

## 伊朗风险可能导致 油价飙升40美元

证券时报记者 黄宇

美银美林全球研究部门高级董事兼全球商品策略师萨宾·希尔斯表示,伊朗方面对石油供应的干扰可能将石油价格最高推升40美元/桶。

近期以来,由于欧美相继对伊朗采取各种经济制裁措施,伊朗石油出口已经大幅减少。加之中东地区叙利亚、也门等国局势动荡,地缘政治因素持续为油价提供上涨动力。

萨宾·希尔斯表示,假若重返大约一年前的利比亚战乱时期,他们预计原油价格会因为利比亚产量缺口而上升20美元/桶。伊朗出口规模大约为利比亚的两倍,假若伊朗石油生产因为地缘政治因素中断,他们预计油价会大涨40美元/桶。

自去年10月初以来,布伦特原油价格已经上涨了大约27%,4月纽约原油期货合约的涨幅超过了33%,尽管全球石油需求在2011年第四季度实际上萎缩了30万桶/日,为2009年危机以来的首次下降。

希尔斯认为,过去数月的石油价格攀升主要归因于进一步放宽的货币政策和刺激措施。在布伦特原油价格过去的20美元涨幅中,他认为只有5美元归因于伊朗问题,其余15美元归因于流动性和持续的量化宽松政策。货币供应继续提高,导致货币价值相比实际资产进一步下降。流动性对石油价格具有巨大影响。

希尔斯预计,假若伊朗决定封锁霍尔木兹海峡,石油价格将升至创纪录高点,因为全球20%左右的石油均通过这条海峡输送。这可能导致油价大涨,轻易就会超过200美元/桶。

希尔斯解释道,从过去数次石油价格攀升可以得知,全球经济无法良好吸纳高油价带来的影响。按照他们的预测,每当石油或者能源支出达到国内生产总值(GDP)的9%,随后就会出现大幅的经济萎缩,而目前石油支出占到8.3%,所以,该机构认为今年可持续石油价格的上限为135美元/桶。

## 饲料需求不旺 玉米短期将维持震荡

郭坤龙

近日,大连玉米期货在触及年内新高后弱势回调,主力1209合约自2428元回落至2400元以下。从玉米的影响因素来看,玉米现货价格坚挺对玉米期货形成支撑,但华北玉米销售难度加大和饲料玉米企业采购意愿不强等拖累玉米价格。因而,玉米短期倾向于震荡整理。

坚挺的现货价格支撑玉米期价。春节之后,随着国内收购主体陆续开始收购,国内玉米现货价格稳步上升。以东北港口玉米现货价格为例,截至3月6日,港口15%水分的二等玉米主流平仓报价在2430元/吨,偏高平仓价已达到2440元/吨,相比上月同期上涨了50元/吨左右。目前,玉米现货市场中收购主体较多,国储、贸易商和深加工企业等相关主体收购意愿较强。而为收购更多优质粮源,收购主体不得不再提高收购价格。以深加工企业为例,目前长春大成及金成公司二等玉米收购挂牌价格为2240元/吨,这较上月同期上涨了140元/吨。由此可见,玉米现货后期维持坚挺的可能性较大,这将对期货形成较强支撑。

玉米霉变率上升加大华北玉米销售难度。山东和河南是国内玉米主产区,两省玉米产量占全国产量的比例在39%左右,该区域玉米的销售情况对国内玉米期现货走势具有较大影响。而从市场了解的信息显示,两省部分地区玉米霉变率较高,这使得当地玉米可批量用于饲料原料的数量较为有限,当地饲料企业不得不转向收购东北优质玉米粮源。虽然玉米霉变对深加工企业的影响较小,但饲料企业的玉米需求量要大于深加工企业,饲料企业对当地玉米需求的下降使得玉米销售难度加大。而目前山东和河南农户手中粮源依然较多,现货供给压力将拖累玉米价格。以河南周口为例,目前当地农民销售进度约在50%-60%,余粮比例较高。

