

基本面边际改善 将推动股市商品上行

许江山

与二季度相比,当前基本面的边际变化是笔者看多的主要原因。相对二季度的货币政策,市场对下半年的货币政策预期正发生着变化。下半年货币政策收紧的步伐放缓的观点,正在被更多人接受。

我们预计,随着7月底的中央政治局会议的召开以及会议之前领导人在各地调研时不断发表的讲话,货币政策收紧步伐放缓的观点将会成为市场的共识。货币政策的边际变化将是决定8月走势的主要影响因素。

若一切如上述般明朗,那为何行情这般犹豫?因为市场有分歧。诚然,没有分歧就没有市场,对价值认识的分歧是市场存在的基础。但分歧是如何改变市场的呢?关键在于分歧的均衡点的移动,也就是上述的边际改变,因为价格就是由“边际”决定的。

那当前市场最大的分歧在哪?笔者认为应该还在于对通胀走势的判断上。部分观点认为6月的同比通胀水平就是年内最高,而另外一部分认为7月的数据还有可能再创新高。笔者认为,数据本身已然不重要,因为下半年的整体通胀形势相对已经较为明朗。事实上,当前市场的分歧是投资者个性的反映,或者说体现的是悲观者和乐观者之间的区别。而当边际正好处在乐观者和悲观者之间的时候,往往是行情开启的时刻。

从每周商务部公布的食用农产品价格数据来看,7月以来的三周内肉类和禽类价格继续保持环比增长,但是环比涨幅较6月份已明显收窄。根据已有数据测算,笔者预计7月CPI环比增速为0.2%,同比为6.3%。三季度是年内通胀高点所在,下半年货币政策将会有明显松动迹象。财政政策的情况对于分析货币政策也有一定帮助,财政政策相对货币政策而言更为灵活,也更有针对性,因而往往在拐点时领先于货币政策。

7月以来的重要事件,比如水利会议的高规格和对保障房建设的敦促都显示了当前财政政策的积极变化,进而也反映了政府在通胀和增长之间的平衡移动。

而21日公布的7月汇丰采购经理指数(PMI)指数为48.9,显示中国经济还在继续放缓,也为政府在思考权衡通胀和增长之间的关系时加重了增长的砝码。

总体而言,市场当前的主要矛盾在于对通胀和政策的理解。而结合上述的分析,笔者认为三季度通胀和政策将明显改善,从而决定了三季度行情的根本。但是,短期有诸多的风险事件,比如美国的“债务上限”问题和欧洲的“债务违约”问题。笔者认为美国的债务上限上调最终会达成一致,欧洲近期也会就希腊问题达成一致,从而避免希腊债务短期内违约。但是在最终结果出来之前,必然是曲折的博弈过程和被放大的风险,而商品和股市可能会借这个机会展开幅度不大的一波回调。

结合上述宏观事件的时点,笔者认为8月第一周下半部分和第二周的上半部分可能会迎来一波新的看涨行情。

(作者系广发期货分析师)

广发期货
www.gfqh.cn
全国统一服务热线
95105826
中金所全面结算会员 诚信 专业 创新 图强

今年全球植物油产量可能增至1.457亿吨

证券时报记者 黄宇

据油世界发布的最新报告显示,经过上年大幅增长后,2011年全球植物油产量可能增长4%,因为马来西亚和印尼棕榈单产提高,提振了棕榈油产量。

油世界称,2011年全球棕榈油、豆油、棉籽油、花生油、葵花籽油、菜籽油、棕榈仁油以及椰子油产量将增至1.457亿吨。

油世界预计今年全球棕榈油产量将增长8.5%,达到4980万吨。豆油产量将增长5.2%,达到4230万吨。今年剩余时间棕榈油产量将继续从去年的水平上大幅增长。自3月份以来,全球棕榈油产量已经显著恢复,尤其是马来西亚和印尼。在印尼和马来西亚,棕榈树单产已经扭转了连续两年低于平均水平的状况,显著恢复。

油世界预计今年马来西亚棕榈油产量为1860万吨,比上年增长16%。印尼棕榈油产量将增长8.1%,达到2400万吨。

油世界称,今年下半年棕榈油产量将达到2680万吨,比上年增长220万吨。下半年马来西亚棕榈油产量将比上年同期增长9%,达到1000万吨,印尼将增长7.2%,达到1330万吨。

