

## 各国央行未来10年囤金将支撑金价

证券时报记者 黄宇

美国贵金属咨询公司在最新的研究报告中称,近期央行黄金储备统计显示,未来10年央行黄金储备行为最为显著的变化,或是各国央行将有计划地囤积黄金。各国央行的购金行为为金价定下了上行基调。

事实上,各国央行管理者已流露出了囤金迹象。全球央行2011年黄金储备上升439.7吨,创近50年来最大升幅;且其中尚未包括那些未被报道的大额买单。

根据国际货币基金组织(IMF)公布的数据显示,各国央行3月利用金价回落的良机再度大幅购入黄金。数据显示,全球央行3月黄金储备上升49.8吨,1季度黄金储备增量为55.1吨。考虑到包括中国在内的部分国家并未公布本国数据,全球央行的黄金储备量应该大幅高于IMF统计数值。

全球官方黄金储备约为31000吨,而全球金矿年产黄金量为2810吨。故央行黄金持有量百分比上的较小变化,就将对黄金价格造成影响。在2009年前的20年间,官方向市场的黄金净投放量每年上升15%-20%。该行为对金价造成强烈利空影响。但各国央行近几年从黄金净卖方转变成了黄金净买方,从而对金价构成强势提振。

报告预计各国央行2012年及未来几年购金步伐不仅将继续,还将进一步扩张。中国及俄罗斯将领衔该风潮,其他一些黄金储备不足、美元及欧元储备过剩的国家也将紧随其后。

报告称,各国央行的购金行为为金价定下了上行基调,预计金价下行空间有限,后市将展开整固并在未来数年间走高。

## 期铜短期震荡 不改中线下行趋势

黄竹林

伦铜在4月10日成功跌破前两个月的震荡区间,顺势下探黄金分割线,之后进入区间7878元-8265元震荡。短期维持震荡是因为目前处于铜的传统消费旺季,而随着季节性因素消退,期铜仍将维持下行的中线趋势。

全球经济前景仍不明朗。国际货币基金组织(IMF)最新发布的《世界经济展望》,预计2012年和2013年全球经济增速分别为3.5%和4.1%,比2012年1月份的预测值分别上调了0.2个百分点和0.1个百分点。但是全球经济形势依然不明朗。首先,美国最近公布的经济数据大多弱于预期或低于前值,这表明美国经济增长放缓的风险加大;其次,尽管欧元区正在加强金融防火墙的建设并力促财政预算改革,但是仍难以解决持续增长和预算削减、财政紧缩之间的矛盾,且目前存在大量的到期债务,公债收益率的上升也增加了债务国应对欧债危机的难度;再次,中国经济运行存在下行压力,外需持续低迷导致出口不景气拖累经济发展。

铜需求旺季不旺而国内产量增加。尽管根据中国精炼铜产量和进出口量等数据的计算,一季度中国铜表观消费量同比增长达37.2%,但是这并不能表明中国铜实际需求旺盛。首先,从库存上看,上海期货交易所库存依然维持在20万吨上方,而保税区铜库存则是达到了60万吨;其次,建筑业对铜需求约占到了中国总需求的20%,但房地产调控政策依然没有放松;家电消费依然疲软,商务部发布的一季度家电业统计数据,一季度家用电器销售同比下降5.8%;第三,以制造业为主体的中国铜需求约占全球总需求的40%,从汇丰中国4月制造业采购经理指数(PMI)走势疲弱来看,暗示中国需求前景不容乐观。需求不旺,国内精铜产量却保持增长,国家统计局最新公布的数据显示:中国3月份精炼铜产量为51万吨,同比增长8.5%;1-3月总产量为138.5万吨,同比增加9.8%。

美国房地产市场有所好转或提供短期支撑。美国最新公布的房地产数据显示,美国2月房价10个月来首次上升,美国3月新屋销售优于预期,这将增加铜需求。另外,伦铜库存从年初以来,下降幅度近1/3。伦铜库存数据显示,铜注消仓单占总库存的40%左右,为8年的高位,这表明目前铜需求短期好转。

