

■持仓分析 | Position Analysis |

期指触底反弹 主力按兵不动

证券时报记者 黄宇

上证指数今日打破前期调整低点,再创新高,但盘中触底回升。收盘沪深300指数上涨0.13%,报2307.93点。股指期货主力合约IF1201早盘低开低走,跟随现货创出新低,尾盘报收2321.2点,较上一交易日下跌4.2点或0.18%。当日,主力合约成交量和持仓量较前一个交易日仅微幅增加。

从昨日中金所公布成交和持仓数据来看,临近年底,期指主力多头均趋于谨慎。尽管昨日市场盘中大幅波动,但收盘后,1月合约持仓量仅增加26手。IF1201合约前20名多头持仓526手至29702手,前20名空头减仓28手至37469手,多空持仓比微幅上升至0.793。

从持仓明细来看,多空主力均无太明显动作。多头方面,持仓数量较大的海通期货、南华期货和浙江永安分别持仓178手、192手和198手,均不到200手;空头方面,“空军司令”中证期货持仓145手,至9669手,仍高居榜首。国泰君安持仓363手至5938手,海通期货持仓210手至3477手,分列第二和第三。

从昨日盘中走势来看,股指期货主力合约1201的反弹力度弱于现货指数,导致升水收窄至13.27点,但仍属于高位。市场人士表示,尽管昨日市场出现探底回升走势,但成交量仍处于地量水平,投资者观望情绪依然浓厚,在没有外力作用下,大盘缩量盘整寻底格局难轻易打破。

跌破平均成本 糖价下跌空间有限

周小球

对于市场来说,制糖企业的成本永远是个谜。因为不同企业的情况不一样,例如机器折旧的年限、甘蔗原料的充足情况等。从财务的角度来看,不同糖厂的吨糖成本相差2000元也是可能的。虽然没有一成不变的成本,但是我们可以通过类比的方法来间接测算市场的平均成本。

2008/2009榨季,食糖糖价大幅度下跌,企业大面积亏损成为事实,当榨季国家储备的收储价格为3300元/吨,50万吨的交储量在短短3分钟就全部交满,我们可以姑且将该价格视为制糖企业的成本价格,并由此测算的2011/2012榨季制糖企业的平均成本为6346元/吨,因此广西地方认为为本榨季制糖企业成本为6500元/吨也是有一定道理的;2008/2009榨季,甘蔗砍工每天只要50元-60元,而2011/2012榨季普遍为100元-120元,成本同样是翻了一倍。顺着上面的思路,我们测算的2011/2012榨季广西地区白糖现货最低价格为5096元/吨,也就是说该价格对应着2008/2009榨季的最低价2650元/吨。

在2011年中国制造业500强排名中,广西南华糖业集团的营业收入为124亿,净利润预估为17亿,净利润率为13.71%;按照7050元/吨的市场销售均价计算的成本为6083元/吨。由于广西南华集团为制糖、造纸等一体化企业,其制糖成本理应低于市场的平均水平,因此认为2011/2012榨季广西制糖企业成本高于6100元/吨也是合理的。

从现货价格角度来看,现货价格低于成本线一般发生在新旧榨季交替阶段,主要是因为旧榨季余留大量超出市场承受能力的库存,而新榨季又源源不断供应市场,阶段性的供给严重大于需求使得抛售增多,从而产生跌破成本的情况。而在第二年的2月份以后,当旧糖不再对市场产生影响,糖价又会缓慢回升到成本线之上。在过去的11年中,跌破成本的情况只发生了两次,分别是2002/2003榨季和2008/2009榨季,2002/2003榨季跌破成本的情况持续了12个月,而2008/2009榨季只有7个月。

综合以上的分析,我们认为现阶段期货主力合约价格已经跌破了市场成本,后期下跌的幅度不会超过10%。SR0809合约收盘前的最低价格为2729元/吨,以此换算的SR1209合约的最低价格为5248元/吨(该价格与现货最低价格测算的结果基本接近),下跌空间为13.98%,对应的国际原糖价格为18.62美分/磅,处于巴西食糖/乙醇生产分界线以下,最终实现的可能性微乎其微;而SR1209合约下跌10%后的价格为5491元/吨,处于市场预期底部(5500元/吨-5800元/吨)以下,也低于当前阶段配额内进口价格水平,且此价格下中央和地方收储的可能性极大,因此被认为是市场必定坚守价格区域。

