

需求旺盛支撑铝价走高

曹慧慈

有色金属价格近期纷纷呈现震荡走高之势，其中沪铝主力1109合约自6月20日16865元的低位启动，截至7月4日收盘报于17300元，盘中最高价17395元，为今年3月2日来最高价。虽然上涨势头不及其他几个有色金属品种，但对于之前持续疲弱的沪铝来讲实属不易。从目前总体情况来看，预计铝价的攀升势头还将延续。

之前整个有色金属市场价格的低迷与希腊债务危机的恶化密切相关。不过随着希腊新政府的组阁以及议会通过了一项为期5年的紧缩计划，为希腊获得国际债权人的援助铺平了道路。希腊债务危机的缓解令市场的情绪大大放松，市场信心已经受到了比较大的鼓舞，对金属价格形成比较有利的支撑。

从电解铝的供应来看，今年前两个月由于去年底节能减排的影响，我国电解铝产量减少较多。不过从3月份开始，电解铝的产量稳步上升。国家统计局数据显示5月份我国电解铝产量达到153.6万吨，折合年率为1808万吨，双双创下历史新高。不过我们预计后期电解铝的产量增速会放缓，随着高温天气的来临，电荒的影响将加剧，一些没有自备电厂的铝冶炼厂生产预计将受到影响。

而从近期我们对一些电解铝企业走访的情况来看，电解铝的消费需求目前比较旺盛，如此高的产量也基本上被市场消费殆尽。这从我们的铝材产量或许也可可见一斑。5月份我国铝材产量达到244.6万吨，创下历史新高，同比增幅高达34.1%。今年前5个月我国铝材产量总计达到1036.6万吨，同比增幅逾30%。电解铝消费需求旺盛将是铝价比较有利的基础。

近期国内电解铝库存处于持续减少的状态，截至上周五上期所库存为254617吨，为2009年12月份以来的最低水平。一方面是产量持续增长，另一方面是库存持续减少，这也更加印证了目前国内电解铝消费需求的旺盛。

目前伦敦库存总计448.76万吨，近期也处于持续减少当中。从其库存的地区变化来看，亚洲仓库库存减少最多，这些减少的库存后期很可能会流入中国市场。

自5月份以来，国内电解铝现货价格便基本处于升水状态。虽然升水幅度并不高，基本都在100元以内，但也显示了电解铝现货价格的坚挺。据我们从电解铝企业了解到的情况，目前企业的销售价格甚至还要高于现货市场价格，这说明目前电解铝现货市场基本是卖方市场。在这种现货升水、售价高升水状态下，期货价格也有望受到支撑和带动而进一步上扬。

目前电解铝期货主力1109合约价格已经突破了6月7日形成的一个阶段性高点，下一步铝价很可能会向17700元一线冲击。不过，对于反弹的高度不能过于乐观，毕竟需求的旺盛只是阶段性的。(作者系南华期货分析师)

下半年农产品 宽幅震荡概率较大

鲍红波

上半年，国内农产品普遍冲高回落，然后维持弱势震荡的走势。对于下半年的走势，笔者认为在天气和消费旺季的炒作下，部分农产品具备冲高的机会，但挑战前期高点的难度较大。

今年前2个月，农产品普遍延续上涨走势，流动性依然充裕支撑商品价格整体上扬，2月份豆类油脂价格超过去年高点，而棉花价格在强势看涨推动下再度接近35000元，白糖在减产缺口支撑下上冲7500元，农产品价格飙升加剧国内食品价格上涨，国内通胀压力居高不下。

2月中旬，随着国内宏观货币政策逐步收紧，上调利率和存款准备金率政策打压整体商品市场走势，高企农产品价格刺激高种植面积，在2011年度农产品种植面积大幅增加预期下，农产品市场价格普遍回落。