综上所述,近期全球宏观经济仍不明朗,利空经济数据频出,一度引发市场恐慌,使得期铜跌破了前期震荡区间。中国铜消费旺季不旺,而供应增加将使期铜反弹乏力。中国铜消费旺季且美国房地产好转可在短期内抑制铜价大跌,因此,短期铜价将维持震荡走势,等待中国铜消费旺季因素退去,期铜将继续承压下行。(作者系金元期货研究员)

# 政策托底 国内糖价将走独立行情

证券时报记者 李哲

今年国际糖价再跌也不会影响国内糖价。”随着中糖协理事长贾志忍一句坚定表态,云南糖会昨日也在各界力挺托市下顺利结束,这预示着国内白糖价格仍将继续走出独立行情。

中糖协理事长贾志忍昨日在总结性发言中表示,在2011/2012榨季中,预计最终产量1150万吨,正负5万吨以内。今年消费量不会小,仍然在1350万吨左右。今年国际糖价再跌也不会影响国内糖

价。低于6550元/吨,国家将敞开收储;国内糖价不到7000元/吨,国储糖不会向国内投放;国内糖价超过7500元/吨,国储糖将向国内投放。”他说。

受此消息提振,国内白糖期价昨日小幅上涨,早盘期价略有高开,随后窄幅震荡,午盘后进一步上扬,白糖1209合约收盘价6624元/吨,较昨日收盘价上涨32元/吨,持仓量增加5054手至50.4万手。

显然,中糖协这一明确表态对于国内糖价是一个利好消息。当前

全球食糖市场处于供应过剩的格局。根据国际糖业组织的最新研究报告显示,由于包括中国和泰国在内的主产国产量增加,本市场年度全球糖过剩量可能超过600万吨,远高于上次预估的517万吨。

而这可能仅仅是全球白糖增产的第一年,食糖市场通常都有“三年过剩,三年缺口”的说法,而今年可能仅仅是过剩的第一年。在过去的三年中,由于供需缺口的存在,国际白糖价格持续高位运行。

其中,由于印度减产而需要进口,纽约原糖期货2009年4月从13

美分上涨到2010年2月的30.4美分;2011年7月期货价格再次达到31美分。从2010年2月到2011年7月,横跨2009/2010、2010/2011年度,纽约期货价格先后四次冲击30美分。

然而,今年以来,面对全球供给过剩的严重现实,国际投资机构对于白糖后市均看法悲观,纷纷下调对于白糖价格的预期。澳洲联邦银行在最新报告中就表示,因泰国、澳大利亚和印度等主要出口国产量高企打压价格,第二季度纽约原糖期货价格可能平均达到20.7美分/

磅,较第一季度均值下跌16.2%。另外,受中国持续的战略采购、欧洲产量下降以及巴西中南部地区1月和2月遭受的严重干旱天气导致的产量前景不确定影响,第三季度价格将进一步下跌,预计均价为17.5美分,但下档可能有限。

正是面对这一外盘可能大幅下跌的背景,中糖协喊出了国际糖价再跌也不会影响国内糖价的口号,也表明在政府力挺白糖市场的态度下,外盘走势对国内影响越来越小,国内白糖价格走出独立行情的可能性也会越来越大。

