

郑棉:繁华落尽终成空

唐峰磊

郑棉在5月初继续维持明显下行趋势。下游企业需求疲软的效应对郑棉走势的影响开始集中显现,随着棉企恐慌性抛售,纺企观望,价格应声下跌,后市仍难有起色。

因中国进口棉花需求显著减少和澳洲棉花增产至400万包的利空消息,再加上5月、7月合约的展期交易和高盛的利空报告,美棉跌至3个月低点,下跌幅度约23%。虽然期间不断有美元下跌,美棉播种缓慢,和美联储保持低利率等利好消息出现,但市场看空情绪浓重,期价下跌趋势保持完好。

由于价差倒挂,中美外贸企业违约在4月出现高峰,美国棉花出口连续5周出现负增长。相对于郑棉,美棉跌幅更大,趋势更急,部分原因是内外价差给予郑棉一定的抗跌性。一季度棉布棉纱产量保持高位,棉花需求较为旺盛。但进入二季度需求下滑的担忧开始加剧。首先是人民币升值的预期可能将继续影响纺织品出口,市场普遍预计出口数据将不能延续一季度的良好局面;二是下游终端企业资金链开始趋紧,货币政策的累积效应逐步显现,企业回笼资金要求增强;三是江浙地区拉闸限电政策,或导致下游纺织企业开工率继续加速下滑,停车检修频繁出现,对于原料需求构成较大影响。

由于内外价差倒挂严重,3月订单开始出现大量违约,也是造成外棉崩盘式下跌的主要原因。但值得思考的一个问题是,内外倒挂自去年底已开始,为何至今才显示效果。这其中原因除了春节前的备货旺季,下游采购意愿普遍较强之外,更主要的原因在于前后的预期发生了变化。节前市场的普遍乐观与目前的悲观氛围形成鲜明对比,是造成大量订单违约的主要原因。

期现价差进一步倒挂,贴水已达到1年来新高。然而而在市场普遍悲观的预期下,现货价格将被迫跟随期价继续调整。下游买保需求的企业可考虑在郑盘远月适量介入保值头寸。

随着进口的下滑,未来可交割的货源将有望趋紧,从而有望支撑1109合约价格。从这一点上考虑,9月急跌后不宜过分杀跌。

至4月末,9月合约成交持仓均明显放大,显示在经历了持续调整后,多空分歧逐步加剧。尽管还没分出明显的胜负,但可能推测出的结论是5月中随着行情的进一步明朗,多方的溃败可能将导致平盘大量涌现而出现杀跌局面。

综上所述,美棉由于出口需求下滑,前期的逼仓式上涨宣告终结。国内市场的悲观预期集中反映在期货市场,棉花成为商品市场中跌势最为流畅的品种。联想到去年底棉市领涨商品的行情,可谓繁华落尽终成空。

(作者系浙商期货分析师)



浙商期货
ZHESHANG FUTURES

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

大商所期货学院 PVC产业培训班开班

证券时报记者 魏曙光

由大连商品交易所和中国氯碱工业协会联合主办的期货学院聚氯乙烯(PVC)产业培训班日前在全国20个分院同时开班,来自全国各地各期货公司的600多名学员参加了开班仪式。中国期货业协会副会长兼秘书长李强、中国氯碱工业协会秘书长张文雷以及北京证监局、北京期货商会的相关负责人参加了在北京主场的开班仪式,大连商品交易所总经理助理刘志强主持了开班仪式。

刘志强表示,这次PVC产业培训班从现货市场和产业入手,沿产业链来设计培训课程,使研究和市场人员对相关品种现货产业、当前供求形势有更加完整和深入的了解。同时,此次培训学院与氯碱行业协会合作,能有效发挥协会专业优势和行业影响力,为学员设计专业化培训内容、并邀请行业内权威的专家参与授课。

中国氯碱工业协会秘书长张文雷说,PVC期、现市场的关联正日趋紧密,两者间的相互作用已成为两个市场参与企业和投资者的重要决策依据。PVC上市后中国氯碱工业协会与大商所在行业培训、会议展览、产业咨询等多个领域展开了广泛合作,本次PVC产业培训班合作,亦是为结合期货学院的培训活动、充分发挥协会行业内的专家资源,为国内广大期货投资者更好地了解PVC乃至整个氯碱工业创造高效学习和交流平台,使其更好地服务于产业,相信培训会为PVC期货市场及国内整个聚氯乙烯产业健康可持续发展产生积极影响。

商品市场扑朔迷离 研究机构分歧明显

证券时报记者 游石

经过上周暴跌后,昨日商品市场全线放量反弹。证券时报记者就日前市场状况,采访各大期货公司研究所所长,注意到各方分歧非常大,6家研究机构中有3家中长期看涨,但有3家认为上涨趋势未改变。

上周,CRB商品指数下跌8%,为2008年金融危机以来单周最大跌幅,纽约油价跌14%,破100美元/桶,白银单周甚至暴跌近3成,市场空头氛围凝聚。不过,昨日国内期货市场出现强劲反弹,以橡胶领涨品种,全日上涨3.17%,并且多品种集中涌入抄底资金,持仓急剧放大,橡胶全日增仓近1.39万手,棉花增仓3.18万

