

节后金属价格将延续震荡

李游

1月底,在本月央行上调准备金率以及相关部委连续出台房地产调控政策后,市场对节前继续出台调控政策的预期暂时减弱,在技术性买盘的支撑下,金属市场在春节前连续三个交易日展开反弹,国内铜价更是创下近一个月以来新高。国内紧缩政策预期压力暂时缓解之下,沪伦铜、锌比值在最近几个交易日修复性上滑,国内金属走勢明显强于外盘。

展望节后市场,我们认为欧美经济复苏和中国节后补库存将利好金属市场。主要发达经济体经济2010年四季度开始已经进入企稳期,OECD领先指数和制造业PMI指数均显示主要发达经济体经济未来3-6个月将继续保持温和复苏和扩张态势。通常来看,春节前金属需求因季节性原因较为平淡,春节后国内将逐步进入生产开工的旺盛期,金属加工和终端消费企业补库存活动将趋于活跃,金属消费将迎来旺季开端。

但一季度紧缩预期将持续压制市场风险偏好情绪,市场将处于欧美经济复苏、中国补库存与紧缩预期的博弈之中,难以走出明显的单边行情,一季度金属市场将呈震荡格局。尽管1月份央行再次上调存款准备金率以及政府连续出台房地产调控措施,但国内紧缩“靴子”并未落地,市场已经逐步认识到通胀调控和房价调控的持久性和艰巨性,且持续调控可能进一步触发市场对经济和需求增长放缓的担忧。主要机构一致预计1月CPI因季节性和翘尾因素可能超过前期5.1%的高点。1月市场对此已有提前预期和反映,但因通胀仍处上升通道,并不会从根本上消除和扭转节后市场对政策紧缩的担忧情绪。

另外,欧洲央行加息预期抬头也可能对市场构成一定压力。欧元区2010年12月CPI从1.9%上升至2.2%,两年多以来第一次超出欧洲央行2%的目标水平。我们认为,若一季度欧元区CPI继续上行,市场对欧洲央行加息预期会随之攀升,并可能进一步引发市场对政策退出导致经济复苏放缓甚至再次衰退的担忧。

从基本面看,相对而言我们依次看好金属铜、铝、锌。铜仍然是我们最看好的基本金属,最近LME库存有从美国移库亚洲仓库的迹象,市场对节后中国进口补库存预期强烈,LME现货对三月期升水较去年12月份虽出现下降,但仍维持在10美元以上的较高水准;国内粗钢和镀锌钢板产量维持高位,节后开工有望进一步提高并拉动精锌需求。尽管全球和国内锌矿供给偏紧,但精炼产能利用率继续提高空间已有限。另外,LME库存虽从去年12月以来持续上升,但我们更倾向于增加库存是用于金融锁仓和现货ETF上市之前的备库。随着节后需求回升以及天气转好,前期国内因节能减排、供电紧张和西南冻雨而关闭的原铝冶炼产能将陆续重启,产能重启将很大程度上削弱和抵消需求回升赋予铝价的上升动能。

市场面临的上行风险是中国通胀水平和紧缩政策力度低于预期、欧美经济复苏超预期;下行风险是中国通胀水平和紧缩政策力度超预期、中国节后旺季消费低于预期以及欧洲央行意外提前加息。(作者系五矿期货分析师)

自然灾害频繁 国内糖产量或进一步下降

银河期货

2011年农历春节即将到来,周一郑州盘面在留多过节心理作用下,不管外盘横盘,依然大幅上涨。郑糖1109合约目前的价位与前期高点仅仅低区70点左右,尽管成交量不大,但是盘面的坚挺给了多头巨大的信心。

尽管上周五ICE糖市进入横盘整理状态,收盘时近期合约糖价小幅下跌,远期合约则稍稍上涨。当日1103下跌24个点,收于33.92美分磅;1105合约下跌2个点,以31.29美分磅报收。国内糖市的供求关系的影响力已经远远超过了外盘对市场的影响。

国家防汛抗旱总指挥部办公室统计显示,截至1月28日,全国作物受旱面积7740万亩,257万人、279万头大牲畜因旱出现饮水困难。据气象部门预测,2至3月份,华北、黄淮部分地区降雨仍将继续偏少,目前严重的气象干旱极有可能在立春后演变为较为严重的农业干旱。干旱对粮价进而对糖价的影响值得重点关注。

