

沪胶触底反弹 上涨空间犹存

童长征

沪胶上周有所企稳, Ru1105 合约在 38000 元/吨附近遇到较强支撑。近期天胶价格的回落, 主要和需求可能减少有关。

由于天胶价格上涨过快, 下游轮胎用户出现抵制情绪。连续上涨的天胶价格导致下游轮胎企业经营受到了严重的负面影响。

由于国内轮胎企业竞争激烈, 轮胎企业试图将高涨的天胶价格向下游转移是较为困难的事情。从去年 1 月到现在, 轮胎价格上涨最多不超过 40%, 大部分提价幅度只在 30% 左右。而同期天胶价格从 2.5 万元/吨涨到目前的 3.8 万元/吨, 涨幅逾 50%。在短期内, 要实现合成橡胶对天胶的替代, 需要 3-5 年的时间。由于胶价高企, 轮胎企业呼吁政府取消进口关税和抛储, 过高的胶价如果长期维持下去, 势必影响我国轮胎行业的健康发展。发改委表示, 要严格加强市场监管, 严厉打击违规炒作行为, 抑制胶价上涨过快。在这样的政策调控背景下, 胶价掉头向下。

但是天胶价格如果在此刻转势下滑, 其概率仍然是比较小的。

首先, 油价高涨支撑胶价。由于北非及中东局势动荡, 国际油价大幅攀升。纽约油价在 2 月中旬从 87 美元/桶附近快速攀升, 于近日突破 100 美元/桶的整数关口。北非局势的不稳定, 有可能使得油价在相当长一段时期内持稳于 100 美元/桶上方。油价与天胶价格有天然的内在联系, 油价高居不下, 很难想象天胶价格会大幅下挫。

其次, 北半球大部地区已经进入割胶期。我国的停割期从每年的 11 月份开始, 但东南亚更多地区的橡胶树是从 2 月份进入停割期, 在 4 月份达到全年产量的低点。国际橡胶研究组织秘书长史蒂芬·埃文斯表示, 全球天胶市场供应状况紧张的局面可能将维持 10 年左右, 天胶供需缺口将在 120 万吨。供应短期紧张局面也使得胶价向下空间有限。

第三, 下游需求可圈可点。我国的汽车行业的发展迅速, 1 月份的汽车销量又创历史新高。2 月份西方主要国家的汽车销售表现良好。美国乘用车销售量为 34.58 万辆, 同比增长 24.03%; 日本汽车销售注册量为 25.26 万辆, 同比下降 14.33%; 德国乘用车注册量为 22.45 万辆, 同比增长 15.22%; 法国乘用车注册量为 20.44 万辆, 同比增长 13.64%。汽车行业的迅猛发展同时拉动轮胎需求, 天胶需求将继续保持旺盛。

国内资金面上, 短期来看资金面有所放松, Shibor 短期利率大幅下降。利率的下降正好反映出国内资金面相对较为宽松的局面。

从价格形态上来看, 沪胶 1105 合约目前已回落到 38000 元/吨附近, 正好是沪胶大涨之前的密集成交位置。目前沪胶也正好在这一位置横向整理, 逐渐形成箱体形态。目前沪胶须等待时机迎来大幅上涨行情。

(作者系华泰长城期货研究所分析师)

美考虑动用战略储备 应对油价上涨

证券时报记者 魏曙光

美国政府正考虑动用战略石油储备, 以缓解近期国际市场原油价格上涨给美国经济复苏带来的压力。

美国白宫办公厅主任威廉·戴利 6 日说, 我们正在考虑一些选择, 战略石油储备是其中之一。只有在极少数的情况下, 我们才会动用战略储备。除价格以外, 需要考虑的因素还有很多。

近期, 受中东北非政局动荡影响, 国际油价持续上涨。7 日, 纽约商品交易所 4 月交货的轻质原油期货价格在亚洲交易时段继续上涨, 一度冲上每桶 106.82 美元, 创近两年半以来最高收盘价。美国国内汽油价格也随之上涨, 目前已接近 2008 年 7 月的历史最高水平。

上周, 美国国会向奥巴马政府施压, 要求将动用战略石油储备作为应对方案之一, 以缓解消费者对于油价上涨的担忧, 并保护刚刚确立的经济复苏势头。

美国财长蒂莫西·盖特纳 3 日说, 美国打算必要时动用石油储备, 以减轻严重持续的供应中断带来的影响。但也有不少人对动用战略储备持反对意见。美国能源部长朱棣文上周表示, 沙特提高产量可以弥补供应不足, 进而平抑油价。他希望可以借助市场的力量应对危机。