手,白糖增仓4.50万手。一时间,市场行情变得扑朔迷离。

证券时报记者为此采访6家期货研究机构,其中有3家认为市场已经转熊,但有3家认为上涨趋势未改变。

棉花、橡胶和有色金属见顶比较早,主要与中国收紧货币政策有关,而国际上CRB商品指数是刚刚开始掉头,市场还没有跌透。”海通期货研究所所长郭洪均表示,从中期来看,美元和大宗商品都已转熊,美元反弹,商品价格震荡下行。

广发期货研究总监邹功达和象屿期货董事长洪江源也站在空头一方。邹功达表示,全球经济增长低于预期,商品需求不足,主要是靠宽松的货币环境支撑商品价格,但

现在全球流动性收紧的趋势已经明确,商品市场金融溢价将会消退。洪江源则认为,当前是第一波下跌,从时间窗口来看,6月底美国第二轮量化宽松政策结束后,金融市场可能再次发生系统性共振。

全球政策性收紧在去年已经发生过一次共振。2010年3月美国第一轮量化宽松政策结束,4月份国内房地产新政调控,加上1月份首次上调存款准备金率,广义货币供应量M2从2009年底最高的29.64%陡降至2010年6月的18.45%,诱发市场暴跌。上证指数在7月初最低下探到2319点,国内文华商品指数4月到6月期间下跌了近20%。经济二次探底的言论四起,这也迫使之后国内货币政策有所放松,美国祭出第二轮量化宽松政策,形成进一步通胀

的局面。

而另外3家机构是继续看涨商品牛市。平安期货研究所所长明枫表示,根据历史经验,白银作为最后一个上涨品种,虽然暴跌往往是转势信号,但目前市场通胀预期没有改变,商品在第二季度打后还有望继续上涨。他分析,这主要是因为美国数据参差不齐,量化虽然结束,但宽松还将继续,美元反弹存在很大的不确定性。并且国内通胀和加息进程与2003年~2007年非常接近,现在正进入上半场休息。即便真的转势,至少也要在9月份构成一个双顶。”他说。

东吴期货研究所所长周波表示,大宗商品此次暴跌使价格得到了修正,尤其是前期涨幅较高的橡胶、棉花等,经过这次下跌其价格回到较合

理区间,再次大幅下跌可能性不大。

大宗商品价格往往是上涨时间较长,下跌非常迅速。下跌是市场担忧情绪的释放,只要经济活动依然保持活性,经济发展向上趋势没有改变,价格大幅下跌的可能性就不大,除非国内发生房地产市场崩盘事件。”她表示,相对来看,二季度市场震荡筑底概率大。”

南华期货研究所所长朱斌也认为,目前市场回调,大的上涨趋势没有改变。因为美国第二轮量化宽松政策结束后,宽松货币政策看不到收紧迹象,国内政策也可能适度放松。大资金可投资的领域不多,商品市场容量又有限,只要一部份资金流入,就会推升价格。目前国际原油成本是60美元~70美元,只要油价跌到90美元就会激发投资性需求。



商品暴跌 调控应防过犹不及

周波

与笔者年初的预判一样:大宗商品今年要么高位剧烈震荡,要么发生恐慌性下跌,以系统性风险释放紧缩政策的持续压力。时至今日,商品已持续走弱达2个半月之久。从金融属性较强的金属、橡胶开始走弱,到最近一周连创新高贵金属持续暴跌,都向市场昭示着市场对以中国为主的大宗商品需求国持续的紧缩政策所带来的担忧,甚至不排除急刹车造成的经济硬着陆。

历史惊人相似。2007年美国爆发次贷危机,国内经济发展如火如荼,股市迭创新高,大宗商品更是在中国持续多年飙升的需求刺激和投机资金的配合下早早地站上了历史高峰,国内通胀率亦持续走高。于是政府在股市已连续下挫幅度近30%的情况下,依然持续加息,最终造成中国股市崩盘式下跌,大宗商品则在中国依然良好的进出口数据支撑下高位震荡直到10月份才演绎出一场多年不遇的大崩盘。而近期,

在原油、贵金属和有色金属市场上这一幕似乎又在重演。5月5日,纽约原油暴跌8.64%,白银下跌11.66%,黄金下跌2.75%,铝价下跌超过6%,铜铝锌下跌超过3%,亚洲开盘时间继续跳空低开……。在此背景下,是市场的传言:高盛全面做空大宗商品、大摩坚守多头阵营、索罗斯大举抛空贵金属、债券之王仍然看好黄金长期牛市等等,市场传言将人心的涣散和恐慌发挥得淋漓尽致。

在这背后,我们看到的是中国持续的紧缩政策,企业贷款尤其是中小企业贷款非常困难。近日笔者走访宝山钢铁市场,凝滞的紧张气氛在市场蔓延。2008年中国持续紧缩过后,出口迅速萎靡,企业倒闭潮蔓延。如今,进出口仍未能恢复至危机前水平,甚至出现逆差。人民币持续升值、国内的持续紧缩、高企的借贷成本再次将不少中小企业推到了经营困境之中。

