

钢价反弹行情还能走多远？

王铁山

6月底以来，螺纹钢期货走出一波探底回升行情，主力合约RB1110连涨3周，累计涨幅超过200元，这让长久缺乏赚钱效应的钢材市场再度升起一线希望：钢价反弹还能走多远？

值得关注的是，即将成为新的主力合约的RB1201反弹力度不足，且与RB1110呈贴水排列，显示市场对未来预期不乐观。我们认为有三大因素影响了后市预期。

一是粗钢月产量逼近6000万吨，高供给冲销所有需求利好。今年钢材市场的旺季需求远远好于预期，在产量屡创新高的情况下，钢材库存却在持续下降。市场不仅消费掉全部新增资源，连前期库存也在消化。但旺盛需求没有给市场带来赚钱效应，春节后钢材价格窄幅震荡，钢铁行业始终挣扎在微利或亏损的边缘，过高的产量让钢铁行业在需求最旺的季节都难赚钱。

6月份国内日均粗钢产量199.8万吨，再创历史新高，证明“限电减产”只是一个传说。若钢价续涨，资源供应压力仍会增大，这将直接抑制钢价反弹。

二是楼市限购扩至二三线城市或使投资降温。地方政府大干快上搞投资是今年钢材需求出现高速增长的直接原因，尤其是中西部省份、二三线城市的基础建设和房地产投资，极大促进了钢材需求。

随着二三线城市房价大涨，7月12日国务院常务会议明确要求房价上涨过快的二三线城市也要采取限购措施。楼市限购政策的扩大，可能令房价拐点提前到来，冲击“土地财政”，由地方财政资金配套的工程可能始终摆脱不了缺钱的干扰。

三是欧债危机加深，美元可能中期向上。尽管希腊成功避免短期违约，但因为担心欧债危机将蔓延至意大利和西班牙等核心国家，投资者大量抛售欧元资产，这直接推升了美元。上周美元指数一举突破88.71点以来的中期下降趋势线，显露出中期走强迹象。一旦美元中期走强，包括钢材在内的国际大宗商品将重归跌势。

基于以上因素，我们认为螺纹钢期货反弹并非缘于钢材供需基本面有所改善，而是因为主力合约移仓换月，资金出于远期布局需要，借机拉涨。而远期合约大幅贴水、外围市场普遍反弹为螺纹钢期货做多有了发挥的空间。

由于RB1110作为主力合约的时间长达6个月，主力合约的建仓和退出对大资金非常关键。由于远期合约大幅贴水，目前只有价格向现货回归才能实现资金退出，因此在主力合约换月完成之前，螺纹钢期货仍以反弹为主。但投资者不宜对钢价上涨寄望过高，短线投资者可顺应反弹，做多RB1110；对有现货的投资者，可中线布局RB1201，在4950元-5000元区间逢高卖出套保。

（作者系南华期货分析师）



天胶供应紧张格局将持续到2018年

证券时报记者 黄宇

据全球天然橡胶生产国协会（ANRPC）称，由于几个重要的天然橡胶生产国的产量增长不能满足全球轮胎生产商的需求，全球天胶供应紧张局面至少在未来7年内将持续。

据该组织的高级经济学家乔姆·雅各布称，全球天胶供应紧张态势将持续到2018年，因为天胶产量的增长相对温和。

泰国天然橡胶协会认为，因为持续的降雨限制了天胶产量，明年天胶价格有望继续保持强劲。

另外，雅各布表示，多数ANRPC成员国的天胶树是上个世纪80年代种植，预计从2012年至2018年需更新种植，这将使得全球天胶种植区减少。过去两年来由于天胶价格持续上涨，多数ANRPC成员国都放慢了橡胶树的更新速度，橡胶树老龄化比例在不断增加。

由于全球需求增长超过供应，而全球两大生产国泰国和印尼的洪灾导致天胶产量下降，今年2月18日，东京胶创下535.7日元/公斤（6768美元/吨）的纪录。7月20日，东京胶12月合约下午收盘报386.7日元/公斤。

据ANRPC数据显示，ANRPC成员国天胶产量明年将从今年的990万吨上升至1030万吨，到2015年和2018年分别上升至1200万吨和1340万吨。

雅各布预计，泰国和越南天胶产量增速最快，而印尼和马来西亚天胶产量增长将出现停滞。预计2015年天胶产量增速将达5.8%-6.6%。

猪肉涨价带旺饲料需求 豆粕酝酿大行情

证券时报记者 游石

猪肉价格高涨——刺激养殖户补栏——带动饲料需求——豆粕、玉米价格跟涨”，一条简单逻辑勾勒了市场未来的可能走势。而近日国内农产品期货盘面异动，也似乎开始应验了这个判断。分析人士认为，养殖业基本改善将促成豆粕市场跨年度行情。