市场分歧加深 商品持仓创年内新高

农产品和化工品成资金持续流入板块

证券时报记者 游石

在国内货币政策不断紧缩背景下,昨日,商品期货多品种再度大幅扩仓,市场整体持仓量达到926.8万手的年内新高,并回到去年第四季度国家物价调控前的水平。期货市场资金逆向而动,说明各方对通胀预期分歧极大,在行情未能走出盘局之前,投资者应该警惕市场量能高度累积后的突然爆发。

汇丰昨日发布预测称,7月中国制造业采购经理指数(PMI)将降至48.9,创下28个月最大降幅,为2010年7月以来首次低于50。PMI作为先行指标,以50作为经济强弱的分界线,7月数据低于50表明经济活动正在放缓,而联系此前国家统计局6.4%的6月份消费者物价指数(CPI),更加重市场对经济滞胀的担忧。

昨日,上证指数失守60日均线,商品期货工业金属也受到拖累,铜、铝、铅、锌全面收低。但值得注意的是,以豆粕为首的多品种出现了逆向扩仓的情况,对应价格亦表现坚挺。不过,商品市场整体昨日增仓13.9万手至926.8万手,较去年11月以来的最高水平,并较去年1月底形成的649.6万手持仓低点增长了43%,说明经过去年第四季度国家物价调控和商品期货行政干预之后,市场信心恢复。

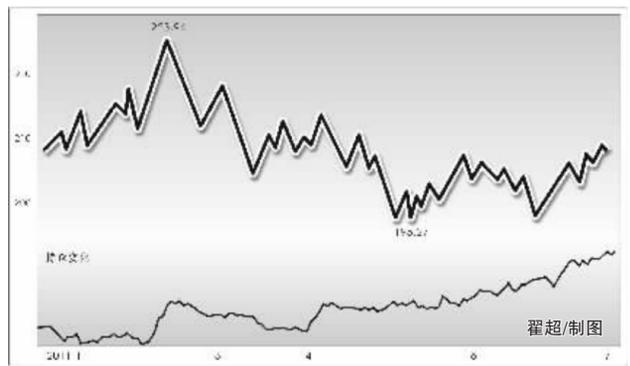
细分板块来看,农产品和化工品是资金持续流入的领域。今年以来,文华油脂指数持仓量增长63%,至390万手,石化指数增长34%,至116万手。另外,今年行情波动剧烈的软商品,更吸引资金关注,白糖、橡胶、棉花持仓量分别增加了70%、28%和136%。

目前这种扩仓状况说明多空

分歧的严重,背后是各方对国内政策走向和国际经济的不同看法。

为抑制通胀,央行采取了紧缩货币政策,经过5次加息,12次上调存款准备金率,M1同比增长到5月份已降到了12.9%,处于历史低位水平,但6月份M1增速回升到13.1%,这被一些观点理解为央行紧缩政策的微调信号,股市和商品期货在6月下旬开始触底反弹。但最近公布的经济数据显示滞胀风险正在加大,政府部门也多次表态“保增长”和“抑通胀”的两难。另外,随着欧洲债务问题、国内地方融资平台、美国债务上限问题等问题的浮出水面,全球经济走向更变得扑朔迷离。

而总结多空双方的支持理由,看多一方多从周期角度出发,认为去库存、货币紧缩,加上第二季度市场已经下跌调整到位,新周期将要启动。



而看空一方,则从历史危机角度去判断,更担心政府债务问题,美国“剪羊毛”,将通过美元反弹抽取全球流动性等等。

回到国内商品期货本身,在市场持仓量增长的同时,成交量稳定在正

常水平,再结合目前陷入高位箱体震荡的行情判断,市场量能仍将继续往上堆积,直到弱势均衡因突发消息或基本面变化而被打破,成交爆出巨量,相信那时就是市场真正走出方向的时刻。

透支未来潜力 沪铝涨势将趋缓

程小勇

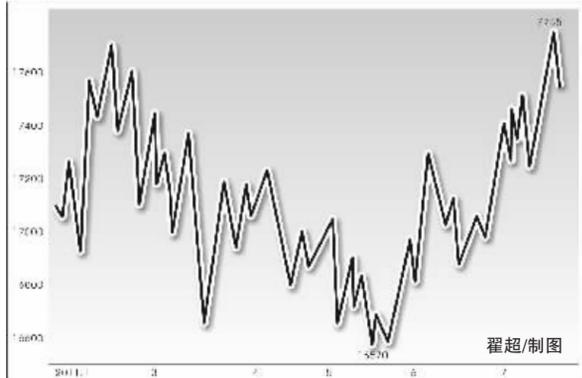
7月份以来,沪铝表现可谓鹤立鸡群,已经形成了两波完美的上升浪,但在20日自高位回落,由涨转跌。且现货紧张导致“近强远弱”倒挂的格局在改变,现货升水大幅缩减。