饲料企业需求不旺压制玉米上行空间。春节之后,国内部分畜产品价格明显回落,而玉米和豆粕等饲料原料价格却持续上涨,国内养殖企业利润缩小使得饲料需求转淡。以生猪养殖为例,据新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测显示,全国猪肉价格持续回落一个多月,目前降价仍然较快。与2012年1月26日相比,3月5日,全国猪后臀尖肉、猪五花肉价格分别下降8.2%、8.3%。与之相比,截至3月2日当周,全国养殖户采购玉米平均价格约为2.21元/公斤,同比上涨8.33%。全国猪粮比价由上周的7.05:1跌至6.94:1,同比下跌4.84%。由此可见,饲料企业需求的回暖仍需时间,这将拖累玉米上行动能。

综上所述,目前玉米供需基本处于多空交织的状态,华北玉米供给压力和饲料需求不旺拖累玉米期货上行动能,但坚挺的现货价格限制玉米下行空间,玉米期货短期震荡整理的可能性较大。

(作者系格林期货分析师)

# 主力空头集体增仓 期指调整升级

分析人士认为,期指短期将进一步下探

证券时报记者 沈宁

昨日,期指市场延续下跌势头,单日跌幅创出近三周新高。与此同时,主力净空持仓大幅增加,短期市场看空氛围渐浓。

截至周二收盘,期指主力IF1203合约收报2633点,下跌37.8点或1.42%,跌幅较前一交易日明显扩大。当日持仓量增加779手至45175手,月内首现增仓。现货市场亦低开低走,沪指收于2410.45点,下跌1.41%;深成指收报10093.81点,下挫1.3%。

周二期指连续跌破5日、10日均线,短期内仍有回调空间,或

将下探下方2600点支撑。”上海中期分析师经琛成表示,受今年国内生产总值(GDP)增速预期目标下调至7.5%的影响,投资者担心后期企业利润的增速也将面临下滑,对短期涨幅过快的股票进行了获利了结,导致股价下跌,指数下挫。从权重股连续第二个交易日领跌的现象来看,预计后市中小盘股将可能出现补跌,或令指数继续下行。此外,由于短期市场缺乏新的利多消息,加之市场并不看好即将公布的2月份宏观经济数据,指数回调的压力继续存在。

近日正值国内两会召开,市场消息不断。尽管新股发行改革

继续深入、养老金有望入市、维持积极财政政策等消息有望为市场提供中期支撑,但至今仍缺乏实质性利好。日前温家宝总理在政府工作报告中提出,预计今年国内生产总值增长7.5%,增长目标8年来首次低于8%,一定程度上也引发了市场的悲观情绪。

南华期货分析师蒋克雷也认为,由于前期市场涨幅较大,现阶段场内资金获利了结意愿较强,存在回调修正的需要。从昨日盘面走势看,早盘期指下跌时,持仓增加明显,显示空方做空坚决,以此判断,后市继续下跌概率很大。操作上,建议前期持有趋势性多单的投资者暂时了

结、观望为主,而短线投机者的空单可继续持有。

值得注意的还有昨日期指的多空持仓变化,主力空头集团增仓,而多头却小幅减仓导致净空持仓量呈现大幅增加。中金所盘后持仓报告显示,昨日20名空头席位增持空单2328手至37376手,而前20名多头席位减持多单361手至28884手,主力净空持仓升至8492手。其中,中证期货席位当日增持空单1173手,以5529手空单持仓排名空头榜亚军;国泰君安增仓53手至6165手,继续居空头榜首。排名前10位的空头基本选择增仓,且增仓幅度较大。

国泰君安分析师胡江来称,前

20名净空持仓又一次抵达6000手上方,多空持仓比下降至0.77,净空持仓增显示看空信号强烈。从持仓上看,当前有部分参与者采用阶段性空头套期保值策略,以规避市场下行风险。此外,该公司8个量化策略有5个指向看空操作,总体看市场下行概率较大,但需提防政策与事件冲击。