# 白银期货上市推动产业做大做强

证券时报记者 沈宁

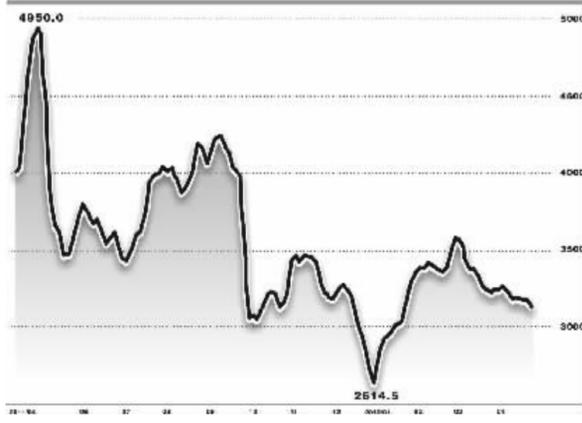
白银期货“准生”,赢得产业内赞誉声一片。

日前,证监会正式同意上海期货交易所开展白银期货交易。业内预计,作为今年上市的首个期货新品种,白银期货很可能在下月正式登陆上期所。而其正式获批,对于我国现有白银产业,无疑意义重大。

上海期货交易所白银期货的上市,将进一步健全我国有色金属期货序列,丰富国内有色金属期货体系,增强期货市场服务有色金属产业能力,对促进我国有色金属工业平稳健康发展将起到重要作用。”中国有色金属工业协会副会长王琴华称。

王琴华表示,我国是世界白银生产和消费大国。白银金融属性很强,价格容易受到国际经济金融形势的影响,价格波动区间大,生产和消费企业承受着较强的经营风险压力,市场迫切需要规避价格波动风险的工具和产品出现。开展白银期货交易,有利于白银产业平稳健康发展。

白银期货的推出,对我国白银产业,尤其是对副产白银的铜、铅冶炼企业意义重大。据了解,铜、



过去一年来,国际银价走势跌宕起伏。张常春/制图

铅冶炼企业是我国白银生产的中坚力量,白银产量占全国白银总产量的85%以上。2011年我国生产白银12348吨,其中电铅冶炼副产白银产量约8000吨,占白银总产量的65%;电铜冶炼副产白银产量约2500吨,占比20%。

利用期货市场发现价格的功能,可以充实和增强价格信息为政府调控和企业经营提供决策依据;另一方面,通过价格传导机制,有助于提高中国在国际白银市场的影

响力;此外期货市场严格的品牌注册等相关制度,有利于铜、铅冶炼等白银生产企业提升产品质量,引导产业加快淘汰落后产能,促进产业结构优化升级。”王琴华认为。

河南豫光金铅股份有限公司副总经理苗红强也表示,上海期货交易所有白银期货的上市,将会加快深国内白银市场发展,为企业组织生产、经营提供保障,加强白银产品的市场流动性,降低企业和投资者的风险。

# PVC和螺纹钢套利机会凸显

王晓伟

基于聚氯乙烯(PVC)和螺纹钢基本面的差异和两者比价的变化,笔者认为当前PVC和螺纹钢存在跨品种套利机会。在PVC与螺纹钢比价为1.50左右时买入PVC、卖出螺纹钢,当比值升至1.8附近时平仓。

产业链相似,决定PVC和螺纹钢存在套利基础。从上游原料来看,我国PVC生产工艺70%以上是电石法生产工艺,电石成本占电石法PVC生产成本的65%-70%,而电石的上游原料是焦炭和兰炭,再往上追溯其原料是煤炭。

因此,煤炭在PVC生产中发挥着重要作用。而国内钢材的生产中,焦炭也是主要原料,焦炭生产成本占炼钢成本的19%左右,是钢材生产成本的第二大影响因素,而焦炭的上游原料就是煤炭(主要是焦煤)。从原料方面来看,PVC和螺纹钢具有相关性。

从下游需求来看,PVC和螺纹钢的主要用途均是建筑房地产行业



资料来源:WIND 金瑞期货

业。PVC制品70%左右用于建筑房地产行业,而螺纹钢40%以上用于建筑房地产行业。房地产行业是PVC和螺纹钢最大的消费行业,PVC和螺纹钢随着房地产开工周期的不同而呈现出一定的季节性需求特征。

