

## 限价措施将结束 食用油涨价概率大

证券时报记者 魏曙光

国家食用油限价措施将在5月末结束。市场预期,一旦限价政策退出,食用油价格可能恢复成本带动的上涨,若后期大豆进口价格继续上涨,食用油价格涨势恐将更加凌厉。

据了解,限价措施下,国内豆油压榨行业生产意愿仍非常低迷,导致整体大豆进口放缓和港口库存堆积。目前进口大豆港口库存量约630万吨,一般情况下港口库存存在500万吨左右。

显然,在国内和国际大豆价格维持上行、且政府延长对食用油的价格管制的双重压力下,食用油加工企业的压榨利润出现明显的下滑,利润空间更是微薄。在较高的压榨成本下,市场普遍预计,一旦食用油限价措施退出之后,价格上涨将是大概率事件。

目前进口大豆加工的大豆油港口报价约为每吨9800元,豆粕约为每吨2900元,加工企业此前进口的大豆价格较高,压榨一吨大豆要亏损数百元。”一家大豆压榨企业的相关人士透露,国内大豆压榨行业的开机率只有五成左右。豆油的价格从前期的每吨1.03万-1.04万元下滑至现在的约9700元,豆粕价格每吨只有2800元-2900元。豆粕是大豆加工的主要产物,豆粕价格的低迷对企业利润的影响尤为明显。目前企业压榨利润取决于进口大豆的采购时间点,如果采购的大豆价格较低,可能还有利润。但是近半年才采购大豆的企业,都已陷入亏损当中了。

无疑,一旦国家放开食用油限价后,油脂压榨行业将获得更大利润空间。莫尼塔分析师马冬凡仍然看好食用油压榨行业的投资机会。马冬凡认为,大豆价格相对玉米等其他谷物价格已经下跌到历史低点,未来中期大豆价格修复的概率较大。从当前的种植意愿来看,大豆今年整体播种面积的下滑具有较高的确定性。大豆价格的持续上行将有望给压榨企业带来库存升值并带动景气度的提升。

另一方面,由于大豆的进口依赖度很高,海外原材料价格的上涨难以受到国内行政性的调节。短期行政性价格的抑制很大程度上引起国内食用油压榨行业生产意愿下降,并加速小企业退出。

更值得注意的是,随着全球农业气象逐渐恶化,农产品炒作渐行渐近。国际大宗商品价格在5月随着美元的强劲反弹而逐渐走弱,美国农业部整体的供需预估对于谷物和油料也是整体偏空。然而目前农业气象状况对农产品价格的影响正好相反。

欧洲的干旱愈演愈烈之势,美国中西部的降雨也明显延缓了玉米和大豆的播种。后期天气状况将对农产品市场显得尤为重要。一旦价格放开,加上豆油等进口油脂价格继续上涨,食用油价格涨势恐将更加强劲。

## 黄金继续发挥 避险和保值功能

熊科

黄金从5月1日开始受到国际炒家持续打压白银价格的影响从而从历史高位迅速下滑,同时受到地缘政治和中国收紧货币政策影响一度跌至1500美元下方,至此黄金的牛市行情告一段落。6月行情将如何演变?

随着全球经济动荡,大宗商品也出现了大幅波动行情。从伦铜走势可以看出,目前伦铜一直处于弱势震荡行情修复过程中。尽管投资者依然看好未来铜价的走势,但目前由于全球经济复苏进程可能较预期慢,因此铜价还需要走漫长的复苏之路。另一方面,由于得不到实质性消费的拉动,美国经济复苏面临挑战。

目前美元一直呈现出弱势震荡行情。如果在货币关系上美元不能做出有效回应,势必会造成美元霸权地位动摇。目前一些欧洲国家赞成以储备黄金来作为资产抵押。

欧洲方面,欧元区的债务问题最值得关注。如果债务危机再次爆发会不会给市场带来反面的效果呢?葡萄牙成为第三个向成员国寻求救助的欧元区国家,葡萄牙进行了规模为10亿欧元的短期国债拍卖,中标收益率之高也印证了市场人气的低迷。笔者认为,如果真的要援助葡萄牙,欧盟经济将难以维持温和复苏的过程,势必让欧洲经济再次回到原点,甚至会更糟;但不援助也不太可能,这样会导致欧盟在欧洲的地位迅速滑落,这是欧盟最不想看到的事情。

