

经济前景黯淡 白糖市场却曙光初现

熊梓敬

8月5日晚，评级机构标准普尔宣布将美国信用评级从最高级别的AAA下调至AA+，并将其评级前景定为“负面”。这是美国历史上首度丧失AAA评级，引起全球关注。

受此影响，亚太股市早盘全线大跌。之前道琼斯工业指数暴挫4.3%，标普500暴跌4.8%，纳斯达克暴跌5%。道指自7月21日高点一泻千里，仅10个交易日跌幅已超过11%。

从目前欧美经济的情况看，标准普尔评级点燃一枚定时炸弹，即新一轮以政府债务危机为特征的全球经济危机。如今整个世界经济都是负面的，面临快速下滑进程。美国 and 欧洲的债务危机动摇了人们对未来经济发展的信心，敏感的股市马上跟进。亚太股市出现了下滑，预计欧美股市也将继续下滑。

对宏观经济的担忧使纽约原糖期货上周五追随其他金融市场下跌，1110月收低0.25美分，以27.54美分/磅报收。一周以来该合约下挫7.6%，为3个月以来最大周跌幅。

与世界宏观经济和纽约原糖期货下跌相映成趣的是国内白糖市场曙光初现。郑糖1201合约在上周五出现了下影线很长的下探行情后，在上周五国储拍卖再次创出历史新高价、国内食糖库存减少，以及消费预期增加的背景下，周一低开高走，1201合约一度冲高至7345元，早盘在持仓减少的情况下回落至日内平均价之下，但最终见7278元报收，上涨51元，多头的强势略见一斑。

宏观经济黯淡前景的拖累抵消了糖市基本面的部分上涨动能。但是，作为农产品的白糖，在国内糖市基本面向好，外盘纽约原糖1110合约在没有跌至25美分/磅的情况下，其下跌幅冲击是有限的，再度冲击前期高点仍值得期待。但这需要观察各国如何应对这一轮由政府债务危机引发的全球经济危机。

一旦系统性恐慌情绪解除，白糖市场将更多体现出现货属性的一面，获得再次上涨的信心保证，一马当先上涨。

(作者系银河期货分析师)

我行我素的棉花市场

傅小燕

对于主权信用评级被下调，我们并不陌生，因为全球许多国家已经被调低。今年1月27日，日本就被标准普尔将其主权信用评级从AA降级为AA-。当时负债累累的日本受此重大打击之后，东京股市日经225种股票平均价格下跌1.13%，日元兑美元汇价一度跌近1%。之后欧元区国家也未能幸免。而美国政府当时也已经拉响债务警报，市场已有预言称：日本的今天，是否会美国的明天。半年之后，预言成真了。

出于对美国财政赤字和债务规模不断增加的担忧，标准普尔将美国主权信用评级从AAA下调为AA+。这也是美国100多年来首次遭遇降级，影响巨大。而中国作为其最大债权国，影响不言而喻。中国的出口将在人民币升值的道路中面临更大的冲击。

对于日本来说，其与美国可以相媲美的是同样进口中国的纺织品服装，在其信用评级被下调之后，其对中国造成的冲击大于美国，来自中国的进口量大幅度减少，从而对中国的出口企业造成严重影响。但全球其他国家的进口增加形成对其总进出口量的强力支撑，因此全球进口量才不会下降太多。

在此次美国信用评级被下调之后，尽管中国的出口情况不会一下子在盘中显现出来，但是借鉴日本，可以得出美国在中国的进口产品会相应调减。中国的纺织品服装出口企业会受到一定程度的冲击，从而形成国内对于人民币进一步升值的担忧。相比日本，也许美国的情况会更糟，因为在下调评级之后产生的副作用相对较大，它对中国的纺织品服装出口的影响有多深，只有等待时间的验证。

