉米已创下 2008 年 7 月份以来的新高，在玉米和大豆比价效应的带动下，美豆将会维持强势特征。目前市场基本面主要围绕阿根廷气候威胁以及美豆新一季播种面积可能减少展开，在这种利多的市场氛围下盘面易涨难跌。尽管美豆技术上出现一定的背离迹象，但从反映量能的期货持仓量看，期货总持仓量在稳步增加，揭示资金将继续看好豆类产品。预计美豆短期将在 1400 美分附近震荡整理，完成技术指标的修正，但是供需紧张的基本面限制盘面调整的幅度。随着美国农作物播种题材的展开，美农产品尤其是豆类产品重拾上升步伐的概率较大。

天气及成本因素支撑，国内油脂继续受到提振。目前我国小麦主产区山东的干旱程度达到 50 年一遇，而我国南方大范围降雪仍在继续，冰冻天气已影响到了国内多个南方菜籽主产区。“北旱南冻”的异常天气自 2008 年以后再次出现，市场对越冬作物生长的担忧将会支撑农产品价格，国内油脂也将受到阿根廷气候威胁以及美豆新一季播种面积可能减少展开，在这种利多的市场氛围下盘面易涨难跌。截至 1 月 24 日，我国从马来西亚进口的棕榈油成本价为 10634.81 元/吨，从阿根廷进口的毛豆油成本价为 10989.79 元/吨，国内外油脂价差倒挂的局面继续存在。

宏观调控或延缓油脂上涨步伐。从国家统计局公布的数据来看，虽然去年 CPI 看似不高，但 12 月 CPI 环比继续上涨的势头仍没有改变，通胀压力依旧不减。

市场对后期调控措施出台的担忧仍然存在，这将压制包括油脂在内的商品的上行空间。而截至 1 月 21 日，国家共抛储大豆 256.76 万吨，菜籽油 69.78 万吨，并且对稻谷、小麦和玉米等粮食类作物进行多次抛储。虽然各项储备抛售效果都不尽相同，但我们可以看出政府调控物价的决心和信心。国家储备的继续投放仍将会压制农产品价格，影响其步伐和节奏。

总之，在供需偏紧的格局下，全球极端天气频发会加剧市场对农产品供应的担忧，而资金来源不断的流入更加催生市场做多的热情。美豆在 1400 美分附近休整后，重拾上涨的概率较大。而在国内不利天气和进口成本因素的共同推动下，国内油脂仍会继续向上拓展空间。国家调控会加剧油脂价格的波动，但不会改变其上涨趋势。

(作者系招商期货分析师)

新兴市场需求带动 油价将升逾 90 美元

路透调查周二显示，今年平均油价将略高于每桶 90 美元，因中国引领的需求提供支撑，而且库存较高意味着，油价涨至 100 美元心理关口上方将只是昙花一现。

油价持续上涨使美国原油和布伦特原油期货本月初升至 27 个月高点，布伦特原油期货涨至 99.20 美元，纽约原油则触及 92.58 美元的高位。油价涨势是受美国量化宽松政策、美元走软及预计在中国和其他新兴市场带动下经济将更强增长等因素所推动。

对 36 位分析师的调查显示，布伦特原油均价将为 91.17 美元，高于上次调查时的 86.85 美元，而纽约原油均价则为 90.40 美元，高于去年 12 月时预估的 86.26 美元。(黄宇)

路透调查显示 金价涨势明年登顶

路透周二公布的调查结果显示，受到利率偏低、美元疲软、以及主要经济体成长忧虑挥之不去等因素支撑，黄金价格将乘着去年大涨的翅膀继续飞翔，在 2011 年改写纪录高点。但分析师指出，因全球经济蓄积动能，而量化宽松措施造成流动性泛滥的情形将会获得控制，且利率将转为上行，2012 年金价可能呈现高位震荡。

路透在 1 月初针对 65 位分析师进行调查，所得到的 2011 年金价预估中值为每盎司 1450 美元，较伦敦金银市场协会 (LBMA) 2010 年黄金定盘价均值每盎司 1225.60 美元高出 18%。

这项调查显示，分析师预期今年金价将一路上涨，从第一季的每盎司 1400 美元走高，第二季达到 1432 美元，第三季升至 1447 美元，第四季则冲上 1520 美元。但在 2012 年金价的预期略微降温，平均预估将降到每盎司 1420 美元。(黄宇)

上期所处理 73 起异常交易行为

其中自成交居多

证券时报记者 游石

昨日，上海期货交易所举办以“强化风险管理、维护市场稳定”为主题的 2011 年春节长假风险警示视频会议。

记者从会上了解到，自去年 11 月《上海期货交易所异常交易监控暂行规定》(以下简称《暂行规定》)及有关处理标准颁布后，上期所风险警示宣传与加大处罚力度并举，会员单位积极配合，做好宣传与一线监控工作，在打击异常交易违规行为上取得了显著成效。《暂行规定》实施以来，上期所已