美国方面,最值得关注的问题是第三轮量化宽松是否会到来。尽管目前美财政部一直强调美国将会适当收缩货币政策,但有关数据显示,美国第一季度经济增长速度有所放缓,这表明企业部门和美国家庭部门的复苏步伐仍不一致。如果宏观经济没有明显改善的话,那么美国势必会延迟收缩货币政策,从而带来金融市场大地震。

综合宏观经济面来看,黄金的避险和保值功能将再次发挥。

(作者系高赛尔分析师)

# 期市热炒干旱题材 暴涨行情难持续

昨日郑州早籼稻期货 1109 合约大涨 2.72%, 成交持仓均创新高

证券时报记者 游石

长江中下游旱情加重市场对粮食价格上涨的预期。昨日,国内农产品期货全线飘红,其中籼稻、强麦分别上涨2.72%和1.75%,均出现巨量成交。但分析师认为,旱情对实际产量影响不是太大,其对价格作用主要体现在市场心理层面。

国家防办统计显示,截至5月29日,全国耕地受旱面积1.044亿亩。长江中下游地区湖北、湖南、江西、安徽、江苏5省旱情较为严重。湖北、湖南、江西、安徽、江苏5省耕地受旱面积为4535万亩,占全国受旱面积的43.4%。

昨日,以籼稻、强麦为代表的农产品期货高开开走。截至收盘,主力合约分别收于2648元/吨、2966元/吨,回到前期价格高点。当日早籼稻期货成交量和持仓量急剧放大,均创新高,显示短时间内资金快速流入状况。另外,棉花、白糖、大豆、油脂都有不同程度的上涨。

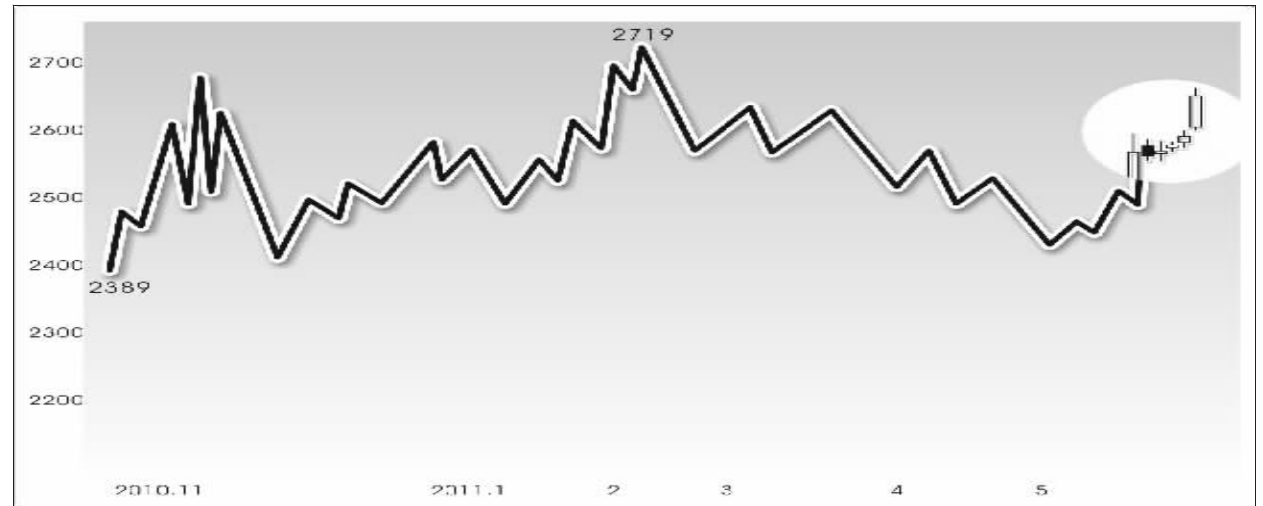
对目前市场状况,期货分析师认为应该分两个层面来看:首先是干旱是否将导致粮食减产,以及集

