

收储动能减弱 糖市持仓结构异变

新庆辉

昨日郑糖延续震荡调整格局，绝对价格波动空间不大；主力1209合约收报于6590元/吨，跌幅0.03%；糖市总持仓594542手，减仓20460手。

昨日举行了2011/2012榨季第一批第三次收储，挂牌交易数量为28.18万吨，据成交5万吨左右。截至收盘，有关方面尚未公布具体收储量及收储价格。不过，从当日期糖价格的盘面走势来看，第三次收储对短期价格走势的影响依然不明显。前两次累计收储21.82万吨，说明糖企交储并不积极。不过，临时性收储继续进行和主产区糖厂开始陆续收榨，这些因素可能会使得后市糖价走势获得支撑。

国家收储与云南干旱天气似乎不起多空兴趣，或许国家可能出台的打击走私糖的政策成为多空争夺的分水岭。另外，从持仓的角度来看，投机资金明显减少了糖市的投机力度，空单排行榜出现了传统的现货套保席位。虽然从公布的持仓看，传统席位无疑是净多头寸，但已经有了一些改变，或许未来糖市的格局真正能够体现出套保的功能。基差的不断变化可能是未来糖市结构演变的重大转折。

另外，广西来宾市召开糖料蔗生产大会战，确保4月20日前完成110万亩的新植蔗种植任务。政府通过绩效考核指标的设定来完成甘蔗种植环节的考核还是首次。

技术上对于当前糖市的趋势定位为反弹趋势过程中的区间震荡；操作上以区间震荡思路对待，务必设置好止盈止损。

(作者系银河期货分析师)

豆类市场关注焦点 将转向播种面积

苗瑾

随着南美大豆产区陆续进入收割阶段，南美天气炒作接近尾声，后期豆类的焦点或转移至北半球新年度大豆的播种面积。而马来西亚棕榈油产量也将迎来转折点。

南美大豆减产，世界市场供给趋紧，或提振美豆出口。由于拉尼娜天气的累积爆发，去年12月至今年1月上旬巴西西南部以及阿根廷的大豆主产区降雨量稀少，气温亦较往年偏高，导致土壤墒情严重不足。持续的大范围高温干燥天气，使得南美大豆产量遭受严重损失。2月美国农业部报告一次性将本年度南美两国产量共计向下调整450万吨。而天气情况在作物生长的最后关键期仍困扰巴西西南部地区，本周巴西西南里奥格兰德州的农业机构再次将该州的大豆产量预期下调90万吨。虽然本年度以来美豆销售进度相对往年迟缓，但是南美大豆产量缩减，使得全球贸易市场上供给趋于紧张，而且近期巴西港口出现压港现象，亦提振近月美豆出口。目前美豆销售进度已与五年均值较为接近。

本周五美国农业部将公布新一期的供需报告，市场的焦点集中在南美的减产幅度，以及对美豆结转库存的预估。市场普遍预计南美产量或继续向下调整200万吨~350万吨左右。南美庞大的结转库存通常能够对减产起到有效的缓冲作用，但目前巴西大豆的库存消费比仅为20.5%，已经接近10年来的历史低位。如果巴西大豆产量继续下调，结转库存可被挤压的部分十分有限，对于减产的缓冲作用因此减弱，需求缺口将由美豆补充。美国国内压榨以及出口需求预期均向好，美豆结转库存或下调，这将给予豆类市场利多提振。

市场焦点或逐渐转移至新年度大豆播种面积。2月末美国农业部举行了每年一度的农业展望论坛，会上对于基线报告中的数据做出进一步修正。其中，对于新年度美豆的播种面积由基线报告中的7400万英亩，上调至7500万英亩，与去年持平。如果在作物生长期天气情况回复至正常水平，2012/2013年度美豆有望增产562万吨。而玉米和小麦的种植面积较去年分别扩大210万英亩和360万英亩，对外盘远月饲料谷物市场造成一定压力，亦会拖累豆类市场。近期芝加哥期货交易所(CBOT)新作大豆与玉米比价快速拉升，由去年12月末的2.05一路升至目前的2.32，为大豆与玉米的面积之争增加筹码。而且美国中西部地区的北部仍有轻微干旱，将更有利于大豆播种面积的扩大。此外，去年春季的低温多雨天气，使得部分耕地弃耕，若今年播种期天气情况恢复至正常，农产品的整体种植面积亦有望增加。新年度大豆播种面积的变化将成为下一阶段豆类市场走势的主导因素。

(作者系新潮期货分析师)

需求阶段性复苏 期钢孕育“金三银四”