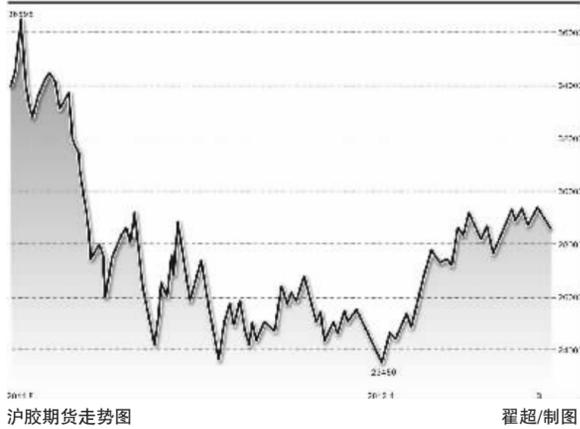
胡江来也指出,从当日期指主力合约价格的均值分析及7个交易所上市基金(ETF)融券标的的融资融券变动指标量化分析,显示出看多信号。此外,期指基差当日出现扩大迹象,因此对于期指后市,也不应过分看空。

## 库存压力抑制近期沪胶涨势

赵程

近期沪胶走势较为波折,主力1205合约围绕29000元一线展开拉锯战,多空双方主力已争夺数日,而3万元整数关口近在咫尺却迟迟未能有效上攻,彰显出多头上攻压力犹存。东京胶近期走势类似,在突破330日元技术平台后,面临350日元的压力位,同样表现出信心不足,呈高位整理的态势。目前全球处于季节性割胶淡季,新增原料供应较少,而青岛保税区库存高不下的库存难以有效消化,这成为近期胶价上涨的最大压力。

结合今年一季度供需形势看,下游消费已经开始启动。随着我国春节假期的结束,国内轮胎企业陆续复工,而借力于去年四季度胶价的整体回落,轮胎企业去年盈利情况普遍较好。据日前中国橡胶工业协会公布的一组数据看,45家轮胎重点企业会员企业2011年工业产值同比增长19.09%,销售收入同比增长19.39%;而从全球大型轮胎企业公布的去年年报看,也都呈现利润大幅增长的现象。整体而言,下游轮胎企业盈利能力的上升,有助于企业承受胶价波动率的增大,



沪胶期货走势图

翟超/制图

有消息称国际大型轮胎企业开始提高北美地区轮胎售价,提价趋势如能扩散,无疑将转嫁原料成本走高对下游企业带来的负面影响。

目前全球处于割胶淡季,距我国云南主产区开割还有半个月左右。据当地知情人士了解,云南地区的干旱并未对割胶主产地造成影响,预计本月中下旬将正常开割。泰国主产区已经进入落叶期,新增原料供应减少,泰国干胶原料价格较为坚挺,维持在110泰铢/公斤,

折合成美元胶价格在3900美元/吨左右。目前泰国原料市场的价格,距离泰国政府此前的170亿泰铢收储原料稳定在120泰铢/公斤(4110美元/吨)的保护价仍有差距。但近期外盘美元胶现货走势表现亦不强,新加坡20号标胶围绕3800美元/吨上下波动已有一个多月。外盘走势的低迷表现主要受困于青岛保税区庞大的库存压力难以消化。截至2月27日海关数据统计显示,青岛保税区橡胶库存仍高

## 宏观环境转暖 铜价易涨难跌

鲍凯

今年以来,世界主要经济体的宏观数据持续改善,美国就业数据一片向好,中国制造业信心指数大幅反弹,欧债危机逐渐拨云见日。而在产业方面,智利几大铜矿品位的持续下降,以及中国电力投资计划增速的骤然放缓,不得不使精铜价格在供求关系上寻找新的均衡点。

江西铜业董事长李贻煌日前预测,今年中国内地的精铜消费量将同比增长7%左右。根据世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示,中国在2011年的铜消费占全世界消费比重第一次超过了40%,消费量超790万吨。可以估算,2012年中国的消费量可能在830万吨至860万吨之间(占全球消费量的41.5%以上),创下新高。

上海有色网(SMM)对国内铜杆线企业的调研结果显示,约六成企业看涨后市,有约两成企业认

为国内价格将在60000元/吨附近上下波动,其余两成企业认为难以判断后期走势。这种几乎没有企业看空的调研结果在2011年以来尚不多见,且2月份国内铜杆线企业的开工率增长约14.5%,这足以使市场对下游消费的增长情况抱有一定乐观预期。