中在具体哪些品种;其次才是综合市场供需判断对价格可能产生的影响。

浙商期货朱金明表示,湖北、湖南、江西、江苏和安徽地区是我国稻米主产区,这些地区的稻谷产量占全国的40%以上。目前这些地区的早稻是分蘖成熟期,中稻育秧后开始秧苗移栽大田,如果继续干旱,将受到较大影响。

国泰君安期货周小球也表示,受灾的区域集中了包括早籼稻、中熟籼稻、棉花、部分蔬菜以及淡水养殖等相关行业。由于缺乏水库供水资源的后备力量,在自然降雨来临之前,估计有相当部分的农作物将绝收,全年可能减产。另外,今年干旱存在新的特点,以长沙为例,往年出现干旱的季节,从5月份到12月份通常没有有效的自然降雨;而这次旱情,实际自去年10月份以来就没有有效降雨,较往年提前7个月,干旱形势异常严峻。

根据国家防办披露的信息,受干旱严重影响湖北、江西等长江中下游地区不是小麦主产区,此次干旱对夏粮丰收影响不大。但部分



早稻因缺水无法按时栽插,已栽插的也因为无水浇灌生长受到影响;中稻的育秧和移栽也受到了缺水威胁。

对于昨日籼稻和小麦期货放量大涨,东吴期货王平认为,干旱在中国是比较正常的,最近几年也一直都在,但由于信息越来越发达,给市场造成的影响也越来越大,尤其给期货市场提供了炒作题材。最近两年都是在夏粮收获的时候开始炒作。不过国家有充足的库存,供

给上不会有什么问题。

南华期货研究所张海也认为,旱情对农产品价格影响更多是间接心理层面,这一轮行情除了早籼稻外,其他农产品上涨主要受这种心理预期的推动。但是价格短期爆发式上涨不具备持续性。一方面它是对干旱天气的过度反应,在我国稻米、粮食供给充分的条件下,价格不太可能受到短期天气的结构性影响。另一方面,在政府宏观调控的大环境下,食品价格全面爆发上行的机会几乎不会存在。

## 南方旱灾不会 对粮价产生明显影响

中国农业银行周一发布研究报告称,南方旱灾不会对粮价和下半年居民消费价格指数(CPI)走势产生明显影响。

不过报告称,仍需要高度关注粮食市场的若干不确定性因素。例如,旱灾是否会持续并进一步蔓延,粮食增产周期拐点是否临近,国际粮食价格是否出现大幅波动等。

“基于对我国粮食区域生产布局和内部生产结构的分析,我们认为,南方旱灾对全年粮食总产量不会产生实质性负面影响。”报告表示,连续7年粮食增产丰收所奠定的储备粮基础,对抑制市场短期投机炒作具有决定性作用。

报告认为,从区域生产布局看,江西、安徽等南方六省的粮食产量占全国粮食总产量的比重约为27%,稻谷产量比重为18%,且六省内部受灾程度不一,早稻产区未受过重大影响。

从粮食生产结构看,主要受灾作物早稻占我国粮食比重较低,2010年播种面积和产量占夏粮比重的21%和25%。“我们认为,北方冬小麦产区的丰收才是保证夏粮丰收的关键,而秋粮生产则是全年粮食生产的重中之重。”报告称。(黄宇)

## 基金押注农产品 小麦净多头猛增155%

证券时报记者 黄宇

由于极端天气威胁着农产品生产,且全球需求增长,基金在农产品期货市场加大了投资,其中小麦和大豆期货持仓上升尤为明显。

据美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的最新数据显示,截至5月24日,投机商在美国农产品期货品种上大幅增仓,期货和期权净多头寸增加8.9%至723658手,这是近1个月来首次增长。

中国和欧洲的干旱持续,而美国加拿大因土壤过度湿润造成农作物播种延误,标普高盛商品指数(GSCI)中农产品指数连续第二周上涨。上周,高盛集团和摩根士丹利发表了看多农产品前景的报告,将油价预测调高了20%。

