

## 利比亚局势接近尾声 各大行纷纷下调油价预期

证券时报记者 黄宇

因利比亚局势接近尾声、原油供应将恢复和全球增长放缓，摩根士丹利、法国巴黎银行以及花旗集团近日纷纷下调原油价格预期。

摩根士丹利周二表示，因利比亚局势接近尾声，随着利比亚原油产量恢复，布伦特原油价格预期面临下调风险。该行将原油价格下调4美元，至120美元/桶；并预计今年四季度和明年一季度原油库存面临上行风险。

法国巴黎银行当日也表示，下调2011年布伦特原油价格预期5美元，至97美元/桶，预计2011年布伦特原油价格将位于114美元/桶；下调2012年布伦特原油价格预期10美元，至107美元/桶。并预计今年第四季度美国原油期货平均价格将位于98美元/桶附近；预计今年第四季度布伦特原油价格将位于116美元/桶附近。

花旗集团周二指出，因全球需求下滑，下调今年明年美国原油期货价格预期，分别至89.69美元和71.75美元，并下调2011年底布伦特油价预期至95美元/桶。该行分析师爱德华·莫斯认为，今年需求增长呈下降趋势，而监控油市的官方机构未能及时调整他们的需求预估。并称，需求指标意味着供需关系更加失衡，且商业库存增加。

截至昨日北京时间18时，纽约原油10月合约报85.18美元/桶，下跌0.3%；布伦特原油10月合约报109.04美元/桶，下跌0.25%。

## 多因素制约 期钢震荡格局难改

曹扬慧

在经历了8月初美国国债评级被下调的恐慌之后，近期市场心态渐趋平稳，期钢也从低位反弹。不过，目前在缺乏消息刺激的情况下，期钢陷入了震荡格局。纵观整个钢材市场自身的基本面以及全球宏观经济的状况，多空因素交织，使得期价将难以改变短期的震荡格局。

从钢材市场自身基本面情况来看，相对中性偏多的影响因素多一些。首先，近期不管是国内还是全球的钢材生产增速都有所放缓。国际钢铁协会统计数据显示，7月份全球64个主要产钢国家和地区的粗钢产量为1.27亿吨，同比增长11.5%，不过环比下滑了0.7%。中国则由于夏季的电力供应紧张，7月份全国粗钢日均产量191.3万吨，环比下滑了4.2%。因此钢材市场总体资源供应压力不大。其次，建筑钢材出现供需两旺格局。虽然7月份粗钢产量下滑，但是建筑钢材却供应充足，建材利润较好且需求旺盛。7月份我国螺纹钢产量达到1321.3万吨，同比增长27.1%，环比增加0.9%。虽然产量如此之高，但基本被消耗殆尽，并没有出现库存持续增大的局面；相反，建筑钢材社会库存仍在持续减少。根据钢之家的统计，截至8月19日，全国28个重点城市中螺纹钢社会库存为596.61万吨，为2011年1月底以来的最低水平。由此可见，建筑钢材的消费需求并不差。

再次，“金九银十”是传统的建筑钢材消费旺季，再加上保障房要求11月底前必须全部开工，因此在之后的2-3个月内建筑钢材的消费需求会比较有潜力。但是螺纹钢的供应可能会受到制约，因为目前螺纹钢的产能利用率基本处于较高水平，扩大生产的空间比较有限，因此后期库存还有下滑可能。

最后，建筑钢材的生产成本依然高企。虽然前期市场一度对于矿石降价的预期比较强，但是三大矿山却“适时”地都出现了减产或者停产的意外状况，使得矿石供应趋紧的氛围骤增，矿价难以下跌。因此生产成本高企将依然支撑钢材价格。

目前期钢价格最主要的压力来自于宏观层面。美国国债评级被下调的事件着实令市场恐慌了一把，再加上欧元区债务危机向意大利和西班牙蔓延，更令市场惶惶不安。虽然市场目前已经逐渐平静下来，但是其后遗症还在。摩根士丹利、高盛等机构近期纷纷下调了全球经济增长的预期，尤其是欧美经济增长的预期。我们预计欧美经济将在未来两年都维持非常低的增长速度，这对大宗商品形成压力。中国的经济增速放缓也是大宗商品的压力之一，虽然汇丰8月中国制造业采购经理指数回升至49.8%，但依然低于50%的分水岭。宏观层面的压力将在未来一段时间内压制期货市场。

综合来看，钢材期价目前处于上有压力下有支撑的两难格局当中，没有哪一方的力量能大到足以克制另一方。因此，钢材期价近期还将维持震荡格局。

(作者系南华期货分析师)