(作者系国泰君安期货分析师)

猪价连涨 豆粕启动 “杀年猪”行情

证券时报记者 李哲

随着气温下降,加之“元旦”和“春节”双节临近,全国猪肉价格连续3周上涨,饲料企业补库需求增强,拉动国内豆粕需求。加上国储大豆的收储行动展开,豆类期货出现一波上扬行情。

截至昨日收盘,大连豆粕期货主力合约1209收2948元/吨,涨64元/吨;大豆主力合约1209收盘4337元/吨,上涨24元/吨;豆粕主力合约1209收盘8978元/吨,上涨88元/吨。

目前,南方的腊肉效应以及北方的双节临近“杀年猪”行情,使得年终结尾,猪肉消费高峰期对市场需求拉动不小。此外,国内主产区大豆收储工作逐步展开,收购库点有所增加,市场信心有所恢复,都对于豆类价格反

弹有推动。

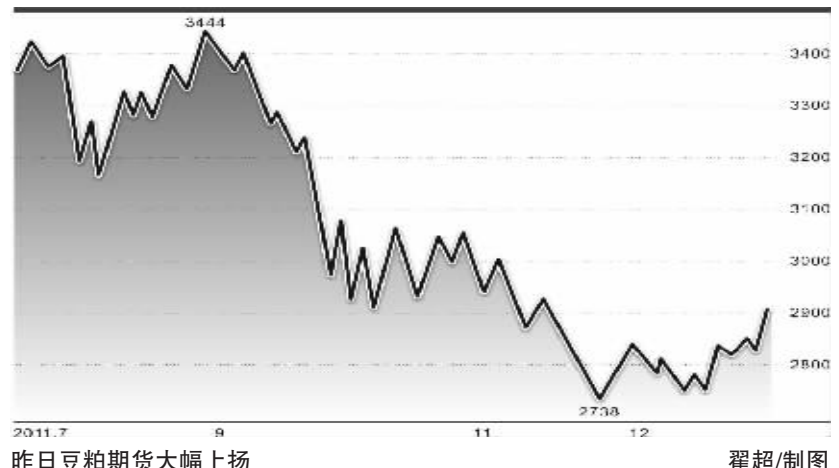
连续两个月后,猪价反弹在预料之中,因为猪肉价格已触及均衡位置,下跌空间收窄。近期品牌猪肉专卖店反映加工企业现开始减少放货,这也是涨价前的一个信号。双节临近,终端需求继续呈增长之势,而生猪供应增长有限、高养殖成本居高不下,排除调控等其他因素影响,未来一段时间猪肉价格仍将以上涨为主。”中国饲料行业观察员王长梅认为。

根据新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测,全国猪价已经连续3周回升。截至12月25日的一周,全国生猪收购均价上涨0.7%,至每斤8.79元。另据农业部公布的最新数据,12月第三周(采集日为12月21日)全国活猪平均价格17.28元/公斤,比前一周上涨1.3%。

由于前年是国内饲料企业补库最佳时期,但需求方提货困难的问题也将逐渐显现。目前大多油厂库存量有限,需求方备货行为一旦启动,恐怕会造成供应偏紧,从而对豆粕价格形成一定的提振。目前油厂方面销售态度非常积极,欲在节日备货启动前维持住当前价格水平,尽量以出货为主,以求最大限度的获利从而缓解企业亏损局面。

此外,南美天气继续恶化,引发市场对于明年大豆产量担忧,也对市场价格反弹有支撑。气象预报预测,南美天气仍将炎热,这给南美的大豆等作物带来生长威胁。当前,芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货已经攀升至6周高位。

然而,不少投资者对于市场需求是否真正回暖仍抱有怀疑,基金仍对豆类品种持偏空态度,尤其看空豆粕。根据美国商品期货交易委员会持



昨日豆粕期货大幅上扬

翟超/制图

仓报告显示,基金持有的大豆净多头寸环比连续减少,豆粕已经连续11周维持净空头寸,豆粕净空头寸均环比增加。

王长梅认为,尽管短期猪肉价格因为节日需求出现反弹,但是中长期

看猪肉价格仍将下跌,并导致中长期饲料养殖需求的下降。综合来看,后期豆粕需求的利空因素仍较多。尤其是,饲料养殖企业采购豆粕时仍非常谨慎,维持随用随购的策略。这对于市场反弹的高度将有较大影响。