对于下半年的走势，宏观面和供需面还是起主导作用，宏观经济形势、农产品生长天气和作物收成情况是影响市场的主要因素。

国内紧缩宏观政策或许有些松动，但欧美市场在通胀压力下将步入紧缩周期，整体宏观面对商品市场略微偏空，农产品市场依然面临国家物价调控的压力。三季度白糖、棉花是消费旺季，在消费旺季炒作下，白糖、棉花将季节性走强，但达到前期高点的难度较大，在四季度随着新赛季作物的上市，白糖、棉花面临较大的下行压力。

天气是三季度豆类油脂市场的主导因素，美豆种植面积总体变化不大，天气利好则使豆类期价面临回调压力，天气不畅则使豆类价格大幅拉升，四季度随着美豆收获上市，作物美国主导国际大豆市场的定价格局，豆类油脂将迎来季节性上涨的行情。

总体来说，2011年下半年农产品是一个宽幅震荡的行情，在全球农产品供需逐步向宽松格局发展的情况下，农产品市场创出历史新高比较困难，但因为天气、消费等因素的炒作下，市场存在很多阶段性的多空炒作机会。(作者系东证期货分析师)

朦胧利好助推 7月“胶”阳似火

昨日沪胶飙升4.7%，引领国内商品期货大涨

见习记者 沈宁

单日飙升4.7%，昨日沪胶再次成为国内期市的“带头大哥”，引领商品集体反弹。中证期货研究所副经理刘宾表示，近期汽车消费下滑已引起相关管理层关注，市场预期会出利好政策，加之周边市场整体偏暖，长期缺乏的利好提振沪胶由此大幅反弹，但中期仍不能太过乐观。

有关国务院召集各部委研究出台汽车鼓励政策”的媒体报道引发了业内的热议，报道称，近日国务院曾召集各部委研究出台汽车鼓励政策，而加大对老旧淘汰车辆的财政补贴，要求对尾气排放放在国III标准以下的汽车作退市处理是其中相对可行的方案。

一石激起千层浪。昨日，沪胶与汽车行业股出现联动上涨，截至周一收盘，沪胶主力1201合约收

报33480元/吨，大涨1500元或4.69%，全线重回33000元关口；与此同时，股市汽车板块亦呈现明显拉升，上市不久的比亚迪更是早早封住涨停。

汽车以旧换新等政策如能顺利出台，将会对橡胶市场形成一定利多影响。”刘宾称，此前市场担心的橡胶进口关税下调、抛储等政策迟迟没有落实，也说明管理层对天胶市场仍相对支持。

国际期货陈章柱表示，近期市场普遍存在政策放松的预期，外盘原油亦有明显反弹，沪胶在31000元以下空单大量离场，而前期做多资金就此抬高期价。另一方面，外盘生胶片基本在120泰铢/公斤上住跌势，国内后期34500元/吨~35500元/吨是较为合理的价格，天胶的基本面变化不大。

值得注意的还有国内橡胶库存的下降，行业去库存化在进一步深

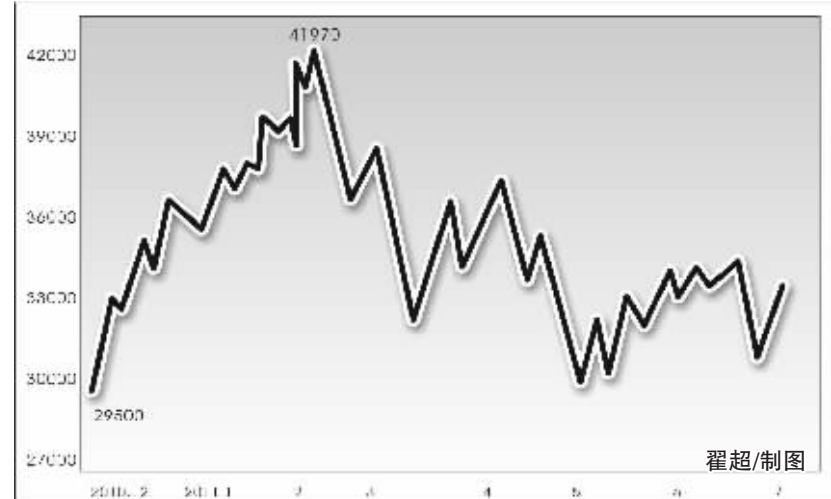
化。相关数据显示，截至6月30日，青岛保税区天然标胶库存为65000吨，复合胶为40000吨，标胶加复合胶总库存量相对前期12万多吨已有所降低。