反映在大宗商品上,则是今年春节后大宗商品的进口量快速下滑,从有色金属到农产品,再到铁矿石,大宗商品价格应声而落,资

金对中国经济硬着陆的担心逐渐升起。综观今年以来的数据,通胀率高企,央行今年以来提准4次,加息2次。国内对房地产市场持续打压,尽管固定资产投资增长率已开始下降,M1、M2剪刀差开始扩大,仍未能把房价压下来。在民生的巨大压力下政府持续紧缩,与其说是为了经济结构转型挤出房地产上的巨量资金,还不如说如今的房地产调控已演变成一场投机客与政府力量的角逐。今年一季度,宏观经济数据开始掉头,固定资产投资增长率、制造业指数、消费指数、房地产景气指数持续走低……,国外投行一扫去年持续看涨中国经济与股市的言论,一边倒地认为中国经济调整在即。

我们尚难定论本轮商品下跌会如何演绎,到底是一次消化利空的宽幅震荡还是一场暴跌前的预演?但毫无疑问,在美国第二轮量化宽松结束后,市场利好只剩下脆弱的经济复苏和中国政府的态度。我们紧缩政策的目的到底是什么?是为了压制通胀让经济良性发展,还是如2008年用药过猛的一幕再次上演?

(作者系东吴期货研究所分析师)

暴跌成买入良机 金价油价大幅反弹

证券时报记者 魏曙光

大宗商品经历了上周恐慌性下跌后,周一全线反弹,原油期货价格重新逼近100美元,白银价格更是大幅反弹。市场恐慌情绪有所恢复,分析人士认为,暴跌成为市场逢低买入的良机,而市场大规模的杀跌行情将进入尾声。

一度成为暴跌导火索的白银反弹最为猛烈。截至北京时间16时,美国期银主力7月合约报36.64美元/盎司,上涨0.84美元,盘初一度上涨至36.74美元/盎司,涨幅高达2.35%。上周期银计跌幅达27%,为1980年来最大单周跌幅。

黄金以及原油也出现大幅反弹。纽约黄金主力6月合约报价1506美元/盎司,上涨14.5美元,涨幅0.97%;纽约原油期货合约报价99.36美元/桶,上涨2.18美元,涨幅2.24%。



显然,上周的暴跌成为市场逢低买入良机。市场对于以黄金和原油为代表的大宗商品兴趣仍然不减,即便是价格短期暴跌。巴克莱资本在最新的一份研究报告中指出,长线投资者对黄金的兴趣依然浓厚,4月实物担保交易所交易产品(ETP)流入40吨,各国央行持续买入,而来自亚洲的黄金需求将给黄金提供

支撑,金价仍将长期看涨。

目前尚难判断白银价格的反弹是否已经开始,因价格依然处在下跌通道中。最终决定贵金属价格走势的,依然是美国的货币政策。”格林期货研发总监李永民认为,目前美元只是小范围反弹,还没到反转的地步。真正反转的关键因素为美联储宽松政策开始退出,但今年退出可能性

极低,贵金属牛市仍然可期。

同样的情况发生在原油市场上。尽管油价近期出现高达12美元/桶的跌幅,但在全球原油资源的有限,供求关系趋紧的大背景下,理智的投资者逢低买入也是势在必行。高盛以及摩根大通都在近期调高了油价预测,也正说明了油价仍在长期上涨通道当中。

摩根大通的分析报告表明,今年第三季度将出现600万桶/日的石油供应缺口,且预计石油输出国组织(OPEC)可能将在未来数月内增产石油120万桶/日。尽管石油供应缺口到第四季度将大幅收窄,但这还主要依赖沙特、安哥拉与伊拉克的石油增产举措。

摩根大通已将第三季度布伦特原油价格预期从108美元/桶上调至130美元/桶,将第四季度价格预期自108美元/桶上调至120美元/桶,并将2012年全年价格预期自110美元/桶上调至120美元/桶。

中国买家重返市场 将推升工业金属价格

商品分析师称,随着主要消费国中国买家开始重返市场,工业金属将止跌反弹,尽管有些人认为铜价将进一步下滑并可能拖累其他大宗商品。

由于市场担心全球经济增长放缓,大宗商品和其他资产全线下挫。黄金矿业服务公司(GFMS)称,这未必是重大转折信号,尽管第二季度工业金属不会像过去6个月那样狂飙,但有可能看到基本金属价格趋于平稳并逐步反弹。

分析师预测今年稍后中国需求转强,将会带动金属价格反弹。渣打银行分析师丹尼尔·史密斯认为人们的看法太过于消极了,金属的许多基本面因素并没有发生切实的改变。

不过一些人认为铜价恐怕会进一步下滑,因预期中国对铜的需求仍将低迷。Diapason商品管理公司首席投资分析师西恩·柯瑞刚表示,近几个月铜价一直呈盘整格局,最近几天一度跌破区间底部,铜价进一步回落的可能性很大。铜价下跌势必会拖累其他基本金属一同走低。(黄宇)