浙商期货
ZHESHANG FUTURES

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

美元避险力渐失 大宗商品涨势难歇

证券时报记者 李哲

原油价格飙升下, 美元不再是全球资金的避难所, 美元贬值的趋势更加明朗, 而以美元标价的大宗商品上涨势头仍难言停歇。

从历史经验上来看, 美元在全球资产中扮演着“安全岛”的角色。如果世界上有什么地缘政治冲突发生, 甚至是自然灾害发生, 就会在短期内压制市场的风险偏好。此时投资者就会卖出风险类资产(股票、大宗商品和高收益率债券等), 而买入美国国债, 促使资金大量流入美国, 抬升美元对其他货

币的汇率, 使得美元升值。

不过, 在当前中东、北非动荡当中, 美元的角色却出现了意外的变化。预期美元下跌的投资者越来越多, 对冲基金和外汇交易员押注美元下跌的资金量创下历史纪录。这反映出人们越来越相信, 美元已丧失了避险吸引力, 而欧元区将会很快加息。

最近汇市数据表明, 交易员正做空美元。一些人将美元下滑归咎于美国的巨额财政赤字和对油价不断上涨的担忧。往往被视为对冲基金活动指标的芝加哥商业交易所(CME) 的数据表明, 美元空头头寸从截至 2 月 22 日的一周的 200564 张合约, 飙升至 3 月 1 日的 281088 张。这意味着, 芝加哥商业交易所做空美元的资金在截至 3 月 1 日的一周内增加 115 亿美元, 至 390 亿美元, 比 2007 年创下的历史最高纪录 360 亿美元多出 30 亿美元。

油价飙升使得美元“安全岛”的作用大为减弱。”中金公司分析师李志勇认为, 虽然中东和北非地区的动荡局势愈演愈烈, 美元却持续走弱, 重要原因是欧元区将会较快加息。目前欧元 Euribor 利率和欧洲美元利率之间的息差持续扩大。美国商品期货交易委员会(CFTC) 交易者持仓报告

显示, 更多的投资者开始做空美元而做多其他货币, 因此美元贬值的趋势更加明朗。

李志勇强调, 不仅如此, 从历史上看, 每次原油价格飙升, 几乎都是伴随着美元贬值。这是因为在原油价格上涨时, 中东产油国的利润因此而大幅上升。由于担心美国的低利率不能提供更好的投资回报, 中东国家有将更多的石油美元投向其他地区和非美元资产的倾向。即分散和多元化其投资, 从而压低美元的汇率。

自去年 9 月以来, 以黄金计价的石油价格上涨了约 23%。美元在 2008 年的反弹开始于 7 月, 正是油

价开始暴跌之时, 而不到两个月之后, 雷曼兄弟宣告破产。当前, 油价飙升——西得克萨斯中质原油合约价格重回每桶 100 美元之上——的同时, 美元下跌。

显然, 由于原油以美元计价, 且油价上涨创造的石油美元必须得到循环利用, 在其他条件等同的情况下, 油价走高便意味着美元走低。这已经超越了全球宏观对冲基金的交易策略。

目前市场担心的是油价继续上涨, 而美元并不能提供避险所, 那么以美元标价的大宗商品上涨势头仍难言停歇。

美元持续低迷为黄金上行提供筹码

王宗欣

在避险与通胀双重动力的推动下, 上周五纽约交易时段现货金收复前一日跌幅, 金价在 1420 美元一线受到支撑后强势上扬。本周一, 金价再接再厉, 再度刷新历史新高。截至昨日北京时间 20 时, 纽约黄金期货 5 月合约最高触及 1444.30 美元/盎司。从技术上来看, 金价在高位小幅修正后突破, 后市黄金将震荡上探。

从基本面上看, 近期黄金上涨的主要原因仍是利比亚动乱事件升级。虽然上周四市场对利比亚动乱或很快终止的推测令黄金受到重创, 但上周五有消息称卡扎菲再度发起攻击并且反对派领袖坚决反对委内瑞拉总统查韦斯和阿拉伯联盟的调停, 黄金肩头重担落地。随着油价再次冲高至 106 美元/桶上方, 同时也加剧了市场对通胀的担忧, 黄金走高至归位。

而投资者除了关注中东地缘政治事件的进展外, 还应该重点关注美元后市的动向和美国经济复苏的步调。美元指数周一再度下挫, 截



至昨日北京时间 20 时, 美元指数报 76.14 点, 跌幅 0.33%, 并创 5 个月新低。

笔者认为, 导致目前美元下跌的主要原因有三: 其一, 虽然美国上周五公布的 2 月份非农就业人口数据好于预期, 但美元收盘仍小幅走低。数据显示, 美国 2 月非农就业人数增长 19.3 万人, 创下 2010 年 5 月以来的最大增幅。同时, 2 月失业率为 8.9%, 近两年来首次降至 9.0% 以下。非农报告公布后, 美元指数波幅放

