

沪钢走势疲弱 成本稳定限制下跌空间

夏才俊

近期，市场担忧欧美经济二次衰退，大宗商品走势大幅下挫，沪钢也破位下跌，后市面临考验。

欧美经济形势不乐观，国内货币政策难宽松。欧元区经济的下行风险正在积聚。美国经济表现疲弱，国际货币基金组织大幅调降美国经济增速，美联储也承认美国经济有重大下行风险，但其推出的经济刺激计划却令市场失望，全球资本市场大幅下跌。

国内宏观政策则试图在控通胀与稳增长之间保持平衡。一方面，后期宏观调控的首要目标仍是抗通胀，积极的财政政策和稳健的货币政策将继续实施。另一方面，欧美经济二次探底风险加大，国内经济增速也出现放缓。从目前的情况来看，在通胀形势未见好转之前，货币政策将难以转向宽松。

保障房的开工建设稳步推进，前8个月全国城镇保障性住房和棚户区改造住房已开工868万套，开工率达86%。按此进度，1000万套保障性住房的开工将不再是问题，整体开工套数甚至有可能超过1000万。但商品房市场下行风险加大，拖累建筑钢材需求。

根据以往经验，9月和10月通常为建筑钢材消费旺季，业内素有“金九银十”之说。但今年的“金九”却已爽约。统计数据显示，从8月底开始，现货库存开始由升转降，显示下游用户的需求并未明显释放。截至9月16日，全国主要城市的螺纹钢库存总量为567.86万吨，较去年同期增加11.82万吨；线材库存总量为115.10万吨，较去年同期下降18.872万吨。

原材料价格坚挺，为沪钢带来支撑。当前钢铁产量高位运行，钢厂对原材料需求保持较高水平，使得原材料价格相对坚挺，生产成本保持相对稳定。铁矿石价格保持高位震荡态势，目前63.5%印度粉矿价格外盘报价为186美元/吨~188美元/吨，国内港口报价为1320元/吨~1340元/吨。而焦炭则在焦煤价格的支撑下平稳运行，目前上海二级冶金焦价格为2060元/吨。根据钢材现货价格及原材料成本计算，建筑钢厂仍然存在200元/吨~300元/吨的毛利润。由于沪钢主力合约的贴水幅度在200元/吨以上，如果按沪钢主力合约价格与钢材生产成本核算，钢厂利润空间已十分有限，这为沪钢走势带来较强支撑。

综上，近期建筑钢材市场需求不佳，现货库存上升，建筑钢材基本面临难言乐观，沪钢走势也较为疲弱。但原材料价格坚挺，相对稳定的生产成本将会限制沪钢的下跌空间。

(作者系广发期货分析师)



广发期货有限公司
GF FUTURES CO.,LTD.
诚信 专业 创新 图强

全国统一服务热线: 95105826
网址: www.gfqh.com.cn

行情点评 | Daily Report |

沪胶：弱势尽显

从沪胶基本面来看，需求方面美日中汽车业景气高涨。中国轮胎工厂开工率上升。供应方面天胶处于季节供应高峰，上期所库存增加。沪胶昨日暴跌疲态尽显。橡胶行业小利好被欧美宏观经济和悲观情绪压制。操作上观望或短多。因欧债危机的下跌的系统性风险需要控制好多头仓位。

PTA：破位下行

检修装置的重启及新产能的投放，使对二甲苯(PX)和精对苯二甲酸(PTA)的供应都会有所增加，市场供应紧张的局面将会得到缓和。下游厂商较多保持观望心态，终端纺织业面临资金困境，原料上涨的传导作用逐渐体现出来。短期内受宏观面影响较大，建议投资者逢高短空。

焦炭：再度探底

受现货稳中走强提振，本周焦炭表现较为抗跌。9月以来，焦炭基本面的利好因素确有逐步增强迹象，但焦炭整体上仍是供过于求，再加之由于交割成本，仓储成本和资金占用等因素使得有意交割的机构卖方力量长期强于买方，最终可能导致交割价格长期要低于现货。综合目前主力合约升水情况，以及近期钢材持续跌势和系统风险增加，焦炭期价二次探底概率加大，建议做空思路操作。2200元以上可逐步建趋势空单，破2240止损。