国内库存偏少造成了市场波动的加剧，一有利风吹草动，天胶就大幅上涨。”刘宾称，国内某橡胶贸易商称，因为前期胶价的下滑，胶农、贸易商、生产工厂的库存都有不同程度下滑。

然而，尽管近日胶价大涨，部分市场人士对其后市仍相对谨慎。

沪巨联实业总经理沈伟表示，最近政策上的放松预期带动了胶价的上涨。目前市场上橡胶销路还是比较差，贸易商库存低是预期不佳的正常表现，后期胶价仍将维持震荡。

沪胶持仓上的微妙变化也能说明一些问题，一味看涨的心态显然并不可取。交易所盘后数据显示，昨日，沪胶前20名空头席位突然大幅增持



空单16893手，明显多于前20名多头席位多单增持，而多头席位前三甲浙江永安、华联期货、华泰长城则均出现不同程度的多单减持。

刘宾认为，上周以来虽然股市、商品气氛有所好转，但整体上看，胶

价很难像去年那样持续大幅上涨，中期胶价不应过于乐观。现阶段尚处天胶供应高峰期，下半年国内橡胶消费更多的是缓慢修复的过程，政策能否兑现还需进一步关注，短期的反弹不排除很快结束。

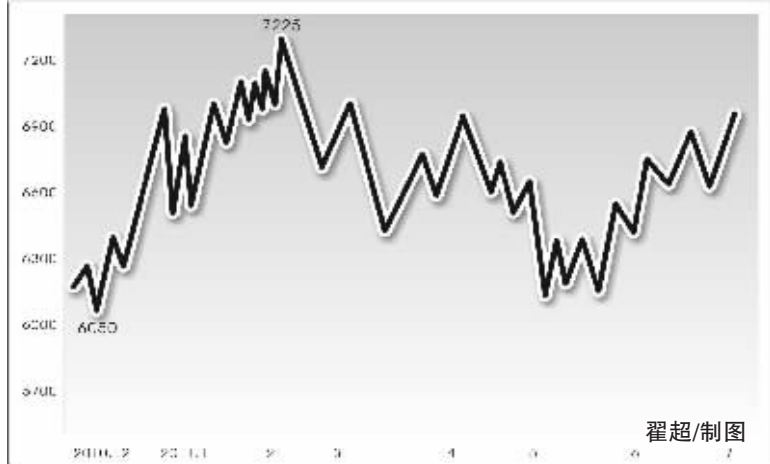
高密度抛储摀不住白糖“牛头”

证券时报记者 李哲

最新一期总量为25万吨的国储糖拍卖将在7月6日举行，而此前国储局已累计抛售102万吨白糖，但是白糖现货价格在高密度的抛售压力下，在7000元/吨上方运行了半年之久。而市场预期白糖价格后期易涨难跌，上涨形势将延续。

国家发展和改革委员会、商务部、财政部7月1日联合发布公告称，为保证食糖市场供应，稳定价格，决定于7月6日投放第六批国家储备糖，数量25万吨，竞买底价为4000元/吨（仓库提货价）。根据发改委计划，除去本次抛储，国储将在9月前继续抛储30万吨。

统计数据显示，截至6月底，国储在2010/2011榨季已经累计抛售102万吨糖。显然，国储抛储有助于缓解国内供需缺口压力。但是总体来看，本榨季国内糖市仍处于供需紧张格局。据统计，2010/2011榨季国内产糖量为1045.42万



吨，按照消费量为1350万吨来估算，供需缺口在300万吨，即使加上进口配额和国储糖，本榨季供需形势仍不容乐观。

分析人士预计，若随后的抛储成交价适中，则市场对糖价后市大幅上涨的预期有限，但如果成交价偏高，则后市保持乐观，糖价具有进一步上涨的可能性。而当前，白糖现货销售环境较前期有所改善，