# 收储启动在即 郑棉借力飘起来

证券时报记者 沈宇

沉寂许久的郑棉又飘起来了，焦点无疑是昨日午后那一波放量急涨。

试探性地追了些，没想到涨了这么多。”从事期货私募的小王在郑棉期货上终于等来了大行情。昨日下午13:55开始，大笔资金忽然涌入郑棉期货市场，多头开仓、空头平仓，每笔500手以上的大额交易扎堆出现，期价犹如坐上弹射器，一飞冲天。

13:55~14:00短短5分钟内，郑棉主力1205合约飙升230元，此后也延续上行，收报21850元/吨，全日上涨415元或1.94%，领涨国内期货市场。持仓亦大幅增加，主力合约增仓12万余手，增幅超过三成。

据证券时报记者了解，昨日午后，国内棉花撮合市场同样出现了毫无征兆的快速上涨，两大棉市的放量上行引发了市场人士的普遍预期。

## 保障供给 国有机构加大农产品进口力度

证券时报记者 李哲

在物价上涨压力下，有关部门陆续将储备白糖、猪肉、大豆等农产品投放市场。与此同时，国储机构和国营粮食部门也在加大对国外农产品的采购力度，品种更加丰富，规模也越来越大。

国内最大的国有粮食贸易、农产品及食品加工企业——中粮集团昨日表示，其近日与柬埔寨哥农业有限公司签署了1000吨进口大米贸易合同，这也是我国首次从柬埔寨进口大米。

据中国海关总署的最新统计数据，我国7月进口大米53180吨，同比增长171%，价格为601

注。业内人士表示，国家收储渐近，相关细则也即将出台，这为棉价提供了有力支撑，但目前下游情况并未明显好转，棉市后期能否真正回暖尚待观察。

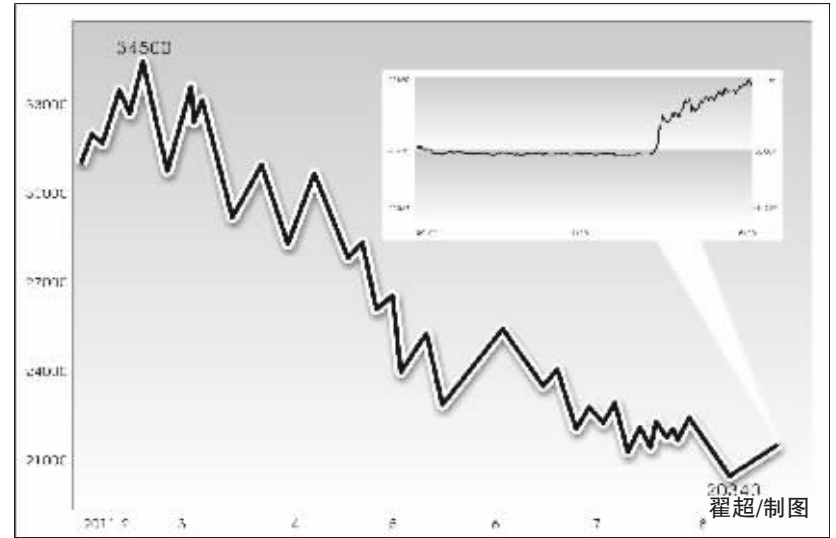
上海中期分析师见惊雷称，棉花昨日的突然拉升暂时只能定性为资金推动的技术反弹。基本面变化不大，国家收储计划此前早已公布，依然是敞开 unlimited 收购，固定价格19800元，这给了多头很大的信心。后市在资金推动下，1205合约或上探22570元，但在新棉上市上，棉价仍可能下跌。

3月底，发改委等部门发布《2011年度棉花临时收储预案》，确定收储到库价格为每吨19800元，收储工作将从9月1日正式开始。随着收储日期临近，相关准备也在有条不紊地进行。昨日，中储棉决定于9月上中旬在各主产棉区举办收储政策及业务流程培训班，表明国家收储工作将适时启动。

现货价格比之前涨了些，国家收储细则会在近日公布，这可能是市场氛围转好的原因。”常州沃德棉花总经理付昌建表示，收储细则主要包括质量指标要求和收储时间限制等，这对于实际收储效果会有很大影响，如果细则稍微宽松点，会对棉市起到较好的支持作用。

