

## 前4月上期所有色金属成交额同比增47.25%

证券时报记者 沈宁

证券时报记者昨日获悉,今年1-4月,上期所有色金属期货合约成交量及成交额分别为6125.77万手和13.67万亿元,同比增加8.38%和47.25%,领跑国内商品期货市场。伴随上海有色期货市场逐步成熟,境外企业也已开始积极参与国内市场。

据了解,2012年1-4月,全国商品期货市场成交量及成交额分别为4.7亿手和41.88万亿元,同比下降22%和31%;同期上期期货市场成交量及成交额分别为1.64亿手和25.65万亿元,同比分别下降0.62%和增加14%;其中有色金属期货合约成交量及成交额分别为6125.77万手和13.67万亿元,同比增加8.38%和47.25%。

值得注意的是,境外企业也已积极参与上海有色金属期货市场套期保值交易。数据显示,2011年底外资背景的法人投资者有近千家,交割量占比较大,其中外资背景法人铜、锌品种的交割量超过20%;铝则超过50%。从法人持仓量看,2011年三个有色金属期货品种中铜、铝市场法人持仓占比均超过50%;锌接近50%。

目前上期所已经上市了涵盖基础金属、贵金属、能源、化工等多个领域的10个品种。2011年上期所共成交3.1亿张合约,约占全国期货市场所有品种成交总量的29.24%,占全球商品期货与期权成交总量的10.96%。年成交量位列全球衍生品交易所交易量排名第14位,同时在全球商品期货和期权交易所中排名第5位。

## 玉米后市将弱势震荡

郭坤龙

5月以来,大连玉米期货继续弱势下行,主力1209合约一度触及近17周以来的最低价2346元。从玉米供需基本面来看,尽管国内饲料刚性需求规模较大,但国家政策和饲料小麦减弱玉米供给压力,且北半球新作玉米种植生长良好亦对玉米价格形成压力,玉米后市弱势震荡的可能性较大。

尽管春节以来国内养殖业收益持续下滑,但养殖规模并未出现明显下降,部分子行业养殖规模甚至持续增长。以生猪养殖为例,中国农业部公布的最新数据显示,4月国内生猪存栏量比上月增加139万头至46306万头,比去年同期增加5.5%,这已经是连续第三个月出现增长。受国内养殖业规模支持,饲料刚性消费需求规模较大,国内饲料产量稳步增长。统计局数据显示,4月份我国规模以上饲料企业工业饲料产量比去年同期增加264万吨至1634万吨,增幅19.3%。国内工业饲料产量的增加将加大国内玉米的需求量,这将支撑玉米价格。

国家政策和饲料小麦减弱玉米供给压力。为稳定国内物价水平,国家积极出台各项政策缓解国内玉米供需矛盾,加之国内饲料小麦对玉米的替代数量明显增加,国内玉米供给压力减弱。随着国内玉米价格的上涨,国内进口玉米的意愿增强,国家相关政策的出台有利于玉米进口。中国4月进口玉米16421吨,同比增长127.59%,1-4月份累计进口176万吨。

饲料小麦方面,随着国内玉米价格的上涨,小麦相对于玉米的价格优势逐步显现,国内饲料企业采用小麦替代玉米的数量逐渐增加。以饲料小麦消费比例较高的河南省为例,截至5月29日,该省郑州当地二等玉米价格为2400元/吨,而当地二等小麦价格为2160元/吨。

北半球新作玉米种植生长状况良好。目前中国和美国新作玉米种植生长状况良好,这对玉米价格形成压力。

中国方面,最先开始播种的北方春播玉米主产区种植形势良好。以黑龙江省为例,从该省农委了解的信息显示,2012年该省春播的关键农时启动早,大田播种5月15日结束,比常年提前近一周时间,各种农作物全部播在丰产期。五大作物品种中,玉米种植面积比上年增加600万亩达到9500万亩以上,创历史新高。

据美国农业部公布的最新数据显示,截至5月13日当周,美国玉米种植率为87%,五年均值为66%。玉米出苗率为56%,五年均值为28%。受良好的种植形势影响,美国农业部对2012/2013年度的美国玉米单产的首次预估值为创纪录的每英亩166.0蒲式耳,较2009/2010年度的趋势单产高出2.0蒲式耳。

综上所述,国内规模较大的饲料刚性需求虽对玉米价格形成支撑,但国产玉米供给压力和北半球新作玉米良好的种植生长状况均压制玉米价格,玉米后市更趋向于弱势震荡。

(作者系格林期货分析师)

# 过剩难扭转 微利时代钢价涨跌两难

证券时报记者 沈宁

供大于求的形势短期难以扭转,钢价想提高很难。从成本来说应该上涨,但是又面临产能过剩,整个市场并不支持提价,所以行业只能处于亏损的边缘。”中钢协副秘书长屈秀丽的一席话,道出了当前国内钢铁行业所面临的窘境。

