

商品连续5月 击败金融资产创14年纪录

证券时报记者 黄宇

由于美联储实施量化宽松的货币政策刺激经济增长,提振了对原材料的需求,商品连续第5个月击败股票、债券及美元等金融资产,成为表现最抢眼的资产,并创下1997年以来涨幅持续时间最长纪录。

数据显示,包括24种商品在内的标普高盛商品指数(GSCI)总收益指数今年4月份上涨4.4%,创下2008年10月以来最高水平;摩根士丹利资本国际公司(MSCI)的MSCI世界指数4月份上涨了3.9%,涨幅创去年12月以来之最;美元指数4月份下挫3.9%,跌至33个月新低;据美银美林全球市场指数计算,全球各种债券4月份平均下跌0.9%。

美联储主席伯南克上周暗示将继续向经济注入空前资金,并重申两年前启动的低利政策。据彭博社对73名经济学家调查的预估中值显示,全球石油消费大国美国,本季度成长率有望由上季度的1.8%加速至3.2%,且这轮成长前景有望持续至年底。

标普高盛商品指数(GSCI)总收益指数已连续8个月,改写2004年来上涨持续时间最长纪录。白银、咖啡、可可和汽油成为4月份商品市场上的领头羊。

由于担心北非和中东的动乱造成供应中断,纽约原油期货和布伦特原油期货4月份分别上涨了6.8%和7.3%;美元贬值和通胀预期升温,刺激了投资者对冲风险,黄金和白银在4月份创下纪录高点。

成本和政策博弈 豆油短期将震荡整理

郭坤龙

近期受南美新作大豆上市引起的季节性供给压力、国内需求疲弱和国家宏观调控等打压,大连豆油期货震荡下滑,主力1201合约自10500元附近回落至10200元之下。从目前来看,豆油基本面处于多空交织的状况,期价短期倾向于震荡整理。

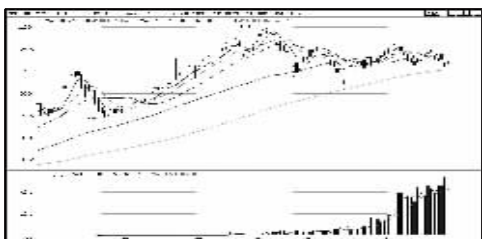
南美新作上市施压豆类市场。目前南美大豆收割已接近尾声,巴西和阿根廷新作大豆产量前景十分良好。据巴西谷物分析机构Celeres最新公布的报告显示,截至4月29日当周,巴西大豆收割已完成95%,往年同期的平均收割率在93%。同时,该机构还上调巴西2010/2011年度大豆产量预估至创纪录的7255万吨,这高于4月初的7056万吨。随着南美大豆陆续上市,国际国内豆类市场面临季节性的供给压力,这可以从美国大豆持续放缓的出口需求得以间接验证。据美国农业部最新的大豆出口销售报告显示,截至4月21日当周,美国2010/2011年度大豆出口净销售14.35万吨,这要低于上周的34.9万吨,美国大豆净出口量已连续第五周回落。

国家调控政策不利于豆油上行。我国3月份消费者物价指数(CPI)同比上升5.4%,升幅不仅大于2月份的4.9%,且是2008年7月来的最大升幅。为应对国内的通胀压力,政府在收紧银根的同时也加大对国内大宗商品的价格调控,豆油作为国内三大油脂品种之一难以置身事外。一方面,国家发改委延长自去年11月底以来对国内小包装油的限价措施,这对国内豆油期现货价格构成直接压制。另一方面,国家有序地向市场抛储油脂油料,这使得国内供给较为充裕。油脂方面,从去年10月20日起国家陆续组织了12次国储菜油拍卖以及两次定向销售。油料方面,国家和地方储备大豆抛储持续处于成交低迷甚至流拍的状况。

油厂挺价心理支撑豆油价格。受持续亏损的压榨利润和近期豆粕期现货价格疲弱等影响,油厂倾向于采用挺油弱粕的经营策略,这将对豆油价格构成支撑。一方面,自去年11月下旬以来国内油厂已连续6个月亏损,目前压榨利润仍然亏损约200元/吨-300元/吨。而受国内限价令和居高不下的进口大豆成本影响,油厂亏损情况短期难好转。另一方面,受供给充裕而终端需求低迷影响,国内豆粕期现货价格较为疲弱。目前沿海工厂的豆粕库存依然高达150万吨-200万吨左右,而油厂也仍有大量未执行豆粕合同。与此同时,国内养殖业需求的恢复依旧缓慢,大猪存栏比例偏低以及水产养殖刚刚启动使得终端饲料消费需求在短期内难有较大改善。