处理异常交易行为 73 起，其中自成交超限 41 起，频繁报撤单超限 32 起；对自成交、频繁报撤单超限的客户所涉及会员进行电话提醒 71 次；约谈会员总经理及首席风险官 4 次；将异常交易行为达到 2 次的 5 位客户列入重点监管名单，并通过会员服务系统向全体会员通报；对异常交易行为达到 3 次的 1 位客户采取限制开仓监管措施，并对其所在会员单位下发《监管警示函》。

目前，上期所异常交易行为发生已经大幅减少。《暂行规定》执行前一周，频繁报撤单超限 447

次，自成交超限 55 次；今年以来(截止 1 月 21 日)，频繁报撤单超限、自成交超限合计分别为 2 次、6 次。

风险警示会上，上期所总经理助理席志勇传达了全国证券期货监管工作会议的精神。

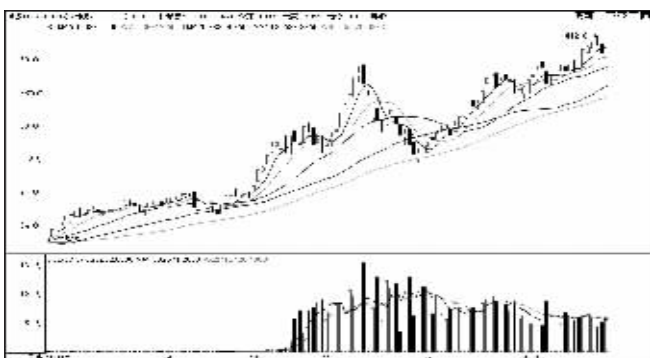
他说，2011 年市场运行的内外部环境更趋复杂，维护市场稳健运行、促使市场稳步发展的任务依然长期而艰巨。

席志勇表示，新的一年，上期所将立足“新兴加转轨”的基本市情，实现“向强势监管转变，向服务产业转变，向稳中求新转

变，向精益管理转变”。加强对市场形势的精研细判，全力防范系统性风险，以高压强势的自律监管来维持一个良好、理性、规范的市场秩序；扎实开展品种评估工作，逐步建立科学的评估指标体系，在新品种上市合约设计、规则、制度上体现鼓励套保的监管要求；推进品种创新，完善产品类别，推动相关期货品种的期权类产品，以及商品指数期货的研究开发；完善内部运作系统及机制，努力形成行业竞争相对优势，继续落实国家稳定物价总水平的要求，坚决遏制过度交易，不断提升服务国民经济能力。

行情点评 | Daily Report |

沪胶:震荡回落



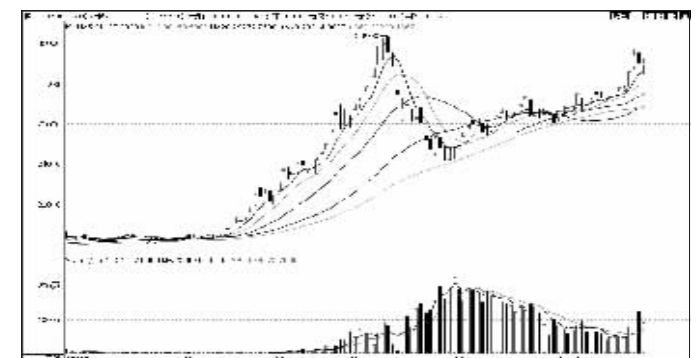
周三，沪胶震荡回落，主力合约 RU1105 报收于 39280 元/吨，跌 1.46%。天胶生产国组织 (ANRPC) 公布的 1 月报告称，今年 1 月该组织天胶供应预估将增长 2.9%，达到 86.6 万吨；今年该组织天胶产量预计将增加 4.8%。信贷紧缩、国际油价回调等因素促使天胶回调，但空间有限。后市天胶 RU1105 将考验 38000 元/吨的较强支撑，再积聚新能量。

豆油:减仓大跌



周三，豆油期货大幅跳空低开，全日大幅减仓 27718 手，主力合约 Y1109 报收于 10314 元/吨，跌 2.94%。阿根廷大豆产区喜获降雨，缓解旱情，国际原油价格大幅回落，市场担心中国央行在春节前可能再度加息以抑制通胀，大豆和豆油期货承压。豆油期货中线涨势未改，但是短线面临一定的调整压力，Y1109 将下探 10000 和 9770 元/吨的较强支撑。

郑棉:尾盘回升



周三，受 ICE 棉花期货周二回调影响，郑棉小幅低开，尾盘回升，主力合约 CF1109 报收于 31510 元/吨，微跌 0.36%。棉花现货抗跌，需求旺盛，供应紧张，中线棉花期货强势难改，但是市场担忧货币紧缩和政府调控，牵制棉花期货上涨步伐。预计近日棉花期货 CF1109 将在 30000-33000 元/吨的区间高位强势调整。(陈华期货)