昨日，随着豆粕期货放量再度挑战3400元，打开市场对其后市的想象空间。主力合约M1205最高上探3406元/吨，收报于3393元/吨，较上一交易日微涨0.35%。量能指标显示，市场资金正逐步流入。

据统计，本周三个交易日内，豆粕期货指数持仓量增加5.9万手，至150.4万手，创年内新高，并较4月份72.4万手的持仓量增长逾一倍。

海通期货农产品分析师陈栋表示，豆粕市场这一波上涨完全是饲

料需求拉动的，因为生猪存栏量已连续4个月增加，南方水产业也开始恢复，这都为下游需求提供了支撑。但豆粕价格盘整已久，行情启动需要外部触发因素，直到国务院出台促进生猪生产政策，成了行情爆发的导火索。

为稳定猪肉市场，7月12日，国务院常务会议决定，加大生猪生产扶持力度。明确今年中央支持大型标准化规模养殖场和小区建设的投资恢复至25亿元。对养殖户（场）按每头能繁母猪100元的标准给予补贴。受政策利好影响，7月13日，豆粕期货即放量大涨2.16%，一举站上3300元。

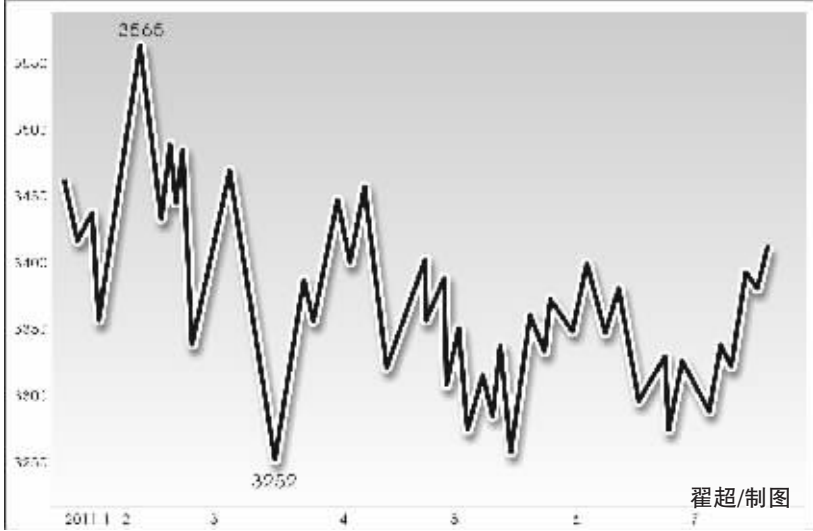
实际上，猪肉一涨，市场资金就开始关注豆粕和玉米，只是等什么时间启动而已。期间，市场甚至在6月中旬还往下挖了一个空头陷阱，测试基本面和现货支撑。”陈栋介绍，这一波行情至少将看到3500元/吨的前期高点，未来还可能进一步走高。

中科易恒现代农牧信息技术研究院首席专家冯永辉也表示，从生猪养殖角度来看，对豆粕饲料需求是个递增的过程。其中要分成两个部分进行分析，一是仔猪补栏对饲料需求的影响。

据介绍，春节前每只仔猪价格在300多元，约折合15元/公斤，由于猪肉价格上涨刺激养殖户补栏，4月份仔猪价格涨到500多元，5月份后，仔猪价格冲破历史高位，达到44元/公斤。而根据仔猪的生长周期，进入8、9月份，今年第一批集中补栏的仔猪长大，对饲料需求将会形成一个小的高峰。

二是母猪补栏对饲料需求的影响。由于补栏母猪到生猪供应上市需要3个月配种、4个月妊娠、5个月育肥”共12个月的周期，依据历史经验，养殖户补栏母猪面临的风险较大，因此母猪补栏进度往往滞后于仔猪。