(五矿期货)

聚焦 FOCUS 第五届国际玉米产业大会

大商所副总经理郭晓利昨日在“第五届国际玉米产业大会”上表示

玉米期货发展稳健 企业持仓占半壁江山

证券时报记者 魏曙光

大连商品交易所副总经理郭晓利昨日在“第五届国际玉米产业大会”上表示，玉米期货上市7年来，现货企业的持仓量在总持仓量的比重，稳定在50%左右，成为国内市场价格的指示器，市场已经进入到稳健的发展阶段。

郭晓利说，自玉米在大连商品交易所恢复交易以来，一直保持稳健的运行，从运行规模看，7年来累计成交量达到2.87亿手，成交金额达到4.95万亿元，交割量是3.02万吨。其中2006年达到一个峰值，当年成交6765万手，成交金额达1.02万亿元。

从投资者结构来看，玉米期货市场包括了产业链各类的经营主体以及大量的个人投资者，现货企业的成交量占总成交量的比重，在品种上市初期达到了54.42%，目前稳定在20%左右。现货企业的持仓量在总持仓量当中的比重，最高达到70.32%，后来稳定在50%左右，今年9月份这一占比为51.24%。

从价格走势上看，大连玉米期货市场的期货价格与现货价格是有着很好的联动性，它们的价格相关系数始终保持在0.9以上。玉米期货市场给产业界提供了有代表性的价格，为投资者提供了有效的投资工具，功能和作用得到了企业和投资者的广泛认可，大连玉米期货市场经受住了各种考验，没有发生过任何的风险事件，已经进入到了稳健的发展阶段。

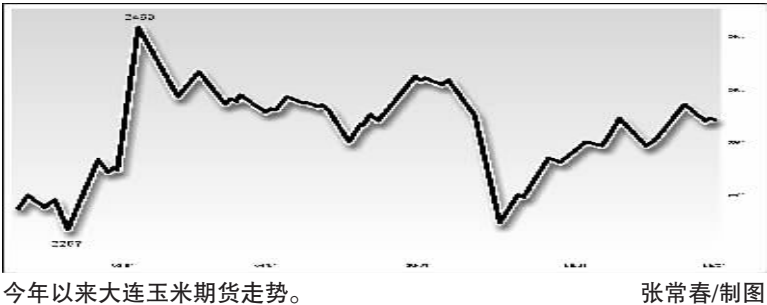
郭晓利说，尤其难得的是，在

经历金融危机以后，国家对玉米实施了临时收储的政策，对于现货市场的供需产生了比较大的影响，期货市场也同样受到了影响。今年在全国商品期货市场的总成交量同比下降32.47%的形势下，大连玉米期货成交量达1958万手，成交金额为4671亿，同比分别增加了38.6%和70.4%，日均持仓达到了36万手，同比增长了121.5%。

郭晓利表示，从近几年的运行情况来看，玉米期货市场总体呈现出了三大特点：一是价格走势较为稳定，较好地反映了国家对粮食市场的宏观调控政策。今年1月到8月，大连玉米期货日内价格波动率为0.67%、日内最大波幅15.7元/吨，远低于芝加哥玉米期货2.9%的日内价格波动率。

二是与国际市场相比行情表现出相对的独立性。2008年以来，大连玉米期货价格与国际期货市场价格的相关性较前些年下降明显，内外盘价格相关系数从2006年的0.91下降到今年的0.12，外盘玉米价格波动对国内影响逐步减小。大连玉米期货主要反映了国内市场的变化，成为国内市场价格的指示器。

三是有关企业对大连玉米期货市场仍保持较高参与度。伴随玉米期货近些年的发展，现货企业对市场的参与程度一直很高。今年参与大连玉米期货交易的客户总数超过15万个，其中法人户1492个，与2008年以前市场较活跃时期相比没有太大的变化，说明在国内外较强的通胀压力下，企业利用期货市场规避风险的需求仍很强烈。



