

## 基本面缺乏指引 连豆短期震荡整理

郭坤龙

4月中旬以来,连豆受美豆走势、国家宏观调控政策和国内大豆供需基本面等影响冲高回落,主力1201合约在触及4744元的年内新高后震荡下移至4550元附近。目前市场缺乏起主导作用的影响因素指引,连豆倾向于震荡整理。

目前南美新作大豆收割较为顺利,巴西和阿根廷大豆产量前景十分良好,季节性供给压力施压大豆市场。受南美丰产预期提振,全球大豆供需偏紧形势有所改善。油世界发布的最新报告称,2010/2011年度全球大豆产量将达到2.613亿吨,这要高于之前预测的2.59亿吨。而2010/2011年度全球大豆期末库存预计也上调260万吨至6860万吨。

国内大豆供需整体呈供大于求的局面。供给方面,中国3月进口大豆351万吨,较上月增加51.3%。而中国商务部发布最新大宗农产品进口数据显示,4月大豆预报到港428.43万吨。随着国内大豆进口量的逐步回升,进口大豆的港口库存持续维持在较高水平。截至4月18日,国内主要港口大豆库存大约在629万吨左右。与此同时,为稳定国内物价水平,国家和地方储备大豆仍在有序地投放市场,政策性大豆供给压力较大。需求方面,受终端需求不旺影响,国内沿海油厂面临的豆粕库存压力不断加大,加之近期油粕价格下跌导致油厂压榨持续亏损,国内大豆需求较为疲弱。

眼下北半球新作大豆已进入播种期,市场越来越关注美国和中国新作种植情况。美国农业部最新报告显示,2010/2011年度美国大豆种植面积预估为7740万亩,这低于上年度的7750万亩。与此同时,市场对于美国中西部产区天气的关注度也随着新作播种受阻而不断增强。中国方面,从当前大豆的备耕生产情况来看,黑龙江大豆种植面积减少已初见端倪。而对于黑龙江大豆播种面积下降的幅度,中国农业部公布的报告预计为10%左右,但产区市场人士则预计在20%以上,而有些中部以种植大豆为主的地区减少幅度可能会更大。

综上,在基本面出现新的变化前,连豆更趋向于震荡整理。(作者系格林期货分析师)

## 焦炭期货交割地点设计原则

交割地点应该位于价格最具代表性和现货商品最大贸易量的流向之中,并尽量避免出现商品逆向流动。对于焦炭期货,国内、国际贸易物流格局以及国内主要贸易区内价格的一致性也是设置交割地点的主要考虑因素和原则。

位于现货贸易集中区域,价格具有代表性。焦炭属于大宗散货,现货贸易以点对点方式为主,在集中贸易区域内,一些大型焦化企业位于贸易物流的起点,对周边的消费市场进行辐射;在跨地区贸易和出口贸易中,部分港口已经成为焦炭物流的主要中转集散地。因此,只有选择这些价格代表性强且具有较大辐射能力的集散地作为交割地点,所形成的期货价格才会受到普遍认同,才能更好地发挥期货市场功能。

具备便利的仓储物流条件和较大的辐射能力。无论是厂库交割还是仓库交割,便利的交通物流条件和完备的仓储设施都是实现交割顺畅的必要条件。

配合国家产业政策,正确引导行业可持续发展。焦炭属于高能耗、高污染的行业。大型焦炉可降低生产过程中的煤耗和能耗,减少焦炭出炉次数、降低阵发性污染,规模焦化企业炼焦煤气回收能力也比较强。因此,在交割地点设置过程中,我们对条件好、规模大的焦化企业的集中地区予以重点考虑,以充分发挥期货市场产业发展的积极引导作用。

遵循我国焦炭贸易物流格局及特点。我国是世界上最大的焦炭生产国和出口国,天津、日照、连云港是我国焦炭贸易主要的集中和发运港。同时我国国内焦炭生产、消费和贸易区域化特征明显,焦炭流通的总体格局为从北向南、自西向东。综合我国焦炭的供需格局以及内外贸易情况,可将我国焦炭的物流贸易区划分为“一主二辅”3个区域,其中包含山西、河北、天津、山东和江苏(苏北)在内的“大华北区”是主要的焦炭物流区域,包含云、贵、川和两广在内的西南及华南地区,以及包含内蒙、辽宁、黑龙江在内的东北地区为辅助区域。