因此，在这样的局面之下，国内棉花市场也受到影响，但其“我行我素”的行为令市场为之惊叹。

众所周知，棉花一直是商品市场当中的明星。去年的一波上涨行情着实让沉眠已久的棉花价格火了一把，而今年的一波下跌行情又令火了一把的棉市瞬间如被泼了一盆冷水，只剩下屡屡“青烟”。在此情景之下不可忽略国家临时收储政策的作用，是政策价的托底战胜了邪恶的信用降级。

正是有了政策价的出台，现货价格才逐渐收敛它从高处回落的脚步；才使得棉衣以及棉商拿它做风向标、指示器，4~5元/斤的籽棉收购价格令空头望而却步，新年度棉花真有那么强劲么？”他们犹豫了。

(作者系南华期货分析师)

恐慌情绪宣泄

唯有黄金成为资金的避风港

证券时报记者 李哲

标普下调美国主权信用评级引发全球市场恐慌：周一，国际股票市场暴跌一片，沪深300指数当月合约下跌3.58%，而国内工业品跳空下跌幅度加深，农产品则略微抗跌。唯有黄金成为了资金的避风港。

沪深两市开盘大幅跳空低开，沪指开盘即跌破2600点这一投资者心里的“支撑位”，随后更是一度失守2500点，下探至2497点，收盘重挫3.79%，创2010年7月20日以来新低；深成指报11312点，跌3.33%。在一片跌声中，唯有黄金股屹立不倒。该板块周一大涨4.30%，成为两市唯一上涨的板块。而黄金也成为大宗商品市场中唯一上涨的品种，周一在亚洲交易时段刷新历史新高，突破1700美元关口。

在股指期货方面，据中金所最新公布的数据显示，8月8日期指4合约共成交24.46万手，成交额2070.58亿元，比上一交易日

1381.29亿元增加49.9%；持仓3.75万手。由于移仓换月的影响，主力合约和次主力合约净空单至5000手上方。显然，在如此低的点位，却有如此高的净空单，充分表明空方力量显著增强，看空后市的净空资金占据市场主流。

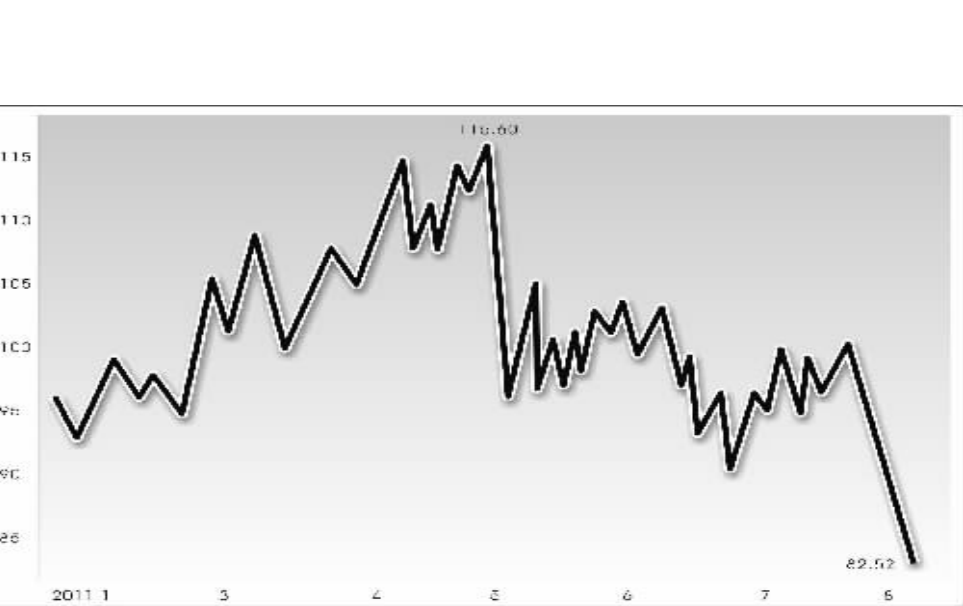
首创期货分析师于海霞认为，股票市场短期恐慌过后的走势仍需观察国内政策取向的变化。或许还会出现反弹，但反弹高度有限，不会超越2600点，反弹完继续下行，市场脆弱的心理难以支撑大盘强劲上行。