2010/2011年广西食糖交易会暨中国糖业协会商业流通会员座谈会将于2011年2月23日在南宁召开,会上将对广西2010/2011年榨季开榨以来食糖产销情况进行通报,并就全国2010/2011年制糖期食糖供应、消费总量等进行市场分析。可以预见的是,产区的春旱、出苗率、单产、霜冻灾害、冰冻灾害、产糖率低的等等问题将成为会议讨论的热点和关键词。目前广西产区天气已经转暖,受冻甘蔗后续的糖分转化问题,产糖率变化问题应密切关注。本次会议的关注点在于:对于产量的预估,可能会比桂林糖会预估的1200万吨有一定的缩水。

内外共振 天胶牛市兔年变数增大

王丰

2011年1月份以来,天然橡胶期价走出了一波气势磅礴的行情。沪胶主力合约1105价格在1月20号突破4万大关,打开了新的价格空间,胶价有望在一个更高的价格区间波动。昨天沪胶再度刷新历史新高,达到41850元/吨。

从整体来看,当前天然橡胶市场从外强内弱转向内外共振局面,我们认为在可预见的一段时期内,这一局面不会改变。考虑到天胶大部分依靠进口的局面,因此国内在后期还将有一个跟随国外被动补涨的局面产生。我们对沪胶的后期走

势仍然乐观,预计年后沪胶回调幅度有限,在开割旺季到来之前,天胶高点可能触及50000元/吨。

由于经济复苏带来的货币政策对立将导致天然橡胶价格呈现外强内弱的局面,但随着世界经济整体复苏的继续,流动性政策将不可避免地逐步回收,这会使得整体商品市场出现削减通胀升水,重新回落定价的过程,沪胶全年走势可能呈现前高后低。

现货供应缺口有望恢复,但全年不能过分乐观。据ANRPC的最新数据,泰国去年第四季度受到天气影响导致产量大幅降低,这是全球天胶价格快速上涨的基本面原

因。另外ANRPC预计,2011年产量并没有太大的增幅,但消费总体来看还是保持增长状态,特别是中国需求依旧保持高速增长。如果碰上天气恶劣的情况,则难保不出现局部短期的供应紧缺,造成价格快速上涨。

汽车消费表现抢眼,但兔年充满变数。汽车消费在经济恢复以及政策扶持的作用下增速明显,也对胶价起到了巨大的支撑作用。但2011年市场充满很大不确定性,政策结束后是否会变成增速突然降低,目前还有待观察。不过,我们认为,就算今年汽车工业增速放缓,最多只是减少天胶上涨的动力,但不会影响天胶下跌。因为庞大的汽车保有量带来的刚性需

求是不可忽视的。

国内橡胶面临再次去库存压力,现货价格跟涨乏力。从2008年金融危机开始以来,国内经济重复着“库存化—去库存化—再库存化”的循环阶段,整体经济面临“去库存”的情况下,对原材料的需求将面临减少,同时高价格也抑制了下游消费企业的购买热情。去年中天胶上涨正是期货对现货价格的回补过程,但目前两个市场间结构正好相反,期货持续上扬的情况下现货由于买盘清淡而跟涨乏力,这或许会成为后市转势的关键。

不过从交易所库存来看,依然处于较低位置,考虑到今年进口依然处于增长状态,因此我们判断当前期货

价格升水的格局虽然会拖累行情上涨,但还不足以使得行情转势下跌。

综合来看,从2010年四季度开始的供应不平衡局面在今年一季度还将得到延续,不过随着供应高峰的到来,这一局面会得到扭转,强烈的基本面变化会加大行情的波动极端性。值得注意的是,预期供应不会有太大改变,若再次发生恶劣天气,恐引发价格再次飙升。不过要指出的是,沪胶价格突破40000元/吨大关预示着一个新的时代的到来,之前天然橡胶低价局面将不复存在,市场将会在一个新的价格区间运行,回落的幅度不应过分看低。

(作者系金元期货分析师)

金价1月跌8% 调整还未结束

龚山强

进入2011年之后,国际贵金属市场遭遇了比较严重的打压,目前黄金已从年初的1423美元/盎司下跌至1330美元/盎司附近,甚至一度跌至1307美元/盎司,最大跌幅高达8.2%。我们认为有三个主要的原因导致新年金价大幅下跌。

首先,从月K线上来看,在今年1月之前贵金属市场已经连涨5个月,要知道20年来,黄金仅在2001年12月至2002年5月出现过一次连涨6个月的情况。而目前全球货币政策却面临着紧缩之虞,即便以美国为首的发达国家继续超发货币,其影响也已无法和10年前相提并论。