据了解,2011年国内钢铁行业利润率仅为2.4%,今年年初以来,行业利润率进一步下滑,已不足1%。相关统计显示,今年1-2月份钢铁行业一度全行业亏

损,尽管3月份开始扭亏,但随着4月份钢价重新步入下跌区间,行业亏损加大,当前钢铁行业亏损面仍高达33%。

昨日,在上期所主办的第九届上海衍生品市场论坛上,多位专家认为,国内钢铁行业已进入“微利时代”,由于产能释放过快,行业供大于求格局短期内难以扭转。尽管受到成本支撑,但产能过剩下钢价难有太好表现。

屈秀丽表示,国内钢材需求仍然增长,但增速必然回落,国内市场供大于求的格局短期内可能难以扭转。产能释放过快也给供应端造

成巨大压力,其中有多方面原因。首先,近年钢铁行业固定资产投资过高,每年都在4千亿元至5千亿元,这些投资陆续转化为产能释放;其次,部分中小企业依靠市场和成本优势,包括地方保护额外收益依旧增产;此外,钢铁行业国有企业较多,多方面原因造成市场退出机制难以奏效。去年的产量可能只有6.3亿吨,现在产能要超过9亿吨。”

据介绍,现货钢价今年总体震荡运行,均价明显低于去年。去年四季度至今年年初,钢价呈现逐级下跌,2月跌至最低谷,此后伴随北方市场回暖出现回升,但5月价格明显回

落,吨钢下跌100元左右,部分超过200元。

期货市场走势与现货基本同步,但跌幅更深。数据显示,4月中旬以来,螺纹钢期货主力1210合约自高位累计下跌300元/吨,近几日出现回稳迹象,昨日上涨1.18%收报4115元/吨。

“我们觉得库存仍旧偏高,因为钢价较低,1-2月份整个钢材库存逐月上升。3月后库存水平有所回落,但与年初相比还是增加的。”屈秀丽还提及钢市供需的其他现状。她表示,虽然3月出口创出新高,但4月迅速回落,预计后期增速还会下滑。

宝钢经研院院长吴东鹰也认为,在中国钢铁的需求会在高位上低速增长,国内钢铁消费市场还会有个增长期,但这个增长速度要放缓,会出现结构性和周期性的供大于求。对于市场价格波动,他认为价格不会平稳上升或下跌,而是呈现锯齿性波动。

产业集中度过低也是专家多次提及的问题。吴东鹰表示,目前前十家钢厂粗钢产量仅占全国42.8%,较去年有所下降,产业集中率低,市场会无序竞争。钢铁工业的出路是什么?第一转方式,第二调结构,第三要强管理。”他说。

# 政策红利助推有色金属提前走出困局

程小勇

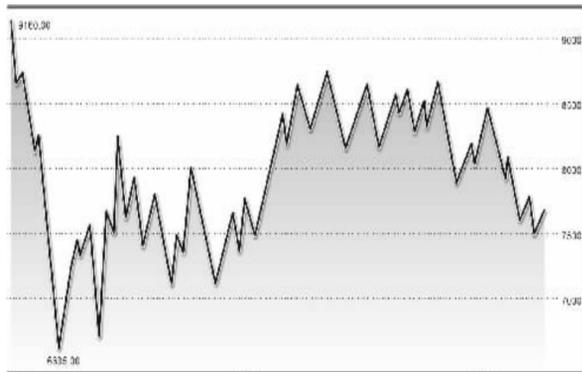
有色金属在5月中旬逼近前期低点后,在政策红利的激励下开始企稳反弹。我们认为,如果没有政策红利因素,海外欧洲债务危机蔓延引发金融风暴的风险,国内下游旺季不旺导致库存攀升,以及季节性淡季来临叠加中国经济放缓超预期一系列利空会导致有色金属再创新低。然而,近期各项基建等新项目启动,家电节能补贴和汽车下乡、以旧换新等政策红利已经逆转了市场对有色金属下游消费悲观的预期,如果政策如期执行的话,那么有色金属去库存化将加速,二季度有色金属低位企稳,三季度有望走出一波强势上涨的行情。

## 有色金属去库存化将加快

自从4月份的宏观经济指标公布后,决策层加大了政策调控力度,并且提前启动“十二五”规划的一些项目,用来对冲经济下滑和平滑经济放缓的速度。近期发改委核准项目中清洁能源和节能环保占主流,基建项目近期有所提速。

从策略投资角度来看,本轮投资起因与2008年的四万亿投资具有一定程度的相似性。本轮投资若有望在未来明确启动,则可重点关注目前投资方向较为确定的水利和环保领域,以及相关的基建和工程机械行业。

基建中的铁路、公路和机场建设都要用到钢材、铜铝线缆、镀锌



在中国稳增长政策支持下,近期金属市场企稳反弹。 翟超/制图

钢材和钢管及铝合金等。3-5月份金属消费旺季不旺,国内工业制造业增速大幅放缓。基建项目自去年四季度开始就大量停工,从而导致有色金属和钢材需求萎靡,下游铜铝线缆、铝合金和镀锌钢材订单骤降。而对汽车下乡和以旧换新的政策预期可能对汽车行业利好有限,因此前的政策已经透支了居民的消费能力,此次补贴政策意在刺激消费的同时促进节能减排,改善消费结构。本身节能补贴政策在补贴幅度上并没有很大的刺激作用,政策引导及示范作用大于对实际销量的刺激。