大宗商品市场方面，在恐慌性抛售情绪下，市场仍在延续上周五的暴跌行情。美国纽约原油期货价格一度下跌逾4%，最低至83.18美元，而伦敦期货铜价格一度跌破9000美元关口。

在国内期货市场上，期铝价格仍在暴跌，1110合约收盘17075元/吨，下跌2.62%。最近3个交易日，沪铝价格从最高18645元下跌到最低16725元，幅度惊人。

不过，豆类等农产品价格却在

期货市场加速下挫



对于全球经济健康状况深感忧虑的大宗商品市场来说，美国评级下调来得不是时候。这使原油、铜等对经济状况敏感的工业品面临巨大压力，而随着投资者抛售风险较高的资产和寻求避险，金价在未来几天还有可能创出新高。

翟超/制图

周一出现企稳迹象。连豆主力合约1205收盘价4532元/吨，较前一个交易日结算价下跌22元/吨，成交量为17.6万手，市场交投活跃，持仓量为24万手，与上一交易日相比，增仓1.7万手。

如此暴跌局面下，美国第三轮量化宽松政策(QE3)能否给大宗商品打上一针“鸡血”呢？多位分析人士在接受记者采访时认为，9

日的美联储议息会议，并不会马上宣布推出QE3，但是将继续维持0.25的低利率不变。

中粮期货分析师王在荣则认为，资金疯狂止损导致技术上破位而出现恐慌性杀跌行情，预计大宗商品将探底回升，投资者应该逢低做多参与反弹行情。

美国信用评级下调 黄金昂首冲破1700美元

证券时报记者 魏曙光

受到评级机构下调美债评级以及欧债危机仍处于困境之中的影响，市场风险厌恶情绪持续升温，传统避险资产黄金连创新高，并最终突破1700美元/盎司关口。在周一亚洲交易时段，黄金价格一度触及历史高点1717.9美元/盎司。

如果美国财政状况进一步恶化，或者政治僵局更加根深蒂固，可能会导致进一步下调。这个展望意味着，至少有三分之一下调的可能性。”国际评级机构标准普尔上周日如此表示。

由于标普调降美国债务评级造成美元疲软，黄金立刻成为投资者的避风港。在周一亚洲交易时段，纽约黄金期货价格飙升到1717.9美元/盎司高点。过去5年，黄金的实际年回报率达到18.3%。

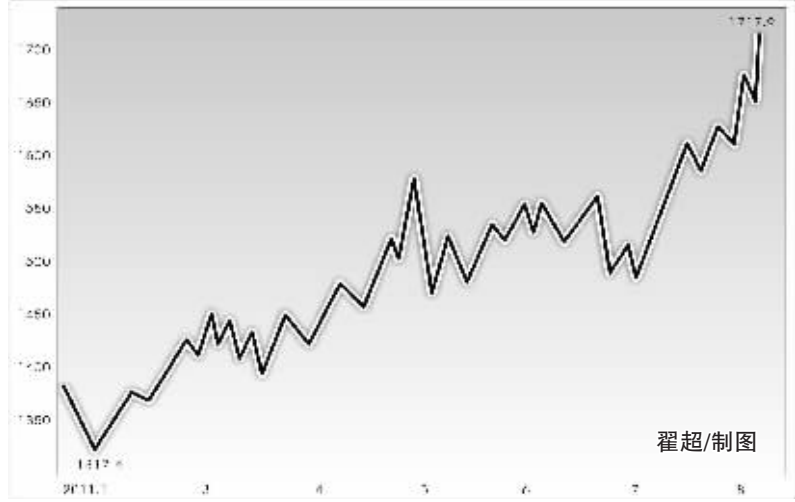
显然，黄金作为对冲货币危机的工具，正在得到各方的认同。此前，华尔街著名分析师戴维·罗森伯格就提出：“黄金的供给曲线弹

