## 豆油短期仍有上行空间

郭坤龙

自8月中旬以来，受美债引发的市场恐慌情绪缓解、美国农业部供需报告利多和终端市场需求预期等提振，大连豆油期货反弹走高，主力1205合约自2011年5月以来的低点9626元上行至10100元附近。从短期来看，市场关注的焦点已由全球经济形势转向豆油供需基本面。在供给忧虑和需求预期等利多因素支撑下，豆油短线仍有上行空间。

美豆种植带天气加剧市场对供给减少的担忧。美国农业部8月供需报告显示，美国2011/2012年度大豆种植面积预估下调20万英亩至7500万英亩，大豆单产预估则下调2.0蒲式耳至每英亩41.4蒲式耳。在种植面积和单产同时下调的情况下，美豆种植带的不利天气更是进一步加剧了市场对新作供给减少的担忧。尽管上周美豆种植带的降雨改善了作物生长前景，但部分最为干旱的地区却错过了降雨，例如伊利诺斯州中部和爱荷华州北部。受此影响，新作美豆生长状况仍慢于历史水平。截至8月21日当周，美国大豆优良率为59%，去年同期为64%；大豆结荚率为83%，去年同期为90%，五年均值为88%。

季节性消费旺季来临，提振终端市场需求预期。目前豆油已进入消费旺季，中小学的开学和双节的临近都将使得我国国民的餐饮需求逐步增加，进而带动豆油的消费，这可以从我国历年餐饮业收入情况得以验证。通过国家相关部门公布的2007年~2010年之间历史数据比较来看，我国餐饮业收入在每年的9月~12月份都会出现持续增长的态势，并且9、10月份的收入要高于8月份。与此同时，随着天气的逐渐转凉，棕榈油将出现无法勾兑的情况，对棕榈油的需求会逐步转向豆油等其他油脂，这亦将提振豆油消费。因而，豆油需求前景较为良好，这将对豆油价格构成支撑。

国内大豆供给压力施压豆油市场。尽管中国1至7月大豆进口量较去年同期减少5.5%至2906万吨，但自2011年2月以来，中国月度大豆进口持续增加，7月进口大豆较上年同期增加8%至535万吨。受前期结转库存较高影响，国内港口大豆库存长时间维持在650万吨左右，大豆供大于求的形势仍将维持较长时间。与此同时，为调控国内物价水平，国家或将再次向国内部分油脂企业定向抛售400万吨国储大豆，这无疑将进一步增加国内大豆供给。2011年5月，国储大豆曾向配合限价的5家大型企业以低于当时现货市场价的3500元/吨定向抛售了212万吨大豆。

美豆和连豆油走势有很强联动性，目前美豆主力11月合约已反弹至前期震荡区间上沿附近，结合距今最近的最高价和最低价来计算，美豆本次反弹幅度已达到83.52%，而以同样方法来计算，连豆油主力1205合约的反弹幅度则为67.51%。由此比较，连豆油短期存在一定的补涨需求。

（作者系格林期货分析师）

■ 行情点评 | Daily Report

## 连豆：增仓放量

隔夜美豆期价收高，对作物的担忧为美豆期价提供了潜在支撑，周边市场企稳也使做多情绪出现好转。预计短期内美豆11月将会重新挑战1400美分附近的压力，但由于目前并没有明显的量能配合，我们认为，期价维持高位震荡的可能性较大。连豆类周二增仓放量，震荡上行。成本支撑及需求预期是提振连豆类上涨的主要因素，预计短期内连豆类仍有反弹空间，但考虑到期价上方压力较大，建议投资者勿追涨，等待回调后的介入机会。

## 螺纹钢：窄幅震荡

本周二，期钢主力合约RB1201窄幅震荡，盘中波动28元，尾盘报收于4821元，持仓微增至约35万手。原材料方面国内、进口铁矿石近期小幅上涨，焦炭价格维持高位，成本因素限制了钢价的下跌空间，而短期国际国内经济的不确定性又制约了期钢的继续上行。我们认为期钢短期将维持区间震荡，建议投资者中线多单可以继续持有，静待4900元上方的平仓时机。

## 沪铜：小幅收涨

周二沪铜主力1111合约开盘后快速下探66000元支撑位，全天维持窄幅震荡，尾盘小幅收涨，涨幅0.21%，但成交量和持仓量均有所缩量。目前，虽然金属消费淡季接近尾声，且中国需求仍然被市场看好，但由于近期宏观经济环境不稳定，市场情绪仍然较为谨慎，欧美经济问题仍然是市场关注的焦点。由于欧债危机的持续恶化，且美国政府目前仍然没有出台行之有效的刺激经济增长政策，市场对后市的预期仍然较为悲观。操作上建议离场观望。