综上所述,南美新作上市对国内豆类市场构成季节性的供给压力,而国家调控物价的政策也不利于豆油上行,但油厂挺价意愿对豆油价格形成较强支撑。因而,连豆油短期震荡整理的可能性较大。

(作者系格林期货分析师)



银价高位暴跌 市场风险释放

见习记者 沈宇

任何市场都没有只涨不跌的神话,白银也同样如此。周一国际银价的暴跌让众多期待白银盛宴高潮的投资客们不由倒吸一口冷气,高位白银酝酿的风险开始浮现,而价格震荡也日趋剧烈。

南华期货分析师何伟表示,白银前期涨幅过大,上周四已经接近50美元/盎司历史高点。尽管疲软的美元在一定程度上支撑银价,但随着白银价格的持续攀升,市场担忧需求下滑。周一突发性消息的出现诱发获利盘集体离场,导致银价快速下跌。

北京时间5月2日早间,拉

登的死讯传出后,处于高位国际白银价格出现罕见暴跌。纽约白银期货价格在11分钟内暴跌12%,7月合约盘中一度跌至43美元/盎司。而这并不是近期银价的首次大幅调整,上周二纽约白银期货价格也曾有过明显回调,当日跌幅逾4%。

国内银市昨日开盘,上海金交所Ag(T+D)合约以9787元/千克大幅低开,盘中最高反弹至10050元/千克,收于9845元/千克,较节前下跌717元,跌幅达到6.8%。

对于近期银价的下跌原因,市场普遍认为是在涨过头后正常的风险释放。兴业银行资深贵金属

分析师蒋舒称,年初至今,白银价格上涨超过50%,大大高于同期黄金10%左右的涨幅。进入4月份以后,短期涨幅更离谱,按照其与黄金间的比较关系确有调整的需要。近日的大跌给市场投资情绪带来一定影响,但对白银市场长期健康发展很有意义。

蒋舒还表示,国内白银市场的火爆由来已久,白银走势与黄金大致相同且波动幅度更大,青睞短线交易的投资者发现白银短期盈利水平更高。从去年下半年开始白银投资业务便呈现稳步增长,进入3月份Ag(T+D)成交量明显上扬,造成了白银高位风险的积聚。

公开数据表明,近期全球白银

市场交投空前活跃。纽约商业交易所白银期货4月25日创下319204张成交量新高,持仓量也处于历史高位;国内市场投资热情更高,上海金交所3月Ag(T+D)合约成交量为20205.8吨,环比增106.23%,同比增幅达790.41%。与此同时,Ag(T+D)持仓量近期也屡创新高,昨日收盘升至2913.08吨。

银价上涨固然有理,美元贬值致使资金流入商品市场,金银贵金属的金融属性决定其价格存在上扬空间。然而在银价两次上攻50美元/盎司历史高点未果后,业内对于银价短期走势产生分歧,部分白银投资者看空短期市场,选择离场观望。

截至昨日,全球最大的白银ETF

基金美国iShares Silver Trust(SLV)的白银ETF持仓量为11013.75吨,仍处历史高位。然而值得注意的是,该数据自4月27日出现较大幅度下滑,其中27日、28日两日累计减少336.9吨,为今年1月以来首次。

纽约白银5月合约由于逼仓价格涨幅很大,目前市场资金换月至7月,市场出现震荡,周一获利盘、止损盘集中涌出导致大跌,从技术形态上判断,我们认为局部头部已经出现,上海某白银现货商向记者透露,该公司在周一大跌前已经清空库存,静待银价企稳。

该现货商还认为,如果后期白银价格破位,向下调整的可能性比较大。

螺纹钢异军突起 上方空间犹存

谢超维

近期上海螺纹钢期货异军突起,在股指以及商品市场出现大幅下挫的情况下保持自身的独立走势。昨日上海螺纹钢期货再度突破上行,RB1110主力合约大涨1.23%,已接近5000元/吨整数关口。随着需求持续走强、电力供应紧张等因素的逐渐显现,螺纹钢后市有望拉高走强,上方空间犹存。