性比纸币差得多，无论是用货币供给还是消费者物价指数来对金价进行正常化，黄金牛市都还有很长一段路。在超过3000美元之前，黄金算不上有泡沫。”

一贯看涨的高盛集团也在刚刚出炉的研发报告中称，虽然黄金价格急剧上涨，但依然不及美国真实收益率的下跌。10年期美国通胀保值证券收益率在这期间从77个基点跌至22个基点。

“黄金价格虽然创了新高，我们认为还会继续上涨。”高盛这份报告给出4个理由：其一，10年期美国通胀保值证券收益率处于历史低点；其二，美国经济增长前景下降，意味着美国利率将在更长时间保持在更低水平；其三，经通胀调整后的黄金价格依然低于1980年的高点；其四，美国和欧洲的主权债务危机加剧。

这份报告表示，此前虽然曾预计黄金价格会上涨至2012年年中，但当时预计美国经济增长会加速，导致真实收益率上升，黄金价格下



降。不过，现在高盛团队已经将美国经济增长预期下调，认为今年将增长1.7%，明年将增长2.1%。因此提高对于黄金价格的预期，3个月目标价为1645美元，6个月目标价为1730美元，12个月目标价为1860美元。新的预测高于去年12月份的预期和今年3月份的预期。

不过，也有分析师对于黄金的

持续上涨感到忧虑，认为黄金已经进入泡沫领域，这与它的所谓避险地位相冲突，把钱放进泡沫可不是保值的明智做法。于是，一些投资者选择了一个资产，即现金。目前，索罗斯的量子基金持有75%的现金，等待入市机会；FPA资本公司的传奇经理罗伯特·罗德里格兹和他的团队也保留30%的现金。

等待大豆市场企稳后的买入机会

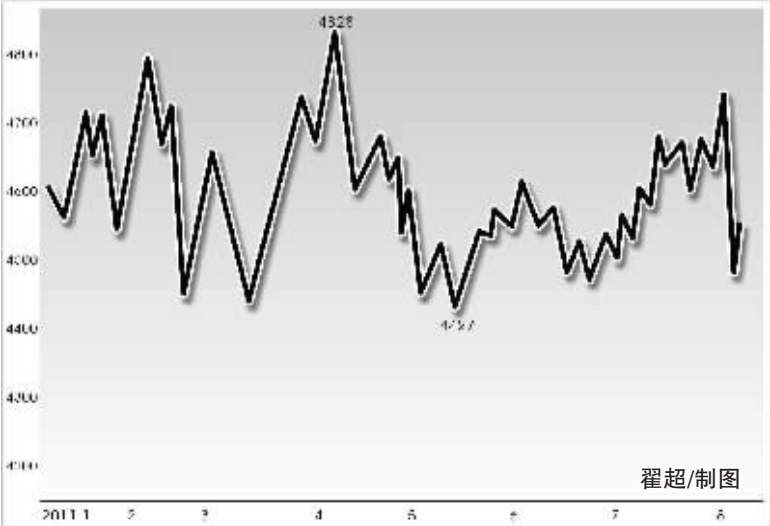
徐文杰 朱磊

当前国际金融市场受困于欧美债务问题。先是欧洲债务问题，市场担忧意大利等欧洲大国受牵连；然后是美债，虽然美国避免了债务违约，但国际评级机构标准普尔5日将美国长期主权信用评级首次下调，再次在金融市场掀起了波澜，大宗商品市场，包括农产品市场出现暴跌。

这次危机实际上是政府信用危机。美国国债一直认为是最安全投资品种，现在评级下降，市场信心受到沉重打击。但市场本身的流动性并没有问题，政府的债务，只要有决心，总是好解决的。而且，除了已经积累了很大涨幅且市场规模相对狭小的黄金市场，短期内根本找不到美国国债的替代品。

所以，短期的情绪发泄过后，市场将归于理性，出现像2008年那种持续暴跌情况的概率很小。而且，如果美国政府为了救市，解决债务问题，很有可能继续推出量化宽松，那么纸币将再次贬值，实物资产包括大宗商品还是会受到支撑。