（招商期货）

# 急速上涨之后 黄金有望迎来调整

证券时报记者 李哲

经历一个半月的急速上涨后，国际黄金价格首次突破每盎司1900美元，不过金价急涨之后，明显乏力，出现小幅调整。

昨日收盘，国内商品期货市场多数品种止跌或反弹；沪金虽再涨3.45元/克，但在上冲到394.60元的高位后，短期上涨乏力，价格不断回落，收盘至391.69元；同期，A股大涨1.52%，但中金黄金、山东黄金、紫金矿业却收跌。

上周是两年以来黄金价格涨势最猛的一周，从最低1735美元上涨最高到1879美元。急速上涨背后，凸显出黄金市场避险天堂地位的牢固。但是快速上涨也让投资者警惕，尽管不少分析师认为从上涨幅度来看，黄金仍有继续冲高的空间，甚至不排除继续上破2000美元大关的可能。

巴克莱资本分析师就指出，本次黄金价格的上涨和20世纪80年代黄金价格走势相似。金价在过去5年时间里一直处于上升通道，全球金融危机后，更是以之前两倍的速度上涨。黄金价格上涨的大部分原因，还是归功于金融机构大量买进黄金，而非因为一些中央银行增加黄金储备的结果。这表明最终推高黄金价格的并非一些正面因素，这也意味着，一旦市场信心转好，金融市场对黄金需求的降低将导致金价出现大幅下跌。

在上世纪70至80年代的那一轮黄金大牛市之中，黄金价格曾在1972年、1973年和1974年分别上涨49.7%、73.5%和60.1%，而在牛市的最后阶段即1979年，黄金涨幅更是高达128%。1980年初黄金价格再度上涨60.9%至每盎司850美元，但就是在触及850美元之后，卡特的打压令金价开始暴跌，当年收在600美元下方，并从此一蹶不振，最终跌落到300美元才企稳。

尽管历史仍历历在目，但是不少拿着黄金的人仍然期待明天有人出更高的价钱买走它。当黄金插上翅膀后，追逐的人也在随着价格升高而调高胃口。来自花旗银行、巴克莱银行等大型机构的最新研究报告仍在不断上调了短期黄金价格预期。

巴克莱资本周一最新报告预计黄金仍将得到良好支撑。随着欧债危机愈演愈烈，三季度迄今为止，上市交易基金（ETF）黄金持仓量增加145吨，为2010年二季度以来之最。“央行持续买入，投资需求回归，加上经济与金融市场不确定性加剧，金价仍将再创新高。”巴克莱资本预计下半年和2012年黄金均价分别为1800美元/盎司和2000美元/盎司。

数据来源：路透数据库 翟超/制图

## 各大银行竞相提高金价预估

**法国兴业银行(8月22日):**

法国兴业银行提高2011年第四季度黄金均价预估至每盎司1950美元，2011年全年平均金价预估相应上升至每盎司1660美元。

该银行还调升2012年平均金价预测至每盎司2275美元，2012年第四季度金价将飙升至每盎司2500美元左右。

“继续实施极宽松的货币政策，加上经济增长乏力，主权债务问题久拖不决，将继续推动金价迭创新高。”法国兴业银行称。

**花旗银行(8月22日):**

花旗银行把2011年金价预测自每盎司1440美元提高至1590美元，2012年预测价格自1325提高至1650美元。该行预测2013年黄金均价为每盎司1500美元，之前的预估为1225美元。

“全球性风险增加、美元疲软、通胀忧虑加剧、美国评级下调和欧洲主权债务危机持续，这些因素都刺激了投资者对黄金的需求。”该行在研究报告中表示，“此外，过去15年多数时间都是卖家的央行最近也转为净买入，亦使金价受到支撑。

**汇丰银行(8月10日):**

汇丰银行表示，今年黄金可能升至每盎司1850美元，2011年剩下时段的均价可能超过每盎司1700美元。

该行表示，“通常投资者会在对政府政策的信心降低时转向黄金，这可能反映在政府的评级下调，货币贬值和公债买需减少，甚至发生社会动乱时。”

该行重申了8月8日上调金价预估的决定，把2011年金价预测由每盎司1525美元上调至1590美元，2012年预估由1500美元上调至1625美元，2013年由1450美元上调至1550美元。

**美银美林(8月9日):**

美国银行美林在一研究报告中将12个月黄金价格目标调整到每盎司2000美元。

该行称，“展望未来，欧洲和美国信用质量的恶化，连同第三轮量化宽松政策的可能性升高，意味着这些压力将持续存在。”