而今年随着国家加大政策补贴，预计母猪补栏将会逐步增多，并在1



年后形成极大的生猪存栏量。虽然这不利于猪肉价格，但对豆粕饲料需求却会形成又一个高峰。

此外，从豆粕供应情况来看，中华油脂网主编郭清保介绍，今年大豆产量将会下降，由于去年大豆价格弱于其他农产品，东北大豆种植面积缩

减近30%。但短期港口大豆库存仍然较多，有660多万吨，高于去年同期的500多万吨。而国内油脂压榨产能目前约1.3亿吨，油厂因亏损减产，开工率仅为10%-20%。预计随着市场环境转暖，这些产能将会逐步恢复，将形成供需两旺的局面。

现货仍滞销 郑棉欲涨有心无力

分析师认为,国内棉市消费低迷,未来一段时间内,郑棉弱勢格局难改变

见习记者 沈宁

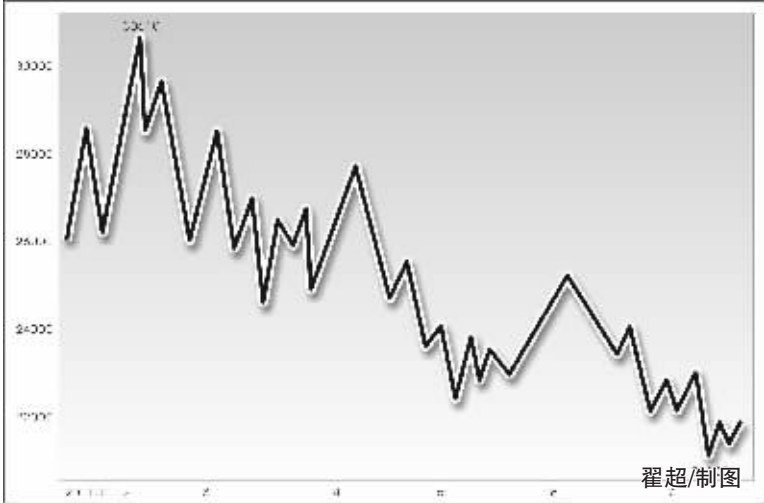
隔夜美棉的涨停热度传到国内，明显已凉了大半。

周二晚间，美棉期货全线涨停，主力12月合约收报100.84美分/磅，上涨4.13%。受此影响，昨日郑棉早盘高开，但全天高开低走，弱势尽显。截至当日收盘，郑棉主力1201合约收报21550元/吨，下跌275元或1.26%。

期待反弹的郑棉市场何以迎来一盆冷水？业内人士认为，国内棉市消费低迷是期货走弱的主要原因，而未来一段时间内，郑棉的弱势格局仍很难改变。

国泰君安期货分析师周小球表示，隔夜美棉涨停，一方面是美元下跌、美棉存在超跌反弹的需要。此外，美棉生长优良率低于往年的消息也对市场有一定提振。由于国内棉花库存依然维持相当数量，当前阶段国际棉花价格对国内棉价的作用力度有所减弱。

在新棉上市前，市场需求情况是影响价格的最主要因素。目前，CF1201合约价格与新年度政策收购价（19800元/吨）相差



8.12%，而下游消费形势仍未见好转迹象，短期价格继续下跌的可能性依然存在，但下跌步伐或将趋缓。”周小球称。

据了解，今年年初以来，国内纺织行业整体低迷导致棉花需求明显萎缩，期棉价格也因此大幅下挫，郑棉自34000元/吨回落已近40%，美棉期货价格更是几乎腰斩。

目前，国内棉市仍旧低迷，从原料到产品，上下游滞销现象都很

严重，回暖动力不足。部分棉企向记者反映，现阶段市场采购低迷，企业普遍不看好后市。

相关数据表明，国内本年度棉花销售进度依然缓慢，而下游纱布亦库存高企。国家棉花市场监测系统发布的《中国棉花工业库存调查报告》显示，截至7月6日，国内纱产销率89.5%，库存为25天，同比增加16.7天，布产销率84.6%，库存为49.7天，同比增加20.1天，为2009年11月以来最高

政策高压持续 铝价一路攀升

证券时报记者 李哲

近期，在工信部牵头的九部委联合检查组，对10个省（区）的23个拟建电解铝项目进行了实地检查，电解铝项目多数仍处“冰封”状态。而受到库存大幅减少影响，铝锭现货价格正在大幅上升，铝厂利润大增。

工信部牵头的九部委曾在4月下旬联合下发紧急通知，全面叫停拟建电解铝项目，不再审批任何扩大产能的新建项目；并取消各地对拟建电解铝项目自行出台的优惠政策。

据统计，到2010年底，全国电解铝产能已达2300万吨，实

际产量1560万吨，设备利用率仅70%。而截至目前，全国拟建电解铝项目23个，总规模774万吨，总投资770亿元；如果拟建项目全部建成投产，到“十二五”末期，全国产能将超过3000万吨。