对于铝价而言,尽管铝价第二个上升浪还未结束,还有继续上行的空间,但是铝价阶段性强势冲高已经透支了未来上行的潜力。

成本支撑和现货偏紧双重利好引爆此波涨势。6月份,铝价第一波上涨浪潮,主要是电价和其他原材料价格上涨导致成本上升;而进入7月份成本支撑还未远去,现货供应偏紧却越发明显,铝价展开了第二波上涨攻势。

通过现货市场铝锭升贴水来看,自2005年以来中国铝市场就供应过剩,现货报价一直表现贴水,而进入6月份铝现货报价开始出现小幅升水。

铝锭的去库存化进展相对顺利。一季度国内铝锭的隐性库存大约有400万吨,而进入二季度削减至150万吨左右。而显性库存下降更为明显,从去年同期的49万吨左右降至23万吨,降幅超过50%。占据我国铝产量40%以上的河南、山东等地已经出现供不应求



的局面。

内需强劲表现很是意外。尽管一季度国内房地产遭遇政策调控,但是房地产投资继续保持高位运行,而量价齐升的行情刺激房地产新房开工的热情。而进入4月和5月份房地产投资、新房开工和房屋销售一度回落,但是6月份得到很大改善,建筑市场对铝合金的需求非常强劲。数据显示,1-6房地产投资完成额同比增长32.9%,且6月份较5月份环比增长39%;而1-6月份新房开工同比增长24%,最重要的是6月份新房开工并没有因房地产调控而下降,反而同比增长2%。

还有另外一个领域电力行业,

随着铝代铜在电缆上的运用技术越来越成熟,铝在电力行业的消费也极为可观。数据显示,6月份国内发电设备、变压器和发点设备产量分别同比增长17.71%、16.79%和39.68%。

而外需对国内铝去库存化的贡献可谓首屈一指,上期所铝库存自去年同期下降超过57%。5月份铝材出口同比增长79%,增至34万吨,而1-5月份铝材累计出口增长48%,达到123万吨。因国内铝材产量过剩严重,需要通过大量出口缓解供应过剩压力。而铝材出口享受13%的退税要取消的传闻,更是刺激铝材出口在

布伦特原油 明年可能触及175美元

美林银行发布最新报告称,如果全球石油市场继续保持紧张,布伦特原油期货价格在2012年有可能短暂上涨到每桶175美元。

美林银行表示,与今年预计的平均每桶109美元相比,北海基准原油在2012年很有可能达到平均每桶114美元,而美国轻质原油明年的交易价有可能接近每桶102美元。

目前,美林银行研究小组把今年第四季度布伦特原油价格的预测提高到了每桶102美元,比前一次预测每桶提高了8美元。报告还预计利比亚石油在明年年底前将不会重返世界市场。

(魏曙光)

铁矿石现货价2015年前将维持在150美元上方

商品分析机构Wood Mackenzie周三在一份报告中称,估计铁矿石现货价格在2015年之前将维持在每吨150美元上方,该价位能确保很多矿产商进行产能扩张。但如果铁矿石价格下滑至每吨110美元下方,除中国之外的、希望开发低品位矿石的部分矿产商或被竞争出局。

该报告称,估计2020年之后,中国建筑支出才会放缓,所以在2015年之前,铁矿石需求不会大幅下滑。

(黄宇)

中国有望成为 巴西原糖最大市场

巴西国内最大的私营糖业咨询机构Datagro的总裁普林欧·纳斯达瑞周三表示,中国可能很快在2011或2012年成为巴西糖类出口的第一大市场。

普林欧·纳斯达瑞在接受采访时表示,中国的城市化进程和收入的不断提高,推动了对加工食品和软饮料的需求。他表示:“我们认为,中国应成为巴西糖类出口的最大目的地。根据我们的估计,这应该会发生在这2011或2012年。”

纳斯达瑞表示,中国今年从国际市场上进口的糖类可能在220万吨-250万吨之间,其中很大比例来自巴西。

(黄宇)