限电停产预期催生螺纹钢发动多头攻势。部分省市要求企业严格执行错峰生产,减少开工时间,部分地区还计划对没有错峰生产的企业实行高额惩罚电价。截至目前,浙江、江苏、河北、江西等省市已经下达有关限电的文件或通知。2010年在华北地区大面积开展的限电停产,淘汰落后产能工作是促使之后螺纹钢价格大幅飙升的主要推动因素。此次华东地区的电力缺口有望调节华东目前的建材供需关系,使得全国最低的华东地区钢价出现补涨,从而带动期螺价格向上发动攻势。

保障房弥补商品房缺口,建筑



钢材需求维持高位。近期国内建筑钢材需求全面启动,社会螺纹钢库存保持每周20万吨以上的减少幅度,库存的持续减少确认了下游需求的强劲。在商品房市场成交出现大幅度下滑的情况下,国内大量新增的保障性住房弥补了需求的回落。去年剩下的220万套加上今年新开工的1000万套保障性住房使得全国房地产开发面积同比仍将增长20%左右,正是保障性住房的大面积开工确保了国内建筑钢材需求的高位运行。今年中部地区成为

了建材消费的主要拉动力,反而沿海城市需求有所下滑,这也造成了国内螺纹钢价格呈现出华东地区处于全国价格洼地的局面。

国内钢材供大于求情况并不严重。今年1-2月份我国粗钢产量数据存在明显偏差,数据统计高于实际产量可能接近500万吨。国家统计局公布一季度日均产量188万吨/天,3月份191.7万吨/天、1-2月份快报数测算日均产量193.5万吨/天,这一组自相矛盾的数据说明1-2月份我国粗钢实际产量并

没有快报数所报的那么多。也就是说实际粗钢产量过剩情况比统计局公布的数字要好一些。从全国螺纹钢的库存运行数据来看,供大于求与库存的持续减少显然是不能同时存在的。目前用供求两旺来形容国内建筑钢材市场应该还是比较贴切的。

行业利润水平低下,华东地区钢价具备补涨需求。中钢协新闻稿称,一季度钢铁行业平均生产成本同比上升27.5%,77户大中型钢铁企业利润244.6亿元,利润率为2.91%,比全国工业行业平均销售利润率6.2%低3.29个百分点。此外,77户大中型企业中有10户企业亏损,亏损面达13%,亏损额6.5亿元,企业生产经营处于困难中。华东地区自2011年初至今,一直处于炼钢盈亏平衡点附近,沿海城市的需求萎缩是造成华东地区钢价低下,炼钢企业利润偏低的最主要原因。笔者认为,在限电停产措施的作用下,华东地区有望摆脱炼钢产能供大于求的现状,带动现货价格从洼地中走出,从而推动贴近华东地区钢价的期货价格走出一波理想的多头行情。

(作者系华泰长城分析师)

糖厂挺价靠旺季需求启动

唐峰磊

近期原糖期价在各主产区增产的消息影响下出现连续下跌。期间又受高盛报告和标普调整美国评级展望等一系列利空消息的打压,在月中触及6个月低位后小幅技术性反弹,随后继续下跌。持续下跌的美元也没有为原糖提供有力支撑。

4月份内外期货走势并没有太大的关联性。月初由于产量因榨季即将结束而逐渐浮出水面,坚定了现货商挺价的意愿,国内市场明显强于外盘。相对于原糖的小幅下跌,郑糖开始出现节节攀高的走势。之后郑糖的下跌也主要是由发

改委的约谈所致,原糖的大幅下挫只是增加了下行的动力。由于国际原糖的持续性下跌,现货的内外价差被不断拉大,4月下旬曾一度达到800元/吨以上。高企的内外价差使得原糖的进口渠道被慢慢打开,利好原糖,利空郑糖。

本月初榨季接近尾声,主产区广西所有糖厂已收榨完毕,云南有34家尚在收榨,本榨季产量情况已基本确定,预计在1040万吨-1050万吨之间,较上一榨季略有下降。大部分糖厂已经进入纯销售时期,但销售情况并不乐观。

由于国内外现货价差不断被拉开,原糖进口变得相当有利可图。澳新银行预计中国下半年将会大举

进口食糖,未来3到4个月的进口量或将高达180万吨。而发改委在云南糖会上表示国储库存充足。由于进口和库存对于供应的补充,今年的白糖供需基本平衡,并不存在很大的缺口。白糖的现货价格由于主要糖厂的惜售心态而一直在高位运行。期价的震荡走势使期现价差在470-660元/吨的区间内波动。

由于通胀压力,政府对蔗农的扶持政策以及产糖率的减少,白糖的成本也在不断攀升。云南糖会上多家糖协的发言人表示这一榨季的制糖成本在6500元-6800元之间,白糖价格的高位运行有其一定的合理性。由于期现价差倒挂严重,郑糖仓单始终较为有限。目前库存多