在政策的高压态势下，国内多数拟建电解铝项目均处于停工状态，但是已有大型铝厂正抓住机会加大生产。国家统计局数据显示，中国6月原铝产量同比增长13.3%，至159万吨的纪录新高；上半年全国原铝产量同比增长5.6%至864万吨。

然而，尽管大企业加大马力生产，但是市场预计整体电解铝

行业的产出受各因素影响估计短期仍不会有太大改善，库存量仍将不断减少，铝锭价格仍会有上涨空间。当前处于淡季的铝价，正一路攀升。

统计显示，年初至今，国内铝锭价格从2011年1月4日涨至7月19日，累计涨幅已约1400元，涨幅达到8.5%；而伦敦铝则从年初的2484美元涨到现在的2550美元，上涨66美元，涨幅只在2.6%；从这方面对比看，国内的铝锭走势近期远远强于国外，而国内则受惠于库存量近期不断大幅减少。

库存方面，上海期铝的库存量则从年初的44.12万吨跌到现时

的21.58万吨，大幅减少了22.54万吨，减少幅度达到51%，而伦敦铝库存量则从427.7万吨涨至现在的440.42万吨，增加了12.72万吨，库存走势截然相反，也令国外伦铝的涨幅不如国内。

目前，铝锭现货一直处于升水的状态，而由于仍处于淡季当中，用铝厂家的订单受到一定的影响。对于铝厂产出减少及铝价的大幅攀升，买家基本不敢大批量进货或囤货，担心价格会在消费不佳的情况下出现回调，所以随单购进的居多。而贸易商方面则反映，近期铝价的上涨令上游铝厂利润空间不断扩大，铝厂出货意愿较强，所以在货源供应量不断减少的情况下，贸易商进货并不困难。

巴克莱银行称 循环用金量将成关键

巴克莱银行周二表示，影响黄金走势的一个关键因素是投资者情绪，而目前市场情绪非常乐观。最近一周，黄金投机性头寸创出2009年9月以来的最大单周增幅。宏观环境也暗示，短期内黄金将受到支撑。

但该行分析师库珀也指出，如果美国国会在大限来临以前上调债务上限，那么金价可能会出现回调。库珀称：“当金价处于目前的高位时，我们担忧的是珠宝市场将作出何种反应，特别是市场的普遍反应，目前，中国、印度以及新兴市场普遍的实物买盘数量减少，循环用金重新回归市场。”

库珀表示，循环用金供应量将成为影响市场的关键。

（黄宇）

郑棉:反弹受挫

周三，受纽约棉花期货涨停影响，国内棉花期货跳空高开，开盘后高开低走，棉花反弹再次受挫。主力合约CF1201在触及近日反弹新高22100元时，抛压明显加重，尾盘收于21550元/吨，下跌1.26%。近来，棉花主产区天气不错，新棉长势良好，产量有望增加。棉纺企业仍在消化库存，下游消费有待改善。郑棉低位盘整，反弹条件尚不成熟，CF1201在22160元的阻力明显，后市郑棉将弱势整理，CF1201将下探20000元/吨的支撑。（海通期货）

沪铜:高开低走

周三，沪铜高开低走，小幅回调，主力合约CU1110报收于72680元/吨，较周二微跌150元/吨。美国6月房屋开工增长14.6%，触及6个月高位；美国6月建筑许可增长2.5%。美国好于预期的房屋开工和建筑许可数据刺激国际铜价走强。不过，有关美国债务上限和欧洲债务危机的困扰仍牵制铜价上涨。市场对于中国今年下半年铜消费仍持乐观态度，有利于铜价继续走高。后市沪铜将保持强势格局，CU1110将上冲74050元/吨的阻力。

■ 行情点评 | Daily Report |

沪胶:冲高回落

周三，天胶期货冲高回落，小幅上扬，主力合约RU1201报收于35870元/吨，微涨15元/吨。媒体称，发改委明确表态责罚汽车限购令违反《汽车产业调整和振兴规划》，但是国家是否重新出台有关汽车产业振兴政策尚不明确，天胶期货反弹后劲稍显不足。不过，美国债务上限和欧债危机出现缓解，国际原油价格回升，对于天胶价格构成较强的支撑。预计后市天胶期货有望继续反弹，RU1201将再次上攻35900元/吨和37500元/吨的较强阻力。