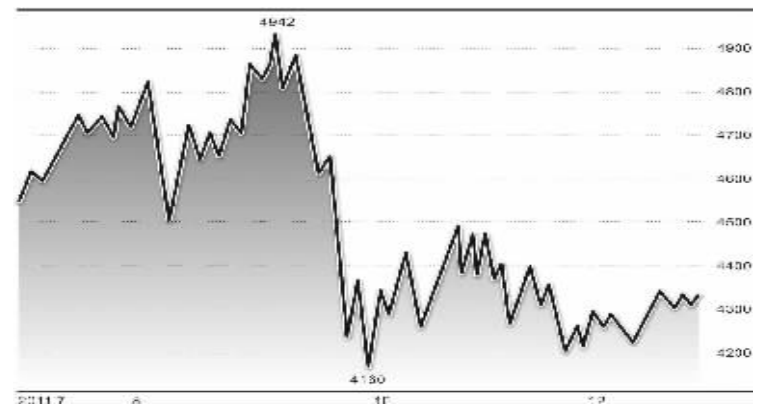
供给相对充裕 大豆上行压力重重

苗瑾

2011年内外盘大豆在经过长期宽幅震荡后快速破位下行,CBOT(芝加哥期货交易所)大豆4个月最大跌幅达到24.5%,国内大豆亦跟随走低。近期在南美天气炒作下,外盘大豆接连走高,反弹行情是否会演化成反转?在即将到来的2012年大豆期价将何去何从?

减产提振作用难以显现。由于种植收益与玉米相差甚多,本年度美豆播种面积缩减3%,加之作物生长期遭遇高温干燥天气,单产亦低于五年均值,2011/2012年度美豆总产量下降772万吨,为三年来的最低水平。但是在悲观的经济预期下,新年度美豆出口需求疲弱,抵消了供应趋紧的提振作用。

中国采购推迟,其他主要出口目的国亦缩减进口量。中国国内油脂需求低迷,冬季消费旺季不旺,国内油厂采购意愿不足。目前中国新年度共采购美豆1639万吨,同比减少563万吨。而中国采购所占比重却在提高,说明其他大豆进口国亦压缩了采购美豆的数量。美豆



大连大豆期货走势图

翟超/制图

库存消费比提升1%至7.56%,减产的提振作用难以显现。

天气损害南美产量言之过早。上一次的拉尼娜天气始于2010年8月直至2011年5月结束,贯穿2010/2011年度南美大豆的播种期以及作物生长期,但是南美两个大豆主产国巴西和阿根廷的单产以及播种面积均未因此受到实质性影响。

近期太平洋东部和中部海水温度低于正常水平,市场对于天气的担心有所升温。南美大豆的生长关键期在1-2月份,拉尼娜对最终

产量的影响尚难确定。美国农业部12月供需报告中依旧保持巴西和阿根廷新年度大豆产量预期在7500万吨和5200万吨。南美大豆若如期丰收,集中上市期到来后全球大豆供给将更加充裕。

国内大豆供给保持充裕。目前国内港口大豆库存为685万吨左右,远高于416万吨的月平均进口大豆压榨量。庞大的港口库存中包括了大量的贸易融资大豆。

2012年国内货币政策虽不能实现全面放松,但局部放松趋势日

过剩压力难消 沪铅弱势难改

陶治 项小丽

自欧洲债务危机恶化引发大宗商品市场暴跌以来,国内外铅价就一蹶不振。进入10月份后,沪铅持续于15000元/吨附近弱势震荡,近期仍无明显改善迹象。

笔者认为,目前欧债危机恶化趋势尚未得到有效遏制,令大宗商品持续承压;而短期国内市场上铅供大于求的状况难以得到明显改善,且临近年末现货铅市场交易清淡,沪铅后市走势不容乐观。

伦铅库存高企压制铅价

伦铅库存居高不下是铅价走弱的重要原因,根据伦敦金属交易所(LME)公布的铅库存数据显示,伦铅1月底的库存仅为20万吨,到6月初便上升到30万吨左右,而10月份更是达到了接近40万吨的峰值。库存水平一年内接连上了三个台阶,显示铅市供给过剩程度