集中在厂商手中,但惜售挺价意愿较强,使得现货流通渠道的可交割货源极为有限。预计在期现平水之前,仓单将维持低位水平。

现货因商家挺价意愿偏强在整个4月间没有太大变化,期货却在内外盘及国内商品普遍带动下显现主动调整意愿。尽管内外糖价差扩大使得进口变成可能,但由于进口配额多掌握在上游商家手中,短期很难直接影响市场。总的看来,商家在此轮上下游博弈中最依仗的利器应该是旺季需求启动,那么后市将重点关注夏季用糖高峰能否如期出现。操作上,郑糖9月或1月可适量持有空单,我们略倾向于5月前低后高的判断。

(作者系浙商期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

豆类:高开震荡



目前美豆出口依旧疲软,虽然期价在节日期间出现反弹,并再度挑战1400美分附近的压力,但由于基本面利多匮乏,且期货总持仓继续减少,量能不断衰减,预计美豆短期内遇阻回落的可能性较大。周二连豆类高开震荡,走势有所分化,其中油脂小幅反弹,豆粕震荡走低。目前港口油脂油料仍然维持高库存,而下游需求并没有明显好转,预计连豆类仍将维持偏弱震荡。

郑棉:震荡走高



周二郑棉震荡走高,主力1109合约收于26495元/吨,上涨1.01%。央行节日期间未出台新的紧缩政策,提振市场做多情绪。但皮棉现货价格继续下滑,纺企采购意愿淡漠,市场成交低迷。一些小纺织厂延长“五一”放假时间,缓解开工压力。预计郑棉反弹后仍震荡下行,建议投资者利用反弹机会做空。关注电荒导致的停电限电情况及109届广交会上的纺织服装订单情况。

沪铜:高开低走



周二沪铜高开低走,延续上周弱势下跌的格局。最新公布的数据显示中国制造业增长放缓。上周公布的美国一季度国内生产总值也显示美国经济增速正在放缓,这也加剧了市场担忧。目前,国内控制通胀和实行流动性收缩的货币政策仍是主旋律,加上库存高企和季节性因素支撑的淡化,使得美元弱势以及现货市场对铜价支撑相对有限,短期内铜价调整压力仍然没有完全释放。(招商期货)

万点下方 可买PTA1月合约

莫建建

精对苯二甲酸(PTA)5月交割即将进行,原本的逼空已不存在。

现在的问题是5月交割的仓单在增加,买家在那里交割后会全部提走,确定交割以后仓库没有货物。现在9月合约持仓量有11万手,意味着有55万吨的裸空头。需要在7月份左右进行有计划撤退或者准备货物交割,如果价格下跌,空头一定可以交割;如果价格上涨,而9月部分买家有出现聚合工厂的实盘买家呢,是不是又是一个紧张的现货需求?

PTA现货价格10500元/吨,外盘1330美元/吨,折合人民币10900元/吨。5月合约交割完毕,货物出清,9月是必须进行实物交割出库的,表面上来看对多头不利。要是9月有货物可交割,现货价格要低于期货,才可能发生物流。现在9月合约价低,现货价高。所以一旦5月交割完毕,9月的下跌空间基本消除。市场很可能把精力集中在主力合约以及远月,否则,价格一路下跌,对于产业还是对于投资者都是非常不利的。

在当前原油价格情况下,对二甲苯(PX)是被高估的。但如果考虑到PTA的新增产能与PX的供应基本平衡的情况下,PX价格略微高估似乎也是合理的。所以只要油价维持在100美元之上,那么石化就算有泡沫也需要库存的积累来挤。

当前的PX价格为1570元-1600元之间,供应商利润压缩到600元/吨,价格可以保持在10000元附近。也就是说在石化相对稳定的前提下,PTA的阶段中的底部在10000元附近,只要行业产业一旦恢复,那么可以在10000元-13000元之间波动。

从上周五以及本周一行情的走势来看,PTA能够在国内商品普跌的情况下收红或者说能够在商品弱势的情况下保持强势,本身就是对期价上行最强有力的支持。而随着上游一乙二醇(MEG)的稳步回升,PX的走稳,以及下游产销的逐步恢复,对于PTA的利空因素似乎正不断缩小,后期继续大幅看空的风险增加。从上周走势来看,PTA在10000元附近存在极强支撑,如果期价滑入万点以下,或许可以买入远期1月合约。(作者系永安期货分析师)