分析师称,随着过去几周空头平仓后,眼下农产品因其坚实的基又获得了投资者的青睐。美国谷物播种一直受到天气条件的影响,只要全球经济复苏预期不受影响,商品基本面保持强劲,投资者

对商品市场的兴趣将继续回升。

过去1年时间里,美国玉米和白银期货价格翻倍有余,小麦、棉花、白糖以及汽油期货价格上涨逾50%,因中国和巴西需求增长。据联合国数据,全球粮食价格过去10个月中有9个月上涨,并于今年2月创下纪录。

CFTC数据显示,截至5月24日,美国商品期货期权净多持仓增至7.6%至117万手,而前3周则下降了27%。其中,对冲基金大举增持了小麦期货和期权净多头

寸,增幅高达155%。5月27日,美国小麦期货7月合约报8.1975美元/蒲式耳,当周涨幅1.6%。

据基金研究机构EPFR称,截至5月25日的一周,投资者将7.028亿美元资金投向了商品基金,而前3周为净流出资金55亿美元。

国际谷物协会5月26日调低全球谷物产量预估为6.673亿吨,之前预估为6.722亿吨。据美国官方估计,截至5月22日,美国播种了约54%的春小麦,远远低于5年平均水平89%。

## 热炒气象题材 豆类上涨有隐忧

徐文杰 朱磊

在北美春播延误、国内南方五省遭遇干旱的情况下,近期内外盘小麦玉米行情重新走强,对大豆带来比价支撑,但豆类行情此时仍缺乏大幅上涨的基础。

天气炒作开始,大豆获比价支撑。5月份以来,低温多雨的天气持续困扰着美国中西部玉米、大豆播种。另外,密西西比河流域附近的史上最严重洪水,也对玉米、大豆播种面积带来不确定因素。在播种面积减少以及单产不佳的担忧下,近期芝加哥期货交易所(CBOT)玉米期价出现飙升,大豆也获得了一定的比价支撑。不过,部分玉米面积转种大豆的预期也带来一定隐忧。

5月末,玉米播种接近尾声后,市场关注焦点将会集中到天气对大豆的影响。研究发现,大豆21

周(对应今年为5月23日当周)的播种进度增幅与大豆种植面积呈现较强的负相关性(相关系数-0.872)。这与美国农业部开始调整播种面积预估有关。另外大豆第21周的播种进度对实际单产的影响开始显现。播种进度低于15年均值的7年中,有5年的单产都低于趋势单产。在当前的潮湿天气模式下,后期天气的不确定性加大,届时将会对大豆期价带来一定支撑。

国内去库存压力仍在。在外盘天气炒作开始之际,国内仍面临去库存压力。当前港口库存压力仍大,4月份至今,国内沿海港口(包括油厂库存)的进口大豆库存总量始终徘徊在600万吨高位附近,去年同期为500万吨左右,5年平均库存仅为400万吨左右。且当前油厂和贸易商均亏损,据调查了解,大多数现货商均表示当前需要将库存控制到企业能承受的水

平,因此还将继续削减他们手中的库存。此外,充足的政府储备抛售仍将继续,菜籽油临储仍剩余约60万吨,豆油储备还没动用。因此,国内的去库存压力短期仍将存在。

CBOT大豆总持仓和基金净多仍未持稳。资金面上看,CBOT大豆市场,甚至整个农产品市场,前期资金一直在持续流出。最新CFTC持仓报告显示,截至5月24日,大豆总持仓554958手,较上一周增加9763手,基金净多120151手,较上周增加8428手,总持仓、基金净多均为连续6周锐减后首次回升。不过,当前大豆总持仓水平仍然较2月中旬削减了24万手,基金净多持仓水平也只有2月份高点的一半。从历史经验可知,豆类大级别上涨行情必须有持仓的配合。因此,需关注下周资金能否继续流入,而资金能否重新入场构筑天气升水,将是能否启动