证券时报记者 沈宁

连续两日上涨后，期钢呈现出企稳上攻的苗头，而现货市场终端采购的连续回升，更引发市场对钢市“金三银四”的浮想联翩。

昨日，上期所钢材期货高开高走，主力1210合约收报4281元/吨，当日上涨35元或0.82%。成交量方面，日内增仓4880手至569716手，成交量较前一交易日有所放大。

西本新干线分析师刘秋平表示，尽管下游行业整体形势不佳，

但近三周市场终端采购量连续回升。伴随天气转好后建筑行业开工的进一步向好，螺纹钢或在3、4月份传统旺季迎来阶段性回暖，市场底部也将逐步抬升。

以上海市场为例，西本新干线数据显示，沪终端线螺周采购量已由年前1月13日9119.38吨上升到3月2日27810.96吨，增幅高达204.97%，回升至去年9、10月份水平。

除了需求面，其他环节也支持近期钢材价格逐步回暖。具体来看，铁矿石原料已有率先筑底迹

象，钢厂产能处于低位有助缓解当前市场供应压力。此外，近期资金成本的下降对于市场回升也形成很大利好，上海银行承兑汇票贴现率创半年以来新低，钢市的倒手贸易开始活跃。”刘秋平说。

据中钢协统计，2012年2月下旬重点企业粗钢日均产量为154.72万吨，较2月中旬环比下降1.32%；预估全国粗钢日均产量为167.85万吨，较2月中旬环比下降1.22%。

与此同时，国内钢材库存自历史高点连续两周回落。截至上周，全国主要钢材品种库存总量为1909.28万

吨，较峰值减少20万吨左右；而其中螺纹钢社会库存为861.67万吨，较峰值下降3万吨。

光大期货分析师唐嘉宾称，从近期公布的钢市数据可以看到，目前钢材市场正处于去库存化的过程中，如果未来几周钢材库存能够进一步回落，将对旺季的钢价走势产生较为有利的局面。虽然目前市场预期较为悲观，但旺季到来后钢材价格将易涨难跌，出现上涨的春夏行情依然可期。不过，由于经济放缓，今年即使出现旺季行情，价格波动可能也会相对平缓。

从期钢持仓情况看，近两个交易

日，主力总体偏向看多，但部分主力多头席位呈现减持异动。上期所盘后持仓报告显示，周四期钢前20名空头席位当日减持空单1328手至294664手，前20名多头席位增持多单2609手至238107手。值得注意的是，上海大陆席位昨日多单大幅削减，减持数量超过15000手。

中证期货丰帆表示，昨日受到希腊债券互换计划收获进展的影响，国内商品市场总体风险偏好回升。近期钢材现货价格逐步企稳，对于期价的支撑力度增强，期钢空单应当谨慎，但行情或会出现反复。

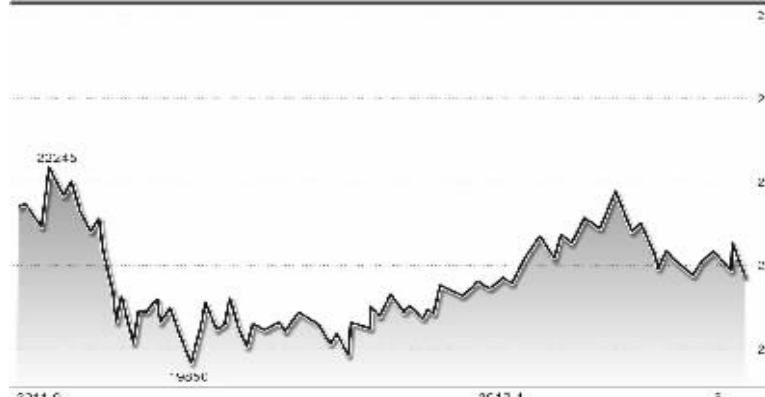
印度禁令起波澜 棉价走势看下游脸色

于丽娟

印度政府于周一发布公告禁止棉花出口，其中包括已经在其政府登记的出口订单。在此消息的提振下，5日郑棉各合约一片飘红，主力1209合约一改跌至22000元/吨之上。但随后该禁令遭到印度农业部反对的消息，令期价又再次回归21600元/吨附近。印度本周五将重新审视棉花出口禁令，对此，笔者认为，尽管印度出口禁令出现反复，但对于我国棉价的影响只是短暂的，后期棉价走势仍要看下游需求的脸色。

自1999年开始，我国就零星地从印度进口棉花，在我国棉花总进口量的占比并不高，仅为0.74%。不过从2003年开始，我国从印度进口棉花的占比呈现逐步上升的趋势。截至2011年，我国从印度进口的棉花量已占我国棉花进口总量的30.15%。目前我国棉花进口市场的份额占比情况是，美国、印度各占1/3，剩余的1/3的市场被澳大利亚、巴西、乌兹别克斯坦及其他一些小国瓜分。