大, 触及 2010 年 11 月 4 日以来的低点 76.28 点水平, 最终收于 76.39 点。

其二, 上周四欧洲央行特里谢极其实硬的表态也为欧元提供了支撑。而相比之下, 市场对于美联储的升息预期则滞后得多。联邦基金利率期货显示, 美联储明年 1 月升息几率自数据公布前的 96% 降至 84%, 这也是限制美元走高的原因之一。

其三, 因伯南克 QE2 的强劲措辞和欧洲央行 4 月可能加息消息

的影响, 投机者近期大举做空美元, 也是导致美元一跌再跌的主要原因。芝加哥商业交易所(CME) 的数据表明, 美元空头头寸从截至 2 月 22 日的一周的 200564 张合约, 飙升至 3 月 1 日的 281088 张。芝加哥商业交易所做空美元的资金在截至 3 月 1 日的一周内增加 115 亿美元, 至 390 亿美元。对冲基金和外汇交易员押注美元下跌的资金量创下历史纪录, 这反映出了市场越来越相信, 美元已丧失了避险吸引力, 而欧元区将会很快加息。

从技术面上看, 美元月线已经跌至重要关口。美元指数在 89.62 点和 88.71 点形成顶部, 目前已经回落至两个低点 76.68 点和 75.63 点形成的上升趋势线附近。若美元后市跌穿上升趋势线 76.00 点附近的强支撑, 恐将测试前期低点 75.63 点, 甚至朝 70.68 点方向进一步回落。

综合以上分析, 金价在 1420 美元一线受到支撑后惯性上扬, 日线图上金价运行于 5 日均线与 10 日均线之间, 其他主要均线继续多头发散, 中期仍在上升通道的支撑下继续上涨, 周内目标位 1450 美元。

(作者系高赛尔研究中心分析师)

欧洲央行加息 黄金未必受压

德国商业银行周一表示, 欧洲央行(ECB) 可能采取的加息举措对于金价来说是把双刃剑, 因此不必担心黄金将因此而大受打压。

该行指出, 欧洲央行的加息举措将同时为金价带来正负两种影响。负面影响即为众所周知的, 高利率环境将提高持有黄金等贵金属的机会成本。同时加息举措将使得欧元区通胀形势得到些许缓解, 从而削减黄金的抗通胀价值。

该行表示, 加息举措带来正面影响同样可观, 因为如此一来, 美元兑欧元汇率将进一步迅速下滑, 弱势美元为黄金带来的助力将抵消传统加息举措的不利影响。无论如何, 美联储(FED) 步入紧缩政策周期依旧遥遥无期。

欧洲央行行长特里谢上周四在货币政策决议宣布后的新闻发布会上表示, 欧洲央行将对通胀保持“高度警惕”, 并有可能在下次会议上宣布加息, 但这不是“一定的”。而此前多数经济学家预期欧洲央行至少在今年 10 月之前不会考虑加息举措。

(黄宇)

大豆继续调整 关注播种面积之争

徐文杰 朱磊

近期大豆行情震荡明显, 暴跌后大幅反弹。内外因素共振下, 大豆市场预计将继续调整行情。

南美天气改善引发豆类价格季节性调整。南美天气在 2 月出现好转, 市场对南美产量预估不断上调。巴西新豆 3 月即将上市, 市场面临季节性供应压力, 这对市场构成了重大利空。目前市场各主要机构对巴西大豆产量的预估为 6900 万吨-7200 万吨左右, 普遍超过去年实际产量和上期预估水平。

而此前遭遇干旱的阿根廷, 天气也出现好转, 布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的最新报告称, 阿根廷 2010/2011 年度大豆产量料增加至 4880 万吨, 高于一周前预估的 4700 万吨。而 Informa 公司在 3 月

报告中则预计阿根廷大豆产量为 5200 万吨, 较其 2 月份报告增加 300 万吨, 也大大高于美农业部上月预测的 4950 万吨。

美国农业部有望上调而不是下调南美大豆产量。这毫无疑问将加重大豆市场的季节性供应压力。

北非政治局势紧张, 市场风险厌恶情绪上升, 资金离场。2 月底北非局势发生重大变化, 这一方面提振了国际油价, 另一方面, 使得国际金融市场的风险厌恶程度上升, 风险资产遭到抛售。对大豆市场来说, 则直接表现为持仓的大幅削减, 资金大规模离场。