付昌建称，下游的反应会慢一些，目前并没有明显好转。9、10月份后伴随库存消化和订单落实，市场可能会逐渐回暖，但不同企业间可能会有分化。

国泰君安期货周小球则表示，类似股票的联动，PTA价格上涨也是期棉受资金追捧的原因。近期，棉花与涤纶短纤的价差已缩小至年内最低水平，下游用户采购皮棉的兴趣可能再次被激发。但从最新公布的出口数据来看，棉花下游的出口形势没有看到根本好转的迹象。因此尽管棉花期货价格短期出现上涨态势，22400元以上价格还需要明



确的信息刺激，否则将再度跌至21200元/吨附近。

交易所盘后持仓数据也能说明一些问题。昨日，郑棉多空主力席位均出现大幅增仓，前20名空头席位增持仓空单38793手，高于多头席位的增

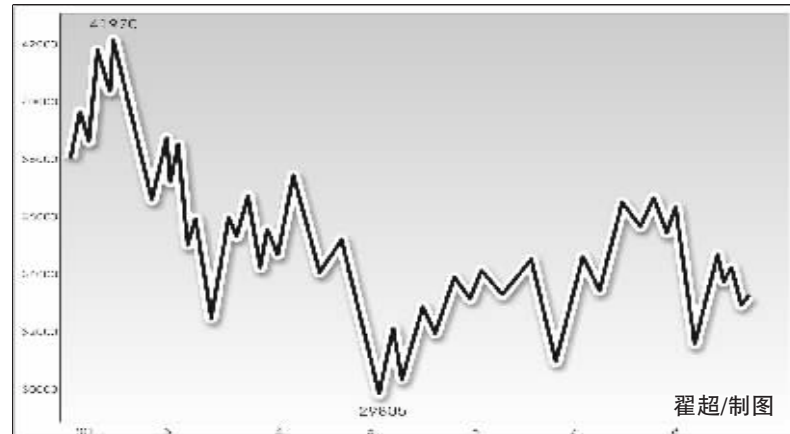
持幅度。其中，招商期货以27311手持仓排名空头榜首，首创、中粮期货紧随其后；而多头排名榜前三甲均为浙江系期货公司，其中，浙江永安昨日增持多单4708手至14216手，占据多头头把交椅。

## 紧平衡难打破 胶价将长期高位运行

陈栋

近几年来，因国内汽车轮胎行业高速发展，我国对天然橡胶需求与日俱增。从去年统计来看，我国全年天然橡胶需求总量达329万吨，而同期国内天胶产量仅66.5万吨。由于产量增速跟不上国内需求增速，进口依存度从几年前的75%快速推升至80%以上。从全球和中国来看，预计未来几年天胶产量均有望增长，但供应增幅较慢，天胶市场总体维持微弱不平衡的格局。

未来几年全球天胶供需仍将维持紧平衡。从近一两年的需求表现来看，除了非天胶生产国的需求不减外，天胶主产国对天然橡胶需求也日益增加。天然橡胶生产国协会统计，上半年全球天胶产量仅18万吨，比去年同期减少9%。其中，海南6.4万吨，云南11.4万吨，广东0.2万吨，但今年新增投产胶园50万亩以上，加上自然增产，预计到8月底产量可与去年同期持平。后几个月如无特大灾害，全年估计可以增产天胶3万吨以上，总产量有望接近70万吨。但



要打破天胶供需紧平衡状态有较大难度。

今后几年国内天胶产量增长也有限。由于今年以来海南省东南部受低温影响，推迟开割15~20天；以及云南河口寒害严重，部分胶树未能投产所致，上半年国内天胶产量受到明显影响。据中国天然橡胶协会统计，上半年全国天胶产量仅为18万吨，比去年同期减少9%。其中，海南6.4万吨，云南11.4万吨，广东0.2万吨，但今年新增投产胶园50万亩以上，加上自然增产，预计到8月底产量可与去年同期持平。后几个月如无特大灾害，全年估计可以增产天胶3万吨以上，总产量有望接近70万吨。但

今年国内天胶需求预估将达350万吨，进口依存度仍会维持在80%以上。从天胶种植面积来看，虽然我国天胶种植面积每年保持平稳增长，但开割面积增长缓慢，导致国产天胶产量增长有限。2011年全国植胶面积将达1560~1580万亩，年产量将达69~71万吨；到2015年，全国植胶面积将会超过1600万亩，产胶量超过80万吨。总体来看，未来几年国内天胶产量增长也比较有限。