再看本年度印度预期的出口量数据，据美国农业部2月份最新报告数据，印度本年度预期出口的棉



郑棉走势图

翟超/制图

花数量为136万吨。而截至目前已出口的棉花量大概是80万吨。那么也就是说印度因为出口限制的政策使全球棉花贸易量减少了56万吨。而本年度全球棉花的产量是2685.5万吨，消费量仅为2388.7万吨，也就是说本年度全球棉花的供给是极其充足的。

据美国农业部预测，本年度我国棉花产量729.4万吨，消费量958万吨，进口370.1万吨，在进口棉的弥补下我国棉花供给是宽松的。但是2011年国家收储政策的实施，造就了整体棉花供应紧缺的状况。据悉，截至3月8日，2011

年国家棉花收储的总量达276.731万吨。现在印度又限制出口，减少了我国棉花的进口量，我国棉花处于供给紧张的局面。

但不可忽视的是，国家收储同时也是把“双刃剑”，后期并不排除国家抛储的可能性。因此，我们需重新预估我国棉花的供需数据。截至1月份，本年度我国棉花进口量已达200万吨，推算目前整体上供应短缺28.6万吨。对于短缺的量，(1)数目不是很大，若下游消费跟不上，整体供需上应该弱平衡；(2)后期还有6个月的时间，可从别的国家进口棉花。单看美

金价调整之后现买入良机

何炜

黄金自从去年9月份创下1920美元纪录高点之后就进入了为期5个多月的调整。此次调整主要分为两个阶段：第一阶段是从最高点跌至1550美元附近。这一阶段的下跌主要是一个挤泡沫的过程。黄金此前的连续拉升使得其价格存有较大的泡沫。交易所为了控制风险也采取了一定的措施，连续两次提高交易保证金使得那些杠杆较大的多头被动平仓，黄金也因此创下了金融危机见底以来最大单周跌幅。第二阶段主要是因为欧债危机引发的流动性危机。欧债危机此前一直是黄金上涨的动力之一，但为何此时成为黄金下跌的推手呢？

我们认为主要原因有两点：其一，债务危机使得各国政府及各大金融机构的信用都不如前，不少手握现金的金融机构不敢轻易将钱贷出，从而使得市场的流动性出现了问题。特别是美元的流动性，这一点可从美元3个月伦敦银行间同业拆借利率(LIBOR)上得到印证，这一指标在短短半年间上涨了



美元3个月LIBOR拐头向下。

资料来源: Reuters 南华研究

近140%。稀缺的美元成为市场的香饽饽，美元指数也因此展开一波中期反弹，4个月内涨幅接近11%。这也正是黄金此轮下跌最为关键的原因；其二，随着债务危机的不断发酵，部分金融机构为了筹集资金不得不抛售部分资产，目前正处于10年高点黄金无疑是理想的抛售标的之一。

正如上文所述，此轮黄金调整最为关键的原因就是美元走强。而美元走强的关键原因则是欧债危机引发的流动性稀缺问题。倘若美元

的流动性问题出现了转机，那么距离黄金调整结束也为时不远了。关于美元的流动性我们可以关注LIBOR。它代表的是在伦敦的第一流银行借给伦敦的另一家第一流银行资金的利率。该指标已经成为国际金融市场中大多数浮动利率的基础利率，它反映了美元市场上的流动性充裕程度。若美元流动性比较充裕的时候该指标处于较低的位置，若美元流动性较为紧张，该指标就会上涨。前段时间美元的上涨也正得益于此。但近期这一指标出

现了拐头的迹象。我们可以看到，3个月美元LIBOR和美元指数在整体趋势上是保持一致的，且有一定的领先作用，最近该指标已有拐头向下的趋势，美元指数也将随之下跌。

希腊换债计划或将顺利实施，从而改善市场风险偏好情绪。周三包括法兴银行在内的多家主要银行和养老金表态支持希腊的换债计划，令该协议付诸实施的概率上升。据彭博最新统计的数据显示，希腊最大的银行，希腊大多数的养老金，超过30家欧洲银行和保险公司都已同意加入希腊债务互换计划(PSI)。这些私人债权人一共持有1240亿欧元希腊债券，占需要重组的2060亿欧元的60%。PSI是希腊政府恢复偿付能力的关键：旨在将希腊的债务负担减少1000亿欧元左右，从而帮助希腊避免3月20日的144亿欧元债券到期时发生无序违约。从目前的情况来看，达到这一目标的问题不大。因此，我们认为后市风险偏好情绪将会有所恢复，近期回落的贵金属等大宗商品也将出现反弹。