美国 CFTC 持仓报告显示, 截至 3 月 1 日, CBOT 大豆市场总持仓 612688 手, 较前一周减少 25035 手, 连续两周大幅削减。同时, 商品基金净多持仓 164840 手, 较前一周减少 11101 手, 连续第三周下降。

指数基金净多 160921 手, 较前一周减少 4132 手, 连续第四周下降。预计这将继续对短期行情构成压力。

3 月豆类存在季节性上涨要求。我们选取 1991 年至 2010 年 CBOT 大豆主力合约的收盘价作为样本, 发现 3 月份比 2 月份平均上涨 2.4%。同时, 3 月份的平均价格在近 20 年来只有 4 年明显地低于 2 月份平均价格, 有 10 年较 2 月份明显上涨, 由此可见, 3 月份较 2 月份上涨的概率较大。

关注播种面积争夺下大豆玉米强弱的改变。在南美天气炒作基本完毕后, 市场热点转向美国新季作物播种面积的争夺。从近期各个机构的预测看, 一般认为 2011/2012 年度美豆播种面积较上年或有小幅增加, 这点和美国玉米播种面积的

大幅增加形成了鲜明的对比。

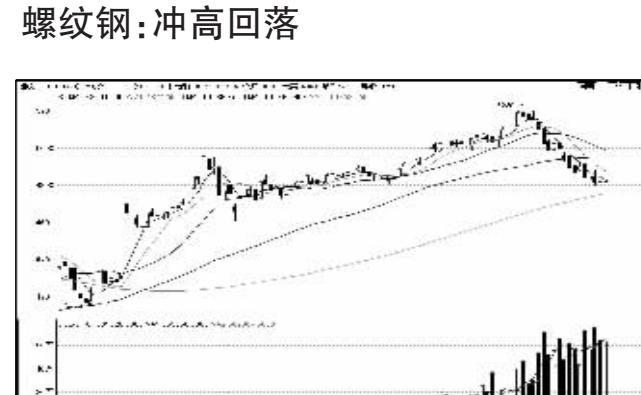
各机构如此预测的原因, 是因为当前美豆播种效益不如玉米。这样, 玉米将会挤占较多的种植面积, 特别是今年释放的休耕地。这意味着, 要么后市大豆/玉米比价上升, 即大豆有较玉米更好的表现; 要么大豆播种面积将较上年度下滑, 从而对新季作物合约期价构成支撑。投资者需重点关注比价变化。

综上所述, 我们预计豆类品种调整还将继续。不过目前北半球新豆播种面积和本年度天气仍不确定, 加上 3 月行情的季节性上涨要求, 因此 3 月行情回调的空间预计有限。预计外盘在本轮调整低点 1284 美分-1300 美分一线将存在较强支撑。国内豆粕 1109 在 10500 元以上, 豆粕 1201 在 3500 元以上预计存在压力。

(作者系浙商期货分析师)

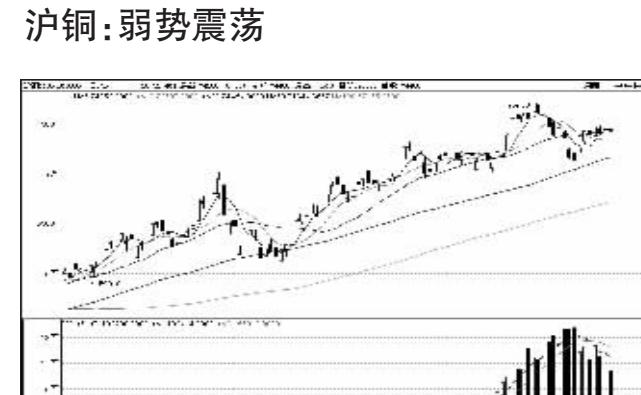
行情点评 | Daily Report

螺纹钢: 冲高回落



周一, 螺纹钢期货冲高回落, 尾盘 RB1110 合约报 4832 元, 涨幅 0.75%。期价收盘重新站上五日均线, 空头信心减弱, 跌势动能进一步释放, 短期钢价将震荡上行。螺纹钢多头暂时获得部分优势, 如果周二成交量放大继续上行则短线反弹趋势确立, 多单可以适当入场, 空单暂且离场。但鉴于现货市场走势低迷, 螺纹钢短期大幅上涨可能性也不大。

沪铜: 弱势震荡



原油大涨以及中东北非地区局势持续打压市场风险偏好, LME 金属下挫打压上海市场人气。虽然周一国内股市大涨, 但上海金属陷入弱势震荡。目前市场消费逐步进入旺季, 后市需求看涨。但由于中东北非地缘政治问题导致油价走强打压市场对于经济增长的信心, 加之供需上库存依然处于高位且现货需求一般, 近期金属市场维持震荡走势可能性大。

郑糖: 勉强收红