国内玉米丰产现实难改高价预期

证券时报记者 魏曙光

随着新玉米的陆续开秤上市，国内玉米大丰产已成定局，然而，在丰产压力下，市场对于玉米价格走高仍充满憧憬，供需的紧平衡格局仍是市场资金看好玉米价格的重要原因。

在“第五届国际玉米产业大会”上，参与者普遍对于玉米后期走势抱有谨慎乐观态度。毕竟，国内玉米价格在政策调控压力下仍持续高位运行，也曾曾在2月22日达到2506元/吨的历史新高，而且今年玉米产量将是国内历史最高一年。

长春大成实业集团有限公司副总经理郑贵臣表示，尽管今年东北

地区玉米实现增产，但是没有改变国内玉米供需紧平衡的状态，而且这个状态还会继续下去。同时，农民种植玉米的成本在大幅度提升，极大地增强了农民对于玉米价格看涨的预判。玉米种植成本上升，价格“水涨船高”是必然的。

此外，国际国内的玉米高价运行，基础比较高。美国和中国玉米期货库存也处于较低的水平，美国因为今年8月份的高温干旱等天气因素至少减产1000万吨。预计今年价格想要大幅度的回落是不可能的。“大成集团在10月中旬有可能开秤，我们的价格是在0.95元左右，不知道

到时候农民能不能卖，还是要根据市场的供求情况来决定价格。”郑贵臣说。

大连生威粮食集团总经理赵毅认为，明天玉米价格波动的幅度不会像今年这么大。从2001年以来，玉米价格的上涨区间，大概是3年时间上涨200元左右。但是从2009年的1700元/吨到2010年1900元/吨，不到一年的时间涨了200多元，而今年又涨到了500多元，价格的涨幅非常大。当然猪肉价也达到了历史新高。但是从历史情况来看，高点过后往往会出现很低的价格，预计明年玉米价格不会像今年这么火爆，应该是回落。



全国畜牧总站站长李希荣称

“十二五”末中国玉米产需缺口将达300亿斤

证券时报记者 魏曙光

全国畜牧总站站长、中国饲料工业协会常务副会长兼秘书长李希荣昨日在“第五届国际玉米产业大会”上预计，在“十二五”末，中国玉米市场产需缺口将达到300亿斤，打破市场紧平衡局面，中国进口规模将不断扩大。

李希荣表示，随着饲料工业和玉米深加工的迅猛发展，我国玉米供求格局发生了重大变化，由过去长期供大与求，转变为供求平衡状态。尽管近几年玉米年年丰收，但由于玉米消费需求增长，明显高于产量的增长，导致了供求平衡的弦越来越紧，今后会面临更加严峻的挑战。预计“十二五”期间，玉米供求紧平衡格局很可能被打破，出现供不应求的情况。

他分析指出，从生产方面看，在

需求旺盛以及农民的种植积极性高涨的带动下，“十二五”期间玉米的种植面积将保持上升势头，但面积增加的余地逐步减少，增产势头会逐步减弱。预计“十二五”末最多增加4000万亩左右的面积，而因面积扩大的玉米产量，应该是300亿斤。在单产方面，如果在技术上没有新的重大突破，提高的幅度也会非常有限。按照乐观估计，因单产提高而增加的产量大概是在200亿斤左右。综合分析，到“十二五”末玉米产量有望达到4100亿斤，并非易事。

从需求方面来看，“十二五”期间，无论是饲料还是深加工的方面，需求都是非常旺盛，消费可能进一步提速。预计畜禽的总需求将会在2亿吨左右，其中配合料应该是在1.7亿吨左右，浓缩料2600万吨左右，预计仅仅是饲料需求用玉米这一块就达

到3000亿斤。

尤其值得注意的是，玉米深加工领域发展也非常迅猛，尽管国家采取了一系列的措施进行调控，但是收效不是很明显，产能可能进一步的扩大。“十二五”期间玉米深加工能力在目前的基础上，即便不扩大，如果产能达到60%的话，保守估计深加工所消耗的玉米应该超过1000亿斤。同时，食物消耗方面，玉米的食物消费呈快速增长势头，保守估计此方面应该是在350亿斤左右。预计“十二五”末需求总量应该在4400亿吨左右。