其次,便是中国的春节效应。临近春节之时,国内众多囤积货物的原料商,被迫短时间内沽清存货。而对于贵金属市场来说,自然也非利好因素。

最后,近来美国经济数据普遍走高,同时欧洲方面的国债发行告



一段落,距离国债还款也还有时日,也不太可能在这期间爆发又一次的危机。换句话说,近来将缺少继续炒作贵金属市场的题材。

而本次调整是否已经到位成为了市场又一焦点,加之中国春节假期国内各个市场面临停盘,自然增加了投资者的风险。

在技术面方面,黄金日K线面临着巨大的三重顶压力,并且在月内的下跌行情中已形成一个

较为完美的下跌通道。同时金价已跌破120日均线。在历史上,金价120日均线是非常重要的多空分界线。因此在短期内,金价技术面难以扭转弱势局面。

此外,在国际经济形势方面,未来一个季度可能依然维持平稳。美国经济缓慢复苏,加之各项指标的良好走势,可能延续失业率下降的良好势头。欧洲方面,由于中国和日本利用巨额外汇储备进入

欧洲国债市场,也一度缓解了欧债危机之风险,这意味着黄金市场将失去两大炒作题材。

中国春节之后,黄金市场将进入传统淡季。由于去年黄金市场淡季不淡,因此很可能在今年加大淡季的抛售力度。加之印度也将在2月份过后失去购买黄金的动力,我们认为,短期内黄金的需求无法大幅增长,对此自然会给黄金带来一定的压力。

综上所述,笔者认为短期内黄金的调整行情还未结束,只是近期国际政治形势出现动荡,可能会在超短线上为黄金带来一定的反弹动能。但这种影响一般都比较短暂,难以形成长期趋势。因此我们建议杠杆交易投资者年前空仓规避风险,不出意外的情况下,年后继续以做空黄金为主。

另外,从长线上看,全球将继续面临通胀预期的挑战;此外,欧洲方面也将在下半年面临国债还款的压力,可能导致欧债危机升级;美国方面也可能因为其债务压力选择继续投放货币。换句话说,今年黄金依然存在巨大的上涨动力。

(作者系高赛尔研究中心分析师)

春播面积炒作将重新推高大豆期价

徐文杰 朱磊

南美天气炒作的暂告段落和基金仓位的调整使得CBOT大豆近期有继续调整要求,但是处于历史低位的美豆期末库存消费比使得行情调整空间有限。随着年后美国春播面积炒作的开始,行情有望重新走强。国内投资者可考虑以3400元为止损逢低买入豆粕1109合约。

南美天气炒作基本结束。拉尼娜天气对阿根廷产量的损害已经不是新闻,虽然南美产量尚未定型,但市场对此已有足够的消化。如果后市天气没有大的变化,随着3月后南美新豆的上市,此题材对行情的推动作用将减弱。实际上,从目前各个机构的预测看,阿根廷产量有进一步下调的空间,但巴西和巴

拉圭产量基本稳定,甚至不排除小幅上调。不过,如果拉尼娜天气持续,其将对北半球的新季作物产生不利影响,后市值得关注。

春播面积炒作将继续提供支撑。在南美天气炒作基本结束后,美国新季作物播种面积的争夺即将成为市场热点。从近期各个机构的预测看,一般认为2011/2012年度美豆播种面积将低于2010/2011年度。各机构如此预测,是因为当前美豆播种效益不如玉米。

关注基金仓位的调整和指数基金的重新配置。目前来看,CBOT豆类市场资金面依然良好,对长期行情的支撑仍在。截至1月25日,CBOT大豆市场总持仓65万手,自前一周减少约4000手,仍在历史高位。

近期关注国内华北黄淮地区旱情的演变。根据天气预报,2-3月份,中国华北、黄淮部分地区降雨仍将继续偏少。伴随着气温回升,冬小麦返青,作物需水量增加,土壤失墒加剧,目前严重的气象干旱极有可能在立春后演变为较为严重的农业干旱。实际上目前国内上述地区已经遭遇旱灾,如果冬旱和春旱同时发生,将对冬小麦和部分地区

的油菜产生较大的不利影响。春节期间关注旱情的进一步发展。关注意外事件的冲击。当前美豆历史性的低库存使得CBOT市场非常敏感,对豆类品种来说,阿根廷罢工事件是不可回避的问题。阿根廷去年出现了恶性通货膨胀,年通胀率在25%至30%之间,其中以食品、水、电、煤气等和人们生活