并且价格持稳，出现订货款增加、成交量增加、价格上行的局面，预示后期上涨形势将延续。

根据最新产销数据，截至6月30日，广西累计销糖492.8万吨，同比减少38.9万吨，其中6月单月销糖74.7万吨，同比多销1.6万吨。连续两个月单月销量高出去年同期，夏季消费旺季到来，提振了国内糖市消费需求，国内糖价易涨

天胶淡季中震荡筑底

宋超

沪胶呈现探低回升走势，资金开始向远月转移，但总体仍呈现30000元~33600元大区间宽幅震荡走势。短期沪胶期价有望在季节性供应旺季中震荡筑底。

首先，从宏观方面来看，目前宏观经济面发生了一些变化，其中经济增长减速、通胀压力趋缓等成为市场的普遍预期，国家管理层的表态以及专家分析都显示了国家宏观调控可能会出现微调。新的调控思路将逐渐浮出水面。相对紧缩、定向宽松，在资本流入、外汇占款格局依旧，通胀压力依然存在的背景下，保持整体流动性调控的相对宽松，但在诸如中小企业融资、地方政府融资平台资金链、汽车产业等领域，推动政策定向宽松。

其次从天胶自身供需层面来看，天然橡胶生产国协会（ANR-

PC）公布的最新报告显示，全球2011年主要天然橡胶生产国橡胶产量预估为996万吨，略高于其之前预估的994万吨，因第二大橡胶生产国印尼产量预估上调。

从需求方面来看，5月份，汽车产销分别完成134.89万辆和138.28万辆，与上月相比，产销分别下降12.14%和10.90%，与上年同期相比，分别下降4.89%和3.98%；前5个月，汽车产销分别完成777.97万辆和791.62万辆，同比分别增长3.19%和4.06%，增幅比上年同期分别下降52.4和49.19个百分点。中国汽车业的调整周期仍在继续，按照往年汽车销售量的季节性规律可以得出，6月的数据依旧维持低迷，7月~8月震荡筑底，金九银十”的汽车销售高峰期或许会给汽车数据予以一定的刺激。

从期货市场库存来看，上海市场库存水平连续攀升，本周期库存增加1350吨至14357吨，注册仓单增加600吨至7560吨，但总体水平处于低位。日本东京库存继续回落至3763吨，依旧保持下滑趋势。而产区受到季节性供应的压力，库存持续增加，恐会使行情继续承压。

天胶近期依旧维持宽幅震荡，周边仍存在一些利空因素：第一，随着近期蔬菜和猪肉价格的连续上涨，有机构称6月份居民物价水平预期达到35个月以来的新高，加息预期升温，资金面继续维持偏紧的现状。第二，进入7月份气温升高，加之限电的影响，工厂进入传统的生产淡季。从往年经验来看，由于季节性规律的影响，工厂会出现减产限产的情况，需求减弱势必利空于橡胶价格。第三，目前还没有数据表明中国6月份汽车数据会有好转，且根据以往汽车销售数据规律性得出，7月份汽车数据仍维持疲

难跌。

值得注意的是，不仅仅是国内糖价上涨，国外原糖价格也在持续上升，而且目前原糖进口成本已经超过国内白糖现货价。截至7月2日，巴西进口原糖估算成本高达7611.51元/吨，国内现货市场糖价维持在7000元/吨以上。

在国际市场，上周五纽约糖价大涨逾4%，创5个月以来价格新高。纽约主力10月原糖上涨3.5%至每磅27.25美分，为2月2日以来最高收市价格；伦敦8月白糖期货大涨30.60美元，至每吨769.60美元，也创2月11日以来现货合约最高收市价。

最新美国商品期货交易委员会数据显示，过去两个月以来，纽约原糖价格累计反弹幅度超过30%，纽约原糖期货与期权市场的投机多头持仓也上升到3个多月以来新高。截至6月28日当周，投机资金增持原糖期货及期权的净多头头寸至98888手，为3月18日来最高，较前一周增持3982手。