(作者系金石期货分析师)

综合来看，目前棉花市场的焦点仍是下游消费，而在消费没有明显起色的前提下棉价难有大涨的行情，预计后期棉价仍将在收储的提振和消费制约下弱势运行。

(作者系金石期货分析师)

南非金矿商预计 今年金价波动极为剧烈

南非贵金属采矿公司Randgold资源周三预计，金价今年的波动区间预计为1500美元~2000美元。该公司称，今年金价波动将极为剧烈。

Randgold资源首席执行官马克·布里斯托夫表示，美国11月总统大选之前的各种新闻，以及对欧洲债务危机的担忧等，这些都影响黄金价格。

布里斯托夫称，这个世界比去年这个时候更为复杂，在未来一年，可以预期，金价为更具波动性，直到美国大选过后。

(黄宇)

巴西2012/2013年度 甘蔗产量将达6.11亿吨

据巴西作物分析机构Agroconsult周三在首份预估报告中称，巴西2012/2013年度中南部地区糖产量预计为3300万吨，较本季的3130万吨高出5.3%。

巴西中南部2012/2013年度甘蔗作物产量将自今年的4.94亿吨增长9%，达到5.40亿吨。今年甘蔗产量为11年来首次减少。

糖厂和甘蔗种植户扩大甘蔗种植面积3.5%至746万公顷。天气条件改善以及重新种植同样将提振单产至每公顷72.3吨，较当前作物年度高出5.4%。

Agroconsult的分析师表示，本年中南部降雨来得稍早，该地区的降雨量大多接近历史均值。而甘蔗的含糖量同样预计较上一年度改善2.3%。

该报告中称，明年东北地区甘蔗作物的产量预计达到7200万吨，因此巴西2012/2013年度甘蔗总产量料为6.11亿吨，高于今年的5.64亿吨。

乙醇产量应会增加15.8%至238亿公升，高于今年的206亿公升。用于产糖的甘蔗数量应会从现在的48.6%降至46.2%。而生产乙醇所用的甘蔗数量预计从今年的51.4%增加到53.8%。

(黄宇)

国际棉协称印度出口 禁令对全球贸易不利

国际棉花协会(ICA)表示，印度禁止棉花出口将对全球贸易造成严重后果及不利影响。

国际棉花协会在网站上发布的一份声明称，出口禁令将“破坏印度作为一个可靠贸易伙伴的形象”，并造成更多合同纠纷。

该协会在致印度商务及工业部长的信中表示，敦促该国“尽快重新考虑其政策，并立即取消禁令，以使国际贸易合约得以顺利履行，以免进一步违约及声誉受损”。

(黄宇)

行情点评 | Daily Report |

沪钢:多头反扑

螺纹钢1210合约早盘高开在4260元以上，多头信心受到鼓舞，放量增仓上行。从涨幅上看，基本收复了5日以来下跌2/3的失地，5日线和10日线粘合，暂时稳住了下跌的态势。中钢协公布了2月下旬的钢厂产量，进一步验证了钢厂去库存过程中产量下降的趋势。由于希腊债务重组问题处于关键的时间窗口，因此，多头在尾盘的表现相对谨慎，若希腊此次债务重组能如期顺利完成，则多头在短期内能进一步扩大自己的优势。

沪铝:关注外盘

受德国工厂订单以及美国就业数据利好市场，金属周四出现技术性回调，但在希腊债务互换协议以及美国非农数据出来之前，市场较为谨慎。沪铝主力1205合约周四早盘高开后小幅震荡下滑，尾盘收于16140元/吨，较周三收盘涨5元/吨。周四下午长江现货市场平均价15920美元/吨，上涨20元/吨，成交依然清淡，下游需求仍未见好转。目前宏观面对铝价的影响胜过基本面的影响，若希腊债务互换协议达成一致，将利好市场，反之，沪铝将再次下探。

豆粕:追空谨慎

豆粕连续两日减仓下行，走势偏弱。本周巴西大部分大豆产区持续干燥，尤其南部地区大豆减产担忧加重，同时美国北部产区持续干旱可能影响后期春播。对于美农业部将公布的3月供需报告，分析师预估美豆期末库存可能调高，而玉米库存将调降，总体偏利多美豆。国内豆粕市场平稳，现货平均3200元以上，保持较大升水。基本而豆粕仍有较大支撑，应谨慎追空。另外，希腊国债置换问题可能带来较大不确定性。

(伍矿期货)

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

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