比较严重。虽然随后库存出现了缓慢的回落,至12月28日降到35.6万吨,但减少的幅度不足以缓解市场对铅市供给过剩的担忧,伦铅9月未止住跌势后便始终在1770美元至2150美元之间震荡盘整,没能突破区间震荡演绎为上涨行情。此外近几个月伦铅库存的下降也仅仅是暂时的回落,缺乏可持续性,因为现货市场上,铅供给过剩的状况并没有改变。根据国际铅锌研究小组(ILZSG)报告显示,2011年1-10月,全球精炼铅产量为849.7万吨,消费量为833.8万吨。因此2011年前10个月全球铅市供应过剩15.9万吨,较去年同期6.3万吨的过剩量增加了9.6万吨。

国内过剩局面短期难改变

中国有色金属工业协会数据显示,11月我国铅产量42.3万吨,同比下降1%,环比增长2.9%;今年1-11月我国铅产量为429.5万

吨,同比增加12.4%。增速相对放缓,但产量仍持续增加。但铅的下游消费却不景气,主要原因是汽车购买优惠政策取消,对铅蓄电池需求造成影响。

汽车行业为用铅大户,其兴衰直接影响着铅的需求。从中汽协的统计数据来看,2011年11月汽车产销169.5万辆和165.6万辆,同比下降3.41%和2.42%。从11月情况看,汽车产销仍为缓慢下降。汽车产销下降的主要原因包括刺激政策的退出、国家经济宏观政策的调控、汽车使用环境的恶化、油价停车费上涨等因素,这些不利因素导致国内车市销量趋缓。因此笔者认为,在产能快速释放以及下游需求不振的背景下,国内铅市场供过于求的格局在短期内难有实质性转变,铅价将继续承压。

美元走强商品承压

进入四季度后,欧元区危机

持续升温,虽然欧洲领导人因此做出了种种努力,各种解决方案不断推出,然而欧元区最根本性的问题:货币与财政政策脱节以及地区间国际收支失衡的问题在目前欧洲救援机制框架内难以解决。受此影响美元等安全性较高的资产持续受到市场追捧。

另外美联储在最近一次会议上宣布维持现有货币政策,稳定了投资者的信心,在上述背景下美元指数近期再次站上80点关口,且有进一步走强之势,令大宗商品价格承受了巨大压力,铅价也因此被动承压。

综上所述,由于欧元区债务危机迟迟得不到解决,令美元被动走强,在未来将持续打压商品价格,铅市在供过于求的供需格局下,以及铅库存继续攀升等不利因素多重作用下,沪铅尚不具备反转条件,中长期走势将依旧偏弱,仍有一个震荡寻底的过程。

(作者系中证期货分析师)

(黄宇)

■行情点评 | Daily Report |

沪金:继续回落

周三,黄金期货低开低走,继续回落,AU1206报收于324.18元/克,跌0.86%。美国12月消费者信心指数从11月的55.2升至64.5,超出分析师预估的58.3,黄金避险需求减弱。欧洲银行业一向向欧洲央行隔夜存款机制存入4118.13亿欧元,刷新历史记录。欧洲商业银行信贷明显,更愿意持有现金,黄金投资寻求受到挤压。市场关注周三及周四的意大利国债拍卖结果。预计后市黄金将偏弱调整,AU1206将下探322元/克和311元/克的支撑。

沪胶:弱势整理

周三,天然橡胶期货先扬后抑,弱势盘整,主力合约RU1205报收于24890元/吨,比周二收盘价微涨5元。伊朗威胁可能封锁霍尔木兹海峡,美国12月消费者信心指数创近8个月来的新高,国际原油价格大涨,支撑合成橡胶和天胶价格。不过,中国工业企业效益持续下滑,明年工业生产增幅还将减速,汽车产销前景不容乐观,抑制天胶反弹。后市天胶期货RU1205将围绕25000元/吨附近偏弱整理,并再次考验24000元/吨的支撑。

豆粕:大幅上扬

周三,受美豆和美豆粕期货大涨鼓舞,豆粕期货高开高走,大幅上扬,主力合约M1209报收于2948元/吨,涨2.22%。由于阿根廷和巴西南部大豆产区天气干燥炎热,威胁大豆生长,市场担心将导致阿根廷和巴西大豆产量明显下降,刺激美豆和豆粕期货价格大涨;此外,国际原油价格走高、美元回落,也支持豆粕期货价格走高。预计后市豆粕期货价格仍将继续震荡反弹,M1209有望上攻2984元/吨和3057元/吨的阻力位。

(海通期货)

南华期货 NANHUA FUTURES
 Biggie Future, Biggie mind!
 智慧创造未来
 客服热线: 400 8888 910 www.nanhua.net