持续上涨行情的关键因素之一。

综上所述,近期内外盘小麦玉米行情重新走强,对大豆带来比价支撑,但同时美国玉米播种推迟带来部分播种面积转向大豆的隐忧,另一方面,国内的去库存压力仍在,加上调控的政策预期,豆类行情此时仍缺乏大幅上涨的基础,行情继续宽幅震荡的可能性较大。预计美豆在1400美分一线遇阻,操作上在美豆有效站上1400美分前仍以宽幅震荡思路对待。

(作者系浙商期货分析师)

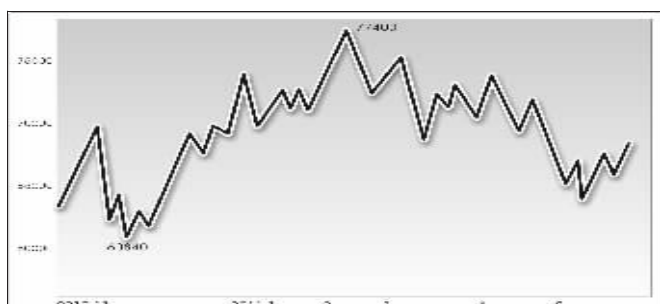


**浙商期货**  
ZESHANG FUTURES

管理总部  
浙江省杭州市莫干山路9号9-10层  
理财热线  
400-7005186 87219375

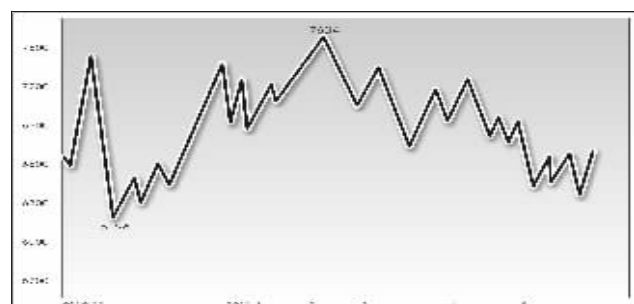
### 行情点评 | Daily Report |

#### 沪铜：高开低走



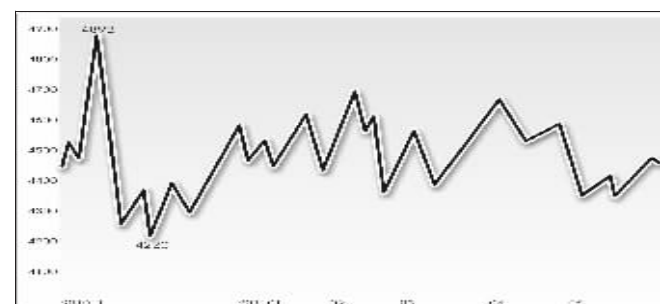
上海金属周一大多高开低走,其中沪铜和沪铝收盘微幅上涨,沪铂和沪钨收盘小幅下跌。沪铜高开低走,1108合约收报68140元,涨幅0.07%。目前金属整体依然呈反弹格局,这主要是由于金属市场人气的回升,但由于现货市场在金属反弹过程中交投一般,因此现货期货市场人气有一定拖累。整体来看,金属市场还是呈期货偏强、现货偏弱格局。

#### 郑糖：关注国储竞卖



周二进行25万吨国储糖的竞卖,国内糖市明显放慢了速度,等待国储糖的竞卖结果。郑糖1109合约尝试突破6734元的阻力位,但未能站稳,一路小幅下跌减仓。国储糖投放已常态化,国家宏观调控的态度明朗,国际糖价低迷,所以暴涨的机会将微乎其微。目前仍应保持震荡思路,短线操作为宜。以国储拍卖结果来进一步观察国家政策导向。

#### 连豆：窄幅整理



豆类周一震荡收涨,美盘休市以及国内周边商品走势的平静令成交清淡。大豆主力合约A1201收于4460元/吨,上涨6元/吨。周一美盘的休市也加剧了国内观望的情绪。国内政策性抛储给短期市场走势带来压力,虽然此因素之早就开始消化,但目前国内的供需格局仍不利于价格的上涨。操作上,短线轻仓滚动做多,等待基本面的实质性因素出现。(银河期货)