密切相关的商品引领涨幅。阿根廷糟糕的国内经济形势,有可能使得罢工成常态,这将对期价构成重要影响。

综上,因为南美天气炒作暂告段落以及基金仓位的调整,豆类品种有暂时调整要求,但处于历史低位的期末库存消费比使得行情调整空间有限,随着年后美国播种面积炒作开始,行情有望重新走强。

(作者系浙商期货分析师)

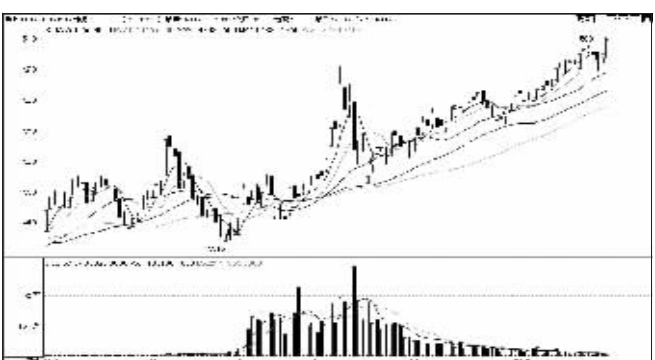


浙商期货
ZHESHANG FUTURES

管理总部
浙江省杭州市黄龙山路9号9-10层
理财热线
400-7005186 87219375

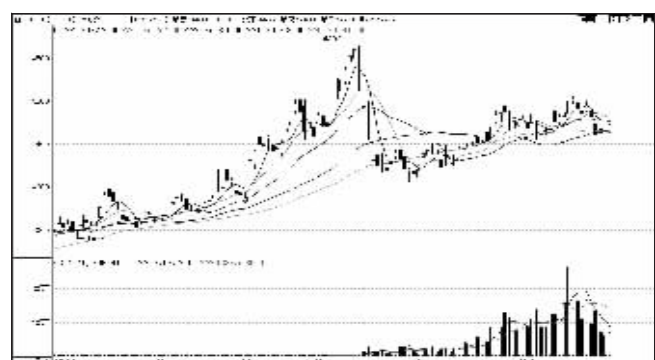
行情点评 | Daily Report |

螺纹钢:继续大涨



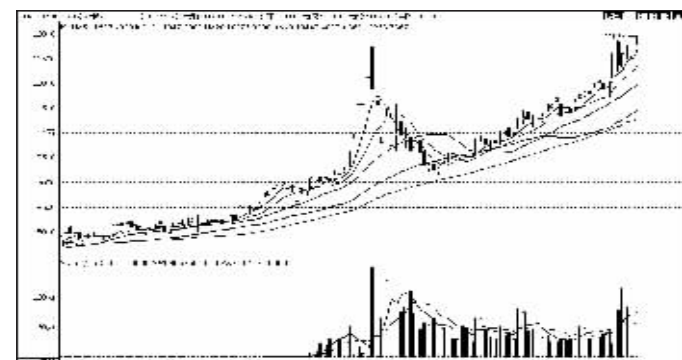
周一螺纹钢1110合约大幅上涨,收于5100元,上涨64元,涨幅1.27%,成交量扩大至21.5万手,日增仓4.5万手。据了解,春节后宝钢将继续提高板材产品的出厂价格,不同品种的幅度在100-300元/吨,如果钢厂继续大幅提价,无疑将春节后钢价继续推升。因此虽然目前现货市场由于提前闭市导致成交骤降,库存大幅上涨,但预计节后仍将保持上行趋势。

豆类:空单不宜



大连豆类周一震荡上行,春节长假前,市场环境有利豆类价格的走强。大豆主力合约A1201收于4489元/吨,上涨39元/吨。金融市场的稳定令美盘仍处于高位震荡走势中,在近期阿根廷干旱天气得到一定缓解的情形下,天气对市场的推动力度在减弱,但市场对于全球豆类需求仍保持乐观态度。节后国内豆类价格有望延续牛市基调,节前鉴于规避风险考虑,建议不留空单、多单控制好仓位。

PTA:牛市不改



周一,PTA期价高开高走,1105合约收报11788元,涨2.24%。原油走弱PX趋于震荡,PTA现货价格表现僵持,成交趋于清淡,市场对2011年PTA供应紧张的预期逐步显现。PTA期价中期向好格局未改,但短期因年底到来,下游聚酯需求进入淡季,但节前资金推涨的热情并未消退,期价在资金推动下再创新高,PTA期价中期向上空间打开,强势特征明显。操作上建议多单可持仓过节。(银河期货)