总之,PVC和螺纹钢存在着较强相关性,两者走势基本一致。就PVC和螺纹钢供应面来看,两者均面临较大的供应压力,但笔者认为螺纹钢的供应压力程度要大

于PVC,主要原因在于国内钢材装置停车的成本和难度要明显大于PVC装置,也就是当两种产品的市场价格不理想时,PVC采取停产措施要比钢材容易很多。

需求方面,季节性需求的差异影响需求表现。就钢材而言,传统的需求旺季在3-4月和9-10月,而PVC的传统需求旺季在4-6月和9-10月。就当下而言,螺纹钢“金三银四”的季节性需求旺季已进入尾声,而PVC的季节性需求

则开始出现。

随着螺纹钢季节性需求渐近尾声,螺纹钢价格走势已显示出疲弱特征。而PVC价格相对平稳。国内PVC的消费旺季主要在夏季,PVC的主要消费集中在型材和管材等硬制品中,随着一年中建筑和装修高峰期的到来,PVC下游消费将会有所恢复,对PVC价格有提振作用。

因此,从季节性的需求因素来看,4月中下旬后,随着螺纹钢需求旺季的淡去和PVC需求旺季的到来,笔者相对看好PVC而看淡螺纹钢。

从PVC与螺纹钢的比值可以看到,PVC与螺纹钢两者比值的常态区间为1.6-1.8,两者比值的均值大约在1.7。而2011年下半年以后,PVC与螺纹钢的比值长期徘徊在1.5左右的区间内,笔者认为其比值有抬升的趋势。

当前PVC与螺纹钢比值为1.56,结合PVC和螺纹钢两者基本面的分析,PVC基本面将相对好于螺纹钢,因此笔者认为,4月中下旬后PVC与螺纹钢比值可能逐步拉大,两者之间存在套利机会。

(作者系金瑞期货分析师)

## 行情点评 | Daily Report |

### 沪铜:弱势盘整

周三,沪铜期货继续弱势盘整,新主力合约CU1208报收于57570元/吨,微涨0.17%。意大利、西班牙和荷兰成功发行债券,欧债危机暂时缓解。美国经济数据好坏参半,美元走弱,缓解铜价下压力。工信部表示经济面临下行压力,正在研究加强预测、微调的一系列相关措施,扩大内需。市场关注美联储议息会议结果和伯南克声明的影响。预计后市沪铜依旧偏弱调整,CU1208将再次下探56470元的支撑,在58100元附近的反弹阻力较重。

### 豆粕:高开低走

周三,豆粕期货高开低走,小幅反弹,新主力合约M1301报收于3348元/吨,上涨0.57%。油世界将阿根廷2011/2012年大豆收成预估下调至4250万吨,之前预估为4400万吨。南美大豆减产和美国大豆出口需求强劲推动美大豆和豆粕期货走高,国内豆粕期货也跟随走强。国内启动冻猪肉收储,支撑豆粕期货价格。不过,小麦、早籼稻和玉米等相关品种较弱,牵制豆粕反弹空间。后市豆粕期货将强势整理,M1301有望再次上攻3420元/吨的阻力。

### 郑糖:企稳反弹

周三,白糖期货止跌企稳,主力合约SR1209报收于6624元/吨,上涨0.33%。中国糖协表示,本榨季糖产量在1150万吨左右,2012年糖消费预计在1350万吨左右;国家政策已经明确,即国内糖价低于6550元/吨,国家敞开收,不到7000元/吨国家不向市场投放国储糖,7500元/吨以上绝对向市场投放国储糖。收储政策明确,限制白糖下调空间,SR1209在6579元/吨的阶段底部初步确立,后市有望弱势反弹,短期内6700元/吨的阻力较强。(海通期货)

优质服务, 专业投资, 只为您专注

金元期货

GOLDSTATE FUTURES

财富热线: 0755-82077657    地址: 深圳市福田区上步南路1001号锦峰大厦4F8238室