多空因素交织 油脂价格涨势初现

证券时报记者 李哲

近期油脂市场风波不断。一则关于小包装食用油涨价已经获发改委通过的“乌龙球”,仍在市场滚动,而前期国储抛售400万吨储备大豆的传言仍不绝于耳。尽管市场多空消息交织,食用油价格涨势仍初露端倪,但是消费需求的低迷仍在制约食用油终端价格的涨势。

目前,食用油小包装市场零售价格基本维持原价不变。尽管在严峻的通胀预期下,国内食用油价格跟涨的市场预期正在逐渐增大,但是由于当前正处于消费淡季,需求低迷的情况成为制约食用油现货终端价格滞涨的主要原因。

此外,近期市场传言称,国家将再定向投放400万吨国储大豆,市场担忧政府借定向销售取代限价政策,继续对食用油市场实施宏观调控,也使得油脂企业不敢轻言涨价。

对此,有分析人士推算,如果此消息属实,结合前几次定向投放,国家已经低价定向投放大豆约955万吨,国家临储大豆库存只剩下100多万吨,明显低于国家粮油储备安全界线。

根据国家发改委农经司相关数据显示,2011年国内大豆播种面积继续减少,比上年减少1000万亩,相对于2009年已减少了2000万亩。今年国内大豆需求将达

5500万吨,而在种植面积大幅度减少后,今年大豆产量将会在2010年1450万吨的基础上继续减少。如果国储手中储量大幅减少,对于后期油脂调控显然不利。

从生产环节来看,目前国内大型油脂加工企业港口库存积压,企业高价买来的进口大豆还面临资金周转困难,加之当前市场终端需求尚没启动,其他粮食品种消费量也一直较小。虽然国储低价销售具备一定的吸引力,但是企业参与购买的兴趣预计将大打折扣。

中华油脂网信息主编郭清保认为,随着市场对限价令关注度的降低和市场消费需求的恢复,8月下旬食用油销售终端市场会逐渐启

动,食用油将逐渐走出政策调控的尴尬境地,价格出现小幅上涨。且随着大豆港口库存逐渐消化,届时豆粕市场将面临较大库存压力,出现高位回落,但猪价高位徘徊也将继续支撑豆粕价格高位盘整。同时,9月份市场对新豆价格预期较高也将为食用油上涨奠定基础。

统计显示,年初至今,豆类油脂期价较其他商品抗跌,其中基本面因素提供较强支撑。下半年,豆类油脂继续攀升的可能性较大,且幅度可能大于其他农产品品种。在黄豆面积大减、库存仍趋紧的情况下,一旦出现天气问题,美豆有望出现大涨行情。随着美豆生长即将进入关键结荚期,天气炒作将进一步升温。

(黄宇)

行情点评 | Daily Report |

沪铅:关注供给

在空头回补作用下伦铅周初试探上攻,但是由于缺乏多头持仓有效增加,后续逐渐回落。意大利西班牙两国借贷成本本周攀升至历史高位,市场对于欧洲债务问题的担忧迟迟不得平息,多头畏高情绪不得缓解,这阻碍了伦铅进一步上行。

国内铅价跟随外盘继续反弹,上游惜售情绪依然较浓,外加“血铅”和“限电”对部分地区冶炼厂产量的影响,国内现货供应维持偏紧状态,后市铅价有望维持震荡偏强局面。

豆油:逐渐走高

近期政策传言频现,油脂期货震荡上行。益海嘉里、中粮集团有关人士否认了媒体报道称国内五家大型油企再度向发改委提交小包装油涨价申请,表现谨慎。另外,政府将定向销售400万吨大豆的消息也未得到确认。据了解之前5月底投放的200多万吨大豆还未完全出库压榨,估计再次大量放储的可能性较小。下半年,政府可能通过和食用油企业协商的方式继续调控食用油价格,但市场的供需调控终将回归主导,随着终端需求逐渐启动,豆油价格将逐渐走高。

焦炭:逢高沽空

1-6月以及6月当月,焦炭的产量增速一直较大程度高于粗钢产量增速,焦炭的供过于求矛盾上半年持续加剧,利空焦炭;7月上旬,中钢协统计粗钢日产量195.5万吨,旬环比减少3.1%。若产量下降持续将利空焦炭。另外基本面分析预计焦炭价格9月交割前大幅上涨可能微弱。综合考虑目前期现价差仍在130元以上,现价看稳,到交割月前期价仍有回落空间,中线可逢高适当做空,7月可向下看至2250元。

(伍矿期货)