李希荣建议，当务之急是要努力增加玉米生产，要集中物力、人力、财力，提高玉米单产，实现在单产方面的重大突破。同时，严格控制加工能力，压制玉米消费过快增长势头，强化进口对国内市场的调控，科学安排进口的数量、时机和节奏。

另据中国淀粉工业协会的数据显示，2010年全国玉米深加工总量为5200万吨，按照玉米深加工量占玉米消费总量比例控制在26%以内的合理水平，2011年深加工消耗总量仍达4650万吨。尽管相关部门采取措施遏制玉米深加工能力的进一步扩张，控制玉米消耗总量，但目前的形势来看，玉米的加工量可能还有上升的势头。

而与会的永安期货的代表认为，虽然玉米产量增加，但需求方面的增加也相当可观。随着前期养殖户补栏的仔猪逐渐长大，对饲料的需求会逐步增加，显然会对玉米需求有一定的支撑作用。

三大期交所发布 国庆期间风控措施

国庆长假临近，为有效防范假期日期间市场风险，9月22日，上海期货交易所、大连商品交易所和郑州商品交易所发布国庆节期间市场风险控制相关措施，对长假期间各品种期货合约的保证金收取比例和涨跌停板幅度进行调整，提醒会员和投资者做好各项风险防范工作。

南华期货副总经理夏骏表示，欧债危机形势不断恶化，同时美国经济积重难返，导致全球资本市场的确定性大增，系统性风险凸显。今年国庆节期间，国内期货市场错时五个交易日，可能会积累一定的市场风险，从近期商品价格波动率逐步扩大的趋势看，期货交易所的风控措施显得很有必要。(沈宁)

一日游套牢抄底部队 期指筑底仍需时日

证券时报记者 沈宁

希望从升起 to 破灭，只用了一天时间。期指的一日反转，让周三急于抄底的投资者多数都被套牢。

昨日，期指主力IF1110合约未能延续前日涨势，全天低开低走，收报2684.4点，下跌88.2点，跌幅高达3.18%。当日减仓2456手至31992手，成交量亦有所减少。

分析人士指出，美国新一轮宽松政策的落空及国际货币基金组织(IMF)下调全球经济增长预期的消息，使得外围市场悲观情绪升温。而国内政策仍旧偏紧，经济尚

未回稳，期指仍处于筑底过程之中，大级别反弹短期很难出现。

昨日期指的大幅回落，主要由于美联储在议息会议上并未暗示新一轮刺激政策，加之其对未来经济预期更加悲观，导致外围市场剧烈震荡。”国泰君安期货宏观策略分析师王勇峰表示，周三的上涨反映了市场对政策放松的预期，也是前期下跌后正常的技术性反弹，但上涨幅度有些超预期。目前来看，美联储刺激政策预期暂时落空，国内层面，经济尚未出现回稳迹象，通胀延续高位可能性加大，政策偏紧的时间可能超预期，短期看不到能够形成底部的信号。

看空的情绪在整个市场蔓延，多数业内人士都不看好短中期指市场。上海中期分析师经琛成表示，全球宏观经济不确定性攀升，使得隔夜欧美股市全线下跌，对国内造成利空影响，指数目前在步入筑底的过程中，未来可能进一步下行，但也可能就此展开震荡。

美联储议息会议决议的结果难令市场满意，而此前IMF下调全球经济增长预期以及穆迪下调美国银行评级的利空消息，令市场悲观情绪再度升温。加之阴霾不散的欧洲债务问题，全球金融市场系统性风险显著上升。”经琛成称。

然而，对于国内市场，分析师认

为不宜过分看空。王勇峰认为，市场回暖的时间可能要在10月中下旬以后。是否见底应该参考三个指标，最重要的是国家政策何时转向，其次是经济能否回稳和资金流动性是否充裕。

尽管国内市场缺乏积极的短期利多因素刺激股市，但是国内利空股市的因素已经得到一定释放。而从近期机构的表现看，基金在指数2500点下方出现了增仓的现象。因此，不应过分看空市场，对于长期趋势投资者而言，可以在指数筑底的过程中，逢低分批择机建仓进行趋势性多单布局。”经琛成表示。