对于大豆自身基本面来说，市场的焦点聚集在将于周四公布的8月份供需报告。由于美国播种延迟和7月份的炎热天气，美豆今年产量有很大的不确定性，因此美国大



豆的单产情况备受市场关注。3家私人分析机构对2011/2012年度美豆单产的预测范围为42.5蒲/英亩到43蒲/英亩之间。基于历史数据研究，8月份单产占趋势单产百分比与8月1日作物生长指数存在较强关系。模型显示，今年美豆单产可达43.1蒲/英亩。另外，近11年的美国农业部月度报告中有8年下调8月份美豆单产，但下调幅度均较为保守。因此我们预计，周四报告或会温和下调美豆单产，至43蒲/英亩附近。

另外，报告还将修正3个州的大豆播种面积预估。以往数据显示，这3个州近年来很少有大豆种

植面积上调，总增长空间约为20万英亩~40万英亩。因此，我们认为大豆种植面积增加空间不大，增加30万英亩到7550万英亩，此时产量预计为32亿蒲，较7月份下调2500万蒲。

报告的另一个变动点或为下调陈作需求。一方面，本年度压榨量每个月都低于去年水平，而且未来3个月估计亦是如此，美国农业部预测美国国内陈豆使用量难以完成。另一方面，陈作出口一直较为疲软，近期中国又将55万吨陈作订单转移到新作年度。在周四的供需报告中，我们预计会调低陈作使用量1000万蒲，结转库存增加到

2.35亿蒲。增加的结转库存或可以抵消产量的部分下调。总的来说，我们预计8月份美豆供需报告总体变化不大，温和下调单产，继续维持紧平衡状态。

在关注美豆基本面的同时，资金流向问题也是值得市场注意的风险点。美国商品期货交易委员会公布的基金持仓报告显示，截至8月2日，虽然美玉米、豆油总持仓、基金净多继续增加，但美豆总持仓和基金净多持仓均出现削减，没能延续前两周的资金净流入状态。我们需关注后市资金流向情况，如果后市资金不能持续流入，则豆类市场难以出现大级别的行情。

综上所述，短期的情绪发泄过后，市场将归于理性，而基本面有支撑的大豆在周边市场企稳后将出现中线买入机会。技术上美豆首先关注1300美分的支撑，如果跌破，下方空间加大，有望下探1200美分一线。操作上看，暂时应回避系统性风险，不宜盲目抄底，等待市场企稳后的重新买入机会。

(作者系浙商期货分析师)



浙商期货
ZHESHANG FUTURES

管理总部：杭州市庆春路173号8-10层
理财热线：400-700-5186

2011年 8 月 9 日 星期二

主编:肖国元 编辑:李辉 电话:0755-83514032

行情点评 | Daily Report |

铜价:延续跌势

昨日沪铜低开低走，主力1110合约收盘报67680元/吨，下跌890元/吨。亚洲交易时段伦铜延续了上周五的跌势，而后宽幅震荡。美国评级被下调给市场带来的利空作用将是短周期的，并不能导致整个大宗商品走熊。昨日沪铜的持仓明显增加，显示了资金入场的信号，我们建议暂时观望为宜。

油脂:观望为主

昨日油脂期价止跌修正震荡，豆油主力1205合约跌14元，收于10010元/吨。受外围市场影响，国际油籽期价大幅下挫。国内油脂承压跳空低开，下探年内低位震荡区间。在国内中秋、国庆节日前，市场逢低采购的潜在需求仍然存在，这或将抑制期价下行空间。

郑棉:横盘震荡

周一商品市场的空头氛围依旧浓厚，郑棉在收储预期的支撑下，表现坚挺，以横盘震荡为主。收盘时，1205合约报21310元/吨，下跌100元。总体看，棉花价格在逼近19800元收储价的情况下，弱勢形态延续，短期处于上下两难的境地，谨慎观望为佳。(上海中期)