高盛下调今明两年 布伦特原油预估

高盛近日表示，国际能源署(IEA)释出6000万桶石油储备的影响，明显已远低于最初宣布时所预期。释油令其将今年布伦特原油价格目标从117美元/桶降至109美元/桶~111美元/桶，而2012年布伦特油价预估则从130美元/桶降至125美元/桶~127美元/桶。

德国商业银行在研究报告中指出，国际能源署计划释油可能导致市场供过于求，该行仍预计油价在年底前将跌至每桶100美元。

该行指出，从每天的产量来看，供给远高于利比亚石油供应短缺的额度。并称油价先前无序地攀升，主要是近月来的风险溢价所致，而目前多已消散。

然而，该行不认为油价会因为IEA的决议，而在更长的时间内跌至100美元关卡下方。

该行表示，由于IEA宣布释出战略储油之际，适逢油价受需求疑虑及避险意愿升温的压力，因此其已达成希望看到的效果。(黄宇)

高盛掉头看空农产品

国际知名投行高盛集团近日转为看空谷物产品市场，此前美国农业部(USDA)的意外利空数据打压谷物期货重挫。

高盛将其玉米期货3个月目标价预测由8美元/蒲式耳下调至5.90美元/蒲式耳，6个月目标价预测由7.80美元/蒲式耳下调至5.75美元/蒲式耳，12个月目标价预测由7.00美元/蒲式耳下调至5.70美元/蒲式耳。

此外，高盛将美国小麦的目标价预测分别下调至5.90美元/蒲式耳，6.00美元/蒲式耳和6.20美元/蒲式耳，同时将大豆3个月目标价预测下调至13.00美元/蒲式耳，将6和12个月目标价预测下调至13.75美元/蒲式耳。因玉米供应和种植面积预期调高打压价格全线下挫，高盛预计谷物产品可能会进一步下跌。

高盛在一份报告中称，预计玉米期价走低将限制大豆价格的上扬潜力，并因此下调了大豆目标价预测。

高盛认为，目前市场焦点将转向天气模式，因投资者试图预估明年的产量。

与高盛反手看空截然相反，摩根士丹利表示，总体上仍看好谷物产品，并准备利用这次大幅回调的机会逢低吸纳。(黄宇)

行情点评 | Daily Report |

螺纹钢:增仓上行

昨日螺纹钢增仓上行，突破4760元压力直逼4800元。宏观政策的改变推动了商品、股市全面上涨。在基本面上螺纹钢并没有太大改变，现货价格以稳定为主。宏观背景的扭转给市场注入了信心，预计期货的大幅反弹也有助于推动现货价格逐步回升，从而减缓短期螺纹钢下跌预期，螺纹钢底部也将有所抬升。如果螺纹钢突破4800元压力，短期有望继续上冲60日均线4830元一线，后期上涨的推动力还要看现货市场及消费能否及时配合，否则反弹高度也不可指望过高。

郑棉:反弹受挫

昨日郑棉低开震荡走高、尾盘减仓下行，收盘，郑棉1201合约较上日涨0.56%报22480元/吨。国内现货价格继续下调，目前四级棉价格在21500元附近。棉价下跌短空长多，震荡下行趋势未改。虽然目前棉价持续下调，纺织企业整体运行状况较差，但从长期看，棉价下跌为纺织企业接单腾出了利润空间。若棉价维持在较低水平稳定下来，预计纺企接单状况能有所改善，有利于改善产业链原料、成品倒挂格局，纺织产业链有望得到良性调整。

豆类:进入天气市

美盘豆类开始消化6月末报告中面积数据的下调，至于能否达到美国农业部预期的产量数据，就要取决于单产，也就是关键要看天气。国内周一在没有美盘电子盘参考的情形下增仓走强，受到国内金融市场及商品市场全线反弹的带动下，豆类呈现出增仓放量上涨，盘中多空争夺激烈。我们认为中期行情在天气敏感周期中，有望形成震荡偏强的走势格局。操作上，中线多单适量持有，短线不做空不追涨。

(银河期货)

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