综上分析,进行焦炭期货交割地点的设置时,主要考虑的因素包括:一是焦炭点对点贸易的贸易方式;二是贸易物流流向及流量;三是区域内价格的统一性特征。根据焦炭大宗散货的贸易物流特点和现货市场习惯,在严控交割风险、有效服务于产业的基础上,大连商品交易所设计了厂库交割和仓库交割并行的交割制度,因此,交割地点的设置分别围绕仓库地点的选择和厂库地点的选择。

## 焦炭期货知识系列讲座

# 主权债务危机弥漫 全球央行增持黄金

证券时报记者 李哲

在欧美国家信用评级前景悲观的情况下,全球恶性通胀的担忧难消,大量资金涌入贵金属市场,黄金涨势仍难看到尽头。

由于美国评级机构标准普尔评级服务公司18日将美国政府信用评级的前景由“稳定”下调至“负面”,导致市场避险情绪高涨,从而支撑纽约商品交易所黄金期货价格18日继续冲高,当天收盘价再创历史新高。

纽约黄金期货6月合约收于每盎司1492.9美元,再度刷新继15日创下的历史最高收盘纪录,比前一交易日上涨6.9美元,涨幅为0.46%,盘中一度冲至1498.6美元。19日亚洲交易时段,纽约黄金继续上涨,截至北京时间16时,6月合约报1495.4美元,上涨2.5

美元,涨幅0.14%。

标普公司18日在报告中称,由于美国将通过何种途径来解决其巨额预算赤字以及不断增加的政府债务等问题仍不明朗,因此将美国政府信用评级的前景下调至负面,加大了美国AAA评级被下调的可能性。

分析师表示,对世界最大经济体信用评级前景的下调增强了黄金等贵金属的投资价值,大量资金涌入贵金属市场,因而推高了当天的金价。此外,投资者对欧洲债务危机和全球通胀的担忧也继续支撑黄金市场。

此前,由于穆迪公司15日降低爱尔兰评级,加剧了市场对欧债危机的担忧,从而刺激当天金价大涨,并创下新高。黄金和白银价格在过去的四周内分别上涨了5%和21%。

无疑,当标普将美国国债降级为负面,实际上是宣告全球恶性通胀的未来。因为美国国债违约的主要方式,不是美国政府宣布债务延期,而是直接印钞赖账。由于美元在全球信用体系的核心地位,一旦美元急剧贬值,全球恶性通胀几乎是板上钉钉。

在欧美国家信用评级前景悲观的情况下,黄金成为各国央行普遍看好的资金。据国际性央行刊物13日公布各国央行外汇存底配置的年度调查结果,共有39国受访,其中有8成央行因欧债问题减持欧元资产,黄金则普遍增持。受访央行中,欧洲地区央行占51%,新兴市场央行则有44%。

欧债危机致使各国央行调整资产配置头寸,多数减持欧元资产,甚至有央行表示,希腊、爱尔兰、葡萄牙等“欧猪国家”的持有头寸更是降至



截至昨日北京时间20时,纽约黄金6月合约再创新高1498.8美元。

零。另外,根据调查显示,其他如澳元、加拿大币等非传统的储备货币现在也越来越受到各国央行欢迎,在分散配置的考虑下,过去2年这些货币的持有水平上升许多。

显然,在全球市场动荡下,黄金也成为央行增持的资产。根据调查,

74%的受访国由于担忧其他货币贬值,再加上看好黄金的保值效果,因此提升黄金配置水位。此外,全球最大的黄金上市交易基金(ETF)——SPDR Gold Trust统计显示,截至4月15日,该ETF黄金持仓量大幅增加18.2吨,至1231.16吨。

## 金属现货支撑难敌金融属性压力

车红云

本周二国内有色金属市场全线下跌,并且各品种均显示出破位下行之势。其中铜市虽然已连续下跌7日,但在下破100日均线70650元后,铜市目标似乎已下移到65000元附近。铝价下破16700元将目标放到了16400元。锌价下破17800元后将目标放到了16500元。铅价下破18500元将短期目标放到了17500元。在原来的支持位、现在的阻力位有效的情况下,金属价格近期下行的可能性大增。

有色金属期货价格大幅下挫,但现货市场上出现滞跌,其中铜市最为明显,当天上海长江有色现货升水350元-400元,为2010年来的最高水平。同时国内外比值也大幅回升,目前达到7.63,接近正常进口比值7.7,进口亏损已经降至千元以内。除了人民币