**摩根大通(8月8日):**

摩根大通称，上周标准普尔下调美国债信评级后，金融危机可能会再度来临的预期升温，令该行上修今年黄金价格预估。

“在标普调降评级前，我们的观点是现货金价格到年底可能达到平均每盎司1800美元的水平。”该行在报告中称，“目前这种观点被证明可能过于保守：现货金有可能涨至每盎司2500美元或更高，尽管波动性也将非常之高。”

**高盛(8月7日):**

高盛分别将3个月、6个月和12个月价格预估升至每盎司1645美元、1730美元和1860美元。

“由于我们的美国经济研究团队将2011年和2012年美国经济成长率预估调降至1.7%和2.1%，预计实质利率仍将在较长时期内维持低位，因此我们上修了金价预估。”该行称。

**瑞银集团(8月3日):**

瑞银称将1个月金价预估从之前的1575美元上调到1725美元，3个月价格预期从1600美元上调到1850美元。

“鉴于美国经济成长受到制约，且美联储采取某种形式宽松政策的预期升温。”瑞银称，“全球成长的担忧仍然切实存在，欧洲和美国债务问题都没有得到完全解决，欧洲二线国家公债利差昨日触及历史水平。”

（黄宇）

# 影随黄金 白银突破震荡格局

证券时报记者 沈宁

看着黄金一骑绝尘，白银显然有些坐不住了。

上周，国际银价连日走高，在成功站上40美元关口后，单周上涨近10%，创5月初以来最大涨幅。本周银价总体仍维持涨势，截至北京时间周二19:00，伦敦现货银价报43.15美元/盎司、纽约白银期货12月合约报43.22美元/盎司。

分析人士表示，自7月中旬以来，美债、欧债问题频发，国际金融市场大幅动荡，资金纷纷涌入避险资产，炙热金价因此连创历史新高。在需求向好的情况下，同为贵金属的白银一改整理态势，银价向上突破震荡区间也在情理之中。

“银价会去填补之前下跌的空挡。”标准银行（中国）商贸有限公司贵金属部总经理王其博称，白银具有工业和金融两方面属性，从国内白银工业需求来看，太阳能等新能源行业需求增长很快，电子行业中，电子触点等对白银也存在较大需求。中国是相关设备的主要生产基地，未来白银工业需求仍将维持强劲增长，这是看好银价的重要原因。

据了解，与黄金不同，白银有很强的工业属性，50%的白银需求来源于工业用途。根据GFMS的预测，到2015年白银的工业使用量将接近其总需求的70%。而催化剂、食品包装、超导体和超导电容、卫生和医药领域、电池等新领域需求将大幅增长。

上海某白银现货商表示，目前国内白银供需总体持平，去年来，国内银价相对国际价格开始呈现升水，每盎司高出1.5美元左右。以往6000万吨出口配额都是抢手货，今年恐怕用不完。

工业需求的增长为银价提供长期上涨动力，而白银的金融属性也决定其存在与黄金相似的投资需求。王其博称，白银一直都被称作“穷人的黄金”，美联储的长期低利率政策提供了市场流动性，虽然全球经济整体仍旧低迷，但避险和保值需求使得贵金属价格易涨难跌。最近金价持续上扬突破1900美元，对于银价肯定会有带动。

全球最大的白银交易所上市基金（ETF）——iShares Silver Trust持仓数据显示，7月以来，该基金持仓量呈现上升态势，最新持仓为9763.46吨。

“美欧经济数据低迷，债务危机问题尚未解决，避险因素带动了黄金、白银这些贵金属价格的上涨。”上海中期分析师李宁称，上周银价大幅上涨，主要因为美国公布的经济数据低于预期，以及摩根大通下调美国经济增速等诸多因素的影响。近期需要关注的是本周五央行年会上美联储主席伯南克是否会释放第三轮量化宽松（QE3）的信号。

值得注意的是，伴随美国国债收益率持续走低，市场对于QE3出台的预期渐起。巴克莱银行日前表示，交易商已预计美联储将实施新的5000亿至6000亿美元的国债购买计划。而花旗银行也认为，国债收益率走低，或是美联储将采取更多资产购买计划的表现。

成都爱尔爱司首席贵金属分析师陈睿认为，量化宽松政策若再次出台必将进一步推高银价，但目前前景仍难预料。短期来看，避险因素助推使得投资者对黄金白银继续上涨信心充足，然而，投资者也需随时警惕大幅上涨后的价格修正可能。一旦金融市场情绪得到缓解，之前流入美国国债、黄金、白银市场的避险资金可能快速撤离，再度回流至商品市场，而银价也将出现调整，幅度可能会比黄金更大。