未来几年对外依存度将继续攀升。从下游汽车和轮胎消费来看，虽然今年国内汽车产销增速将大幅放缓，但总量仍有望保持增长5%左右，达到1890万辆。据中橡协

预测，到2015年，我国汽车年产量有望达2100万辆以上。当年国内轮胎产量将达5.6亿条（比2009年的3.8亿条增长47.3%，比2010年4.2亿条增长33.5%），且用天然橡胶较多的子午胎比率要达90%以上。仅汽车轮胎一项，年需求天然橡胶就得超过330万吨。加上车胎、摩托车胎（20万吨）及胶鞋、管带、乳胶及其他制品（130万吨），到2015年天然橡胶需求合计将达480万吨以上。按当年国内天胶产量80万吨计，2015年我国天然橡胶对外依存度将攀升至83.3%，紧缺程度将会继续上升，资源缺口情况日趋严重。

从上一次天胶价格上涨情况分析，除供求因素外，与当时经济环境关系极为密切。上一轮胶价快速上涨主要是经济复苏、美元贬值、产胶三国联盟的量化操作，再加上中国求货心切推动的。这种状况到目前来看仍在延续。随着后期美国推出第三轮量化宽松政策的预期越来越强烈，东南亚主产国贸易出口保护，未来几年全球天胶紧平衡状态较难打破，加之国内天胶依存度上升，今明年乃至更长时间内，天胶价格仍将在高位上运行。

(作者系宝城期货分析师)

其次，从需求角度来看，下游涤纶的生产开工率较足，前期生产的涤纶库存积压较重，市场上真正的消化存在重大不足。另一方面，目前棉花价格始终在21000元左右徘徊，部分棉纺织企业已加大对棉花的采购力度，棉花和PTA作为一个互补品，存在着此消彼长的情况。

回顾2006年~2007年PTA的上一轮产能大发展时期，PTA与PX价格走势保持了较高的一致性，仅仅在2007年下半年到2008年年初出现背离。对比今年，同样是PTA的产能扩张期，并且明年产能扩张后我国PTA将基本达到自足，显然这次产能扩张对供给的压力要大于上一轮。另一方面，彼时原油单边上涨的行情在今年下半年难以出现。因此，仅凭PX的支撑可谓独木难支，奢望PTA持续上涨显然是不现实的。

从国内外宏观环境来看，目前美债和欧债危机仍存在较多不确定性，美国经济没有复苏企稳的迹象。而且，国内通胀压力没有得到彻底释放，PTA一枝独秀的时光不会持续太久。

资金的大进大出，不能维持PTA的长期涨势。而且资金的快进快出，显示出了多头资金信心的不足。后期如果出现系统性风险的话，多头资金的撤退与空方的报复打击，TA1201很可能出现快速回落行情。

(作者系弘业期货分析师)

### 行情点评 | Daily Report |

#### 沪金:大幅回调

周三，黄金期货震荡回调，主力合约AU1112报收于380.9元/克，大跌2.88%。23日黄金上市交易基金(ETF)SPDR Gold Trust黄金持仓量锐减24.833吨，部分获利多头选择平仓离场，黄金开始高位回吐。市场关注本周五举行的央行年会，美联储是否推出第三轮量化宽松政策将关系到金价能否冲击2000美元。穆迪周二宣布将日本主权信用评级下调一级至Aa3，支撑金价。黄金强势回调，牛市难改，多头注意止盈，后市AU1112将考验377元/克的支撑。

#### 沪铜:震荡回落

周三，沪铜期货高开低走，稳步回落，主力合约CU1111报收于66470元/吨，较周二收盘价下跌180元/吨。据海关公布，我国7月进口精炼铜19.43万吨，为1月份以来最高，同比上升8.8%，为连续第二个月上升。中国、德国、欧元区制造业指数好于市场预期，对铜价有一定支撑。不过，美国经济数据疲弱，日本信用评级被下调，欧债危机仍未缓解，限制铜价反弹。后市沪铜CU1111将在65000元~67500元/吨区间震荡整理，再选择新的突破方向。

#### 郑棉:午盘强拉

周三，棉花期货早盘窄幅波动，午盘后急速拉升，大幅增仓124062手，主力合约CF1205突破21455元和21720元的阻力，报收于21850元/吨，上涨1.94%。经过前期的消化库存，部分纺纱企业着手补充库存，国内皮棉现货销售稍有好转，价格止跌回稳。24日中国棉花价格指数(CC Index328)上涨12元/吨，收于19093元/吨。新棉长势良好，棉农期盼收棉价格高于收储价格19800元/吨。棉花期货止跌企稳，后市CF1205将上攻22570元/吨的阻力。(海通期货)