升值的原因外,国内铜价滞跌是一个关键因素。

去年底以来,中国废铜、精铜、铜精矿进口均处于下降之势,中国铜的对外依存度在70%以上,可见这段时间中国以消化库存为主。从国内消费行业来看,由于今年电力投资增加,国内与电力相关的电缆、变压器行业生产定单充足,第二大消费行业空调的产量增幅也好于预期,这些都表明中国铜的消费仍在。因此库存已经开始发生变化。据我们了解的情况,废铜供应紧张,与精铜的合理价差有3000元,这使得企业对废铜的消费转向精铜,给精铜价格以支持。除了铜的基本面显示出支持外,国内铝、锌的现货对三个月的贴水也都开始缩小,表明现货市场的滞跌。

但是从更长的时间来看,2009年以来有色金属市场的上涨更多地

体现出金融属性,即过多的货币流动性支持了价格的上涨。从各金属的基本面和库存来看,似乎并不支持价格维持在高位。除了铜仍受抑于矿山的产量外,铝、铅、锌过去两年的基本面都是严重过剩,并且今年仍难有根本的好转。各品种库存居高不下,因此这些商品对宏观和金融市场的反应就十分敏感了。

从近期的全球经济和货币政策来看,似乎并不乐观。从发展中国家来看,迫于通胀压力,从去年下半年以来各国货币从紧的政策就一直没有停歇,通胀与经济增长的矛盾越来越突出;欧洲为了将通胀控制在目标范围以内,今年4月份开始了加息的步伐,但经济体内部增长的不平衡问题严重,尤其是第二、三级的国家债务问题已经暴露并且为金融的稳定性造成威胁;作为全球领头羊的美国似乎近期也没有好的表现,在就业和房地产仍然低迷的情况下,其国债问题进一步显现

出来。目前美国的国债总额已超过14万亿美元,几乎相当于其国内生产总值(GDP)。而且在新的年度里,美国的财政赤字仍会高达1.4万亿美元,美国的债务已经对其经济增长产生负面影响。就在4月18日,国际评级机构标准普尔将美国的信用评级展望下调为负面,这使得美国即使经济不佳的情况下也难再次选用宽松的货币政策,无疑也是对当前经济恢复动力的一个负面作用。

综合全球主要国家的情况来看,目前的宏观和金融环境似乎不利于以流动性支持的有色金属,这使得有色金属现货市场的支撑力度大打折扣。因此近期市场的关注焦点仍在宏观和金融市场上,如美元汇率的走势、欧洲主权债务问题、中国的货币政策,只有在以上宏观因素平缓的情况下,有色金属才能体现出现货市场的支持因素。(作者系银河期货分析师)

## 全球2010/2011年度大豆产量将达2.61亿吨

据总部设在德国汉堡的行业机构油世界表示,2010/2011年度全球大豆产量将达到2.613亿吨,高于之前预测的2.59亿吨,也要高于上年的实际产量2.598亿吨。

油世界预计,2010/2011年度美国大豆产量为9060万吨,维持之前的预测,上年为9140万吨。巴西大豆产量将达到7200万吨,阿根廷大豆产量将达到4900万吨,中国大豆产量为1400万吨。

油世界还预计2010/2011年度全球大豆加工量为2.263亿吨,全球大豆期末库存预计为6860万吨,上年为6640万吨。(黄宇)

## 中国今年将进口大豆5300万吨

据荷兰合作银行表示,2010/2011年度中国可能进口5300万吨大豆,比上年进口量5035万吨增长了5%,比美国农业部的预测低了7%。

荷兰合作银行表示,大豆进口数据低于美国农业部的预测是因为中国的进口需求放慢。近几周中国的大豆加工利润已经出现亏损,港口大豆库存高企,因而本年度中国的大豆进口数据下调。

在国际大豆价格飙升的背景下,今年迄今为止大连大豆期货价格仅小幅上涨,自1月4日以来只涨了13元。(黄宇)

## 中国可能进口180万吨巴西食糖

据澳新银行4月18日表示,如果巴西糖价继续呈现季节性疲软态势,未来三到四个月内,中国可能从主要出口国家进口多达180万吨食糖。

该银行分析师称,中国的食糖进口需求非常强劲。虽然国内食糖产量进入高产期,但是糖价仅小幅回落。从市场形势来看,未来几个月中国可能大量进口食糖。(黄宇)