从季节性的因素来看,随着天气转暖户外施工地开展,以及夏季制冷机(如空调、冰箱)生产企业的春季生产销售增加,通常3月、4月、5月都是国内精铜的消费旺季。鉴于中短期国内消费情况和宏观转暖预期,并不支持铜价的下跌势头。

我国政府于日前主动下调经济增长目标至7.5%,旋即引发金属市场担忧,价格仓促回调。伦敦铜主力合约当晚下跌约1个百分点。昨日亚洲时段,伦铜3个月价格跌破8400美元关口。政府此番下调经济增长目标,意在展示管理层对于产业结构调整的决心。

这其中必然包括对于国内高污染行业(包括有色金属冶炼)的整合和清理,从而引发产能的向外转移,这对于国内金属产量的持续扩张将形成一些牵制。回到有色金属的价格上,我国政府下调经济增长目标,焉知非福?

据各大交易所公布的库存数据,伦铜全球库存已连续5个月持续下跌,回到了2009年夏天的水平。同期全球三大交易所的合计库存,已从2月中下旬的阶段高点出现明显回落。前期市场上关于融资铜卷土重来的传言,随着近期几大银行暂停金属质押融资而不攻自破。相信此番三大交易所库存出现

明显下跌,与下游消费需求的预期增长有着密不可分的关系。

但是,仍然需要注意,上周铜价的大幅上涨,直接原因在于美国就业相关数据向好,同时中国再一次下调存款准备金率。这两大主要原因并不可能立即反映到铜产业链的供求关系上,也不可能一步到位地促使下游制造业迅速提升其开工率。对于外贸依赖度极高的出口加工类企业来说,还在相当程度上依赖于外汇市场的走势。

整体而言,我们对铜价后市的判断持谨慎乐观态度,下跌空间已经不大,而后期上升却有想象空间。

(作者系平安期货研究员)

中国平安 PINGAN 平安期货有限公司

**携手平安期货 共赢财富人生**

每周六下午二点公司定期举办培训活动,有意者拨打服务热线

地址:广东省深圳市福田区中心区东南部时代财富大厦26楼

全国统一服务热线:400-8888-933 公司网站: http://futures.pingan.com

### 行情点评 | Daily Report |

#### 豆粕:相对抗跌

美豆期货周一收低,终止10日连涨格局。南美减产忧虑、美国农户大豆种植将不能满足全球需求的担忧仍旧给盘面支撑,但周一市场受获利了结等技术性卖盘的影响走低。尽管形态保持良好,但是从多空长期博弈的角度看,我们并不认为美豆能在1300美分上方拓展多大的空间,目前不排除有逐步形成阶段顶部可能。连豆类市场周二低开,连豆、豆粕低开低走,但豆粕仍旧显现出强抗跌性。连豆类市场后期将逐步呈现转弱格局,建议投资者前期多单逢高获利离场。

#### 沪铜:低开低走

周二,沪铜主力1206合约小幅低开后震荡下行,收盘下跌1.52%或930元/吨。由于中国下调国内生产总值(GDP)增长预期令市场对中国经济未来需求前景担忧加剧,同时欧洲经济数据表现不佳也令投资者担忧加剧,宏观环境动荡造成铜价高位出现调整。现货方面,国内下游开工率不足,下游生产商按需采购,现货持续贴水销售均压制铜价。盘面上看,沪铜跌破30日均线,但60000元上方仍然支撑较强,短期以高位震荡走势为主。

#### 沪胶:逢高沽空

周二,沪胶早盘小幅低开,盘中震荡走低,持仓量大幅减少超过2万手。现货方面,海南天然橡胶现货价格维持在30000元/吨之上,但近期贸易商接货意愿逐渐减弱,目前现货升水接近2000元/吨,存在一定的虚高。技术上,沪胶主力1205合约日K线图上已经跌破20日均线,短期上涨趋势已被破坏,上方29500元压力沉重,本周出现调整的概率较大。操作上建议投资者逢高做空,止损29000元。

(招商期货)