# 减产预期支撑大豆 资金伺机做多

吴秋娟

周二连豆市场增仓上涨，市场表现较强。美豆期价再度冲击1400美分，提振国内走势。8月11日以来，借助美国农业部供需报告提供的利好，美豆期价自1300美分低位震荡上扬，再度接近1400美分，这也是自今年2月份以来，美豆第5次冲击震荡箱体的上沿。连豆期价震荡回升，在减产背景下，资金伺机做多。

## 大豆减产夯实利多背景

8月11日，美国农业部公布8月份农产品供需报告，收割面积和亩产下调导致美国2011/2012年度大豆产量预测下调至30.56亿蒲式耳，亩产预测为41.4蒲式耳/英亩，比去年减少2.1蒲式耳。按照美国农业部8月供需报告预计，2011/2012年美国大豆期末库存消费比下降至4.93%，位于历史低位，大豆供给形势紧张。

国内大豆种植面积大幅减少，产量预计下滑。国家粮油信息中心8月份预计，今年国内大豆产量为1350万吨，较去年减少10%。国内每年食品豆消费近1000万吨，在减产背景下，食品豆消费可能受到影响，刺激市场炒作热情，令资金关注大豆市场。

## 美豆生长优良率差于往年

7月份美国中西部地区曾出现一轮高温天气，对大豆生长产生一定影响。进入8月份之后，美国中西部产区的天气有所改善，总体天气情况较为适宜。

从美国农业部公布的周度作物生长报告来看，截至8月21日当周，美国大豆优良率为59%，之前一周为61%，去年同期为64%。截至8月21日当周，美国大豆开花率为97%，之前一周为94%，去年同期为98%，五年均值为97%。截至8月21日当周，美国大豆结荚率为83%，之前一周为70%，去年同期为90%，五年均值为88%。

从数据来看，目前美国大豆生长优良率低于去年同期水平，大豆的开花及结荚率均落后于往年。从作物优良率与单产的关系来看，美国农业部预计的单产水平与之相当。

## 大豆玉米比价偏低

大豆及玉米具有争地效应，因此一旦两者比价偏离均衡区间，将导致下一年度种植面积发生转移，从而导致两者比价回归至均衡区间。由于玉米市场供给偏紧导致玉米价格走势较为坚挺，而大豆8月份以来美国大豆走势较为疲软，导致大豆玉米比价下降，截至8月22日，美国大豆与玉米比价为1.88，比价位于历史低位。从目前大豆及玉米基本面情况来看，玉米市场基本面强于大豆市场，从这个角度来说，支持比价位于低位。不过，由于比价已经偏离2.1~2.4的均衡区间，对大豆市场而言，则具有支撑作用，将限制大豆价格的下滑。同时，玉米价格上涨对大豆价格具有拉动作用。

## 定向销售利多长期走势

近日市场消息称，国家再度定向销售400万吨大豆。短期来看，国内大豆供给充裕，港口库存近700万吨，加之定向销售，市场供给充裕。不过，从中长期来看，今年国内大豆面临减产预期，如果国家将国储大豆消耗殆尽，后期调控市场力度减弱，为大豆市场提供炒作空间。因此，本次抛售对大豆市场中期长走势较为有利。

综合来看，大豆市场减产背景利多提振走势，不过市场短期供应充足，同时宏观环境仍旧动荡，短期看美豆突破1400美分压力线尚不具备充足动力，箱体震荡走势可能持续。而缺乏外盘突破配合，短期连豆上涨空间有限。

（作者系新湖期货分析师）

## 未来12个月 铜价将处于高位

Bloomsbury矿业经济学和Intierra资源情报周一在一份联合报告中称，未来12个月内，国际铜价将处于每吨8000至10000美元之间的高位，之后将回落。

该联合报告称，预计2012年全球铜市仍存在供需缺口，但预计随着库存增加，国际铜市在2013年将出现供应过剩。

在2014年，实货铜供应过剩量将增加，届时铜期货投资需求或减弱，因此增加的铜库存将令铜价大幅承压。

报告还称，在2015年，国际铜价将为每吨7000美元。

报告预计需要铜价稳定地位于每吨5500至6000美元附近，才会刺激矿产商开发新的铜矿项目。采用环保工艺生产的铜矿项目，则需要2015至2020年铜价位于每吨5500至5750美元附近。

截至昨日北京时间20时，伦敦金属交易所（LME）3月期铜报8885.0美元/吨，上涨1.49%。（黄宇）