## 预期悲观 沪胶运行空间有望逐级下移

赵程

沪胶主力1109合约自4月11日冲高受阻后,近期呈现出单边回落的走势。从盘面表现看,沪胶下跌伴随量能配合,各项技术指标的变化表明沪胶弱势格局已经确立。而进入二季度之后,传统的割胶期来临,随着时间的推进,全球现货供应量较年初割胶期将会明显增加,加之目前全球货币流动性收紧的大背景下,市场对于沪胶远月表现的失望情绪加重也是在所难免,沪胶未来的运行空间有望逐级下移。

进入4月份以来,中国央行连续的收紧货币流动性举措令市场关注。除此之外,美国货币宽松时代很可能也将终结。美联储已暗示将

在6月底结束资产购买计划,联邦公开市场委员会(FOMC)4月27日开会时,不太可能排除规模为6000亿美元的第二轮定量宽松政策以外的资产购买计划。而欧洲央行4月7日宣布加息后,近来又传出希腊债务必须重组,这给本就经济复苏基础不牢固的欧元区前景又蒙上了阴影。

2008年经济危机过后3年,新兴国家为控制通胀而发愁,欧美国家为刺激经济复苏而困惑。而全球货币流动性泛滥已成不争的事实,以中国为例,在保经济与控通胀两难的选择中最终放弃了前者。没有货币流动性对实体经济的支撑,商品市场的消费层面将持续得到扩张,而商品价格在历史高价区长时间运行的可能性随之降低。

2011年中国汽车产业进入调整阶段,由前两年快速井喷式的高速增长逐渐回归理性。据中国汽车工业协会的数据看,一季度国产汽车累计产销分别为489.57万辆和498.37万辆,同比分别增长7.48%和8.08%,增幅分别比上年同期回落69.51个百分点和63.7个百分点。今年购置税优惠等政策退出,国内成品油价格的上涨,部分城市采取汽车限购政策,以及日本地震等因素构成今年我国汽车市场增速放缓的主要原因。

我国天胶主产区已相继开割,云南西双版纳地区割胶正常,海南地区开割情况不理想,我国的橡胶供应在5月后逐渐进入增产期。日前泰国橡胶协会主席表示,泰国2011年橡胶产量预计约为346万

吨,4月初的洪水对橡胶产量减少的预测值调低了1%。近期泰国结束了宋干节,新原料供应慢慢开始增加,而目前在高位徘徊的胶价无疑将增加胶农的割胶积极性,预计今年泰国产量较去年将会有所增加。

沪胶1109合约与1105合约之间的价差随着近期远月合约的走低而持续扩大,截至昨日收盘价差已超出4000元/吨。主力与现货月合约价差如此悬殊,除了2008年经济危机外历史上极少出现。我们认为,随着未来橡胶季节性供应量的增加,现货市场在高位所受压力将明显增大,现货月合约与远期合约的比价向下修正过程中,将会更拖累远期市场的表现。当然沪胶在中间回落的过程会反复,二季度胶价或许将以阶梯式回落方式演绎。(作者系中财期货分析师)

### 行情点评 | Daily Report |

#### 沪铜:继续看淡



周二伦铜受到标准普尔调低美国信贷评级,以及欧债问题再次升温的影响,跌破9300美元一线的关键支撑位。目前伦铜亚洲地区库存增加,同时上海保税区库存也处高位,使得市场预期中国需求疲弱。沪铜低开低走,跌破70000元整数关口,国内持续紧缩的货币政策对市场的冲击较大,进一步打压铜价。沪铜距离前期低位68000元不远,建议空单继续持有。

#### 连豆:弱勢整理



目前国际大豆市场焦点仍在需求上,中国进口需求放缓及进口地转向南美都对美豆形成拖累,周边市场偏空氛围,预计短期内美豆将在1350美分附近维持偏弱震荡。国内豆类周二高开低走,反弹乏力,尾盘收低。外盘市场的偏空氛围和国内宏观调控继续对多头情绪造成打压,短期内连豆市场维持弱势整理的可能性较大,关注连豆1月在4500元附近的支撑。

#### 郑棉:高开低走



周二郑棉高开低走,午后期价有所企稳,主力1109合约收于27655元/吨,下跌1.02%。标普对美债评级展望转负面引发市场风险偏好降低,商品市场承压;国内皮棉库存压力增大,多数国棉企业心态转变为恐慌性销售,棉企出货意愿增强。预计短期内郑棉仍将偏弱震荡,建议投资者以日内偏空交易为主,观察27000元成本线附近的支撑力度。(招商期货)