家电节能补贴有利于家电行业去库存,销售回暖。空调补贴力度介于上一轮高效空调补贴的两次补贴标准之间,但是由于家电行业

产能过剩,同质化竞争激烈,家电行业去库存还比较困难,因而对铜管、铝合和不锈钢等采购回暖还尚待时日。

我们认为当前的新基建项目启动和家电节能补贴将有利于加快有色金属和钢材去库存化。目前国内铜库存超过130万吨,铝库存超过120万吨,钢材库存700多万吨,如果没有基建项目的提前启动,那么去库存将延续至四季度。而当前政策利好,去库存将在三季度完成。然而,值得担心的是,政策利好可能导致产能过剩进一步加剧,从而为下一轮去库存埋下隐患。

## 海外系统性风险未散

在希腊退出欧元区担忧还没有消散之际,西班牙银行业问题越演

越烈。有官员表示西班牙将用国债的方式注资该国受困银行,令投资者担忧西班牙银行体系再度恶化。如果通过国债的方式注资Bankia,西班牙债务占国内生产总值比重将超过之前预计的79.8%,加上之前政府注入的45亿欧元,西班牙央行预计该国银行在房地产资产上的风险敞口为3380亿欧元,西班牙银行系统现在需要的资金可能远超政府的能力范围。

## 美元中期走势趋强

美元中期依旧倾向预期强势。一方面,做空欧元的资金云集,截至5月25日,非商业交易者持有的欧元净空仓合约数再创新高,达195400手,创下新高;另一方面,避险需求陡增,而贵金属避险资金弱化,资金将更多地流向美国和德国国债市场,美元将进一步推高,从而对有色金属反弹施压。

另外,市场一直寄希望的美联储恐怕会让市场失望。在美国就业、房地产和工业复苏相对稳健的情况下,美联储在6月份扭扭捏捏操作结束后推出类似量化宽松(QE3)等新一轮资产购买计划的可能性锐减。

总之,中国投资性的政策在实体经济指标揭示通缩风险后及时出台,这在很大程度上显示结构性失衡使得国内还难以离开投资,从而基建等投资项目的启动对于有色金属还有较大的提振效应。这有利于缓解有色金属产能过剩和需求不足的困境,并且有色金属价格受政策红利而缩减熊市周期。(作者系宝城期货分析师)

## 期指机构观点 | Viewpoints | 隔夜持仓心态谨慎

广发期货股指期货研究组:在无明显实质热点的前提下,昨日市场再次走出震荡上扬行情离不开稳增长政策的良好预期。但从日内持仓变化来看,呈现明显的布局速度远远逊于撤场速度。从前二十席位持仓数据来看,多空双方均大幅减持超过2000手,综合来看,日内操作倾向明显,对于隔夜持仓呈明显的谨慎思路。技术上收盘重返布林通道上行轨道,有望在上行轨道震荡。

近期要重点关注消息面变化,板块的轮动效应将有望对市场进一步形成支撑。但警惕外围明显的确定性。

## 上涨行情或将延续

上海中期期货研究所:在政府频繁强调“稳增长”之后,发改委近日核准了一批重大建设项目,同时政府表示项目审批的速度将加快,随着国家经济调控政策措施的不断出台,市场信心得到了一定的恢复,期指也连续两日上涨,并且收复了20日、60日均线。

国际方面,虽然希腊问题受选情利好暂时得以平息,但西班牙没有给欧洲喘息的机会,其国债收益率从上周五开始急速上升,欧洲债务问题的反复料在一定时期内仍是全球市场的困扰,或将令国内股指呈现一定的震荡性。

从技术上来看,期指获得各短线系统的支撑,并且站上了布林通道的中轨道,短期期指上涨行情或将得以延续。

## 反弹格局基本确立

中证期货研究所:市场的主要推动力量,依旧来自对政策红利的预期。由于总理强调服务业的潜力巨大,对民间资本开发的预期激发了市场的热情,昨日券商板块和保险板块表现出色基本是对政策的反应。当然我们在相对乐观的同时依然需要保持谨慎,因为国内刺激力度到底有多大还存在不确定性,同时国际市场的风险并没有完全释放,因此投资者仓位仍需有所控制。

期指市场明显改善了贴水幅度,最终收盘收敛为5点,不过1207合约逆向价差继续扩大,也使得资金移仓有所加快。一些资金开始提前布局到价位偏低的1207合约。由于这样的价差倒挂主要是红利率不同所致,因此,预计短期仍将维持,投资者减仓日的需要清楚。技术上,期指突破60日均线2620点,指标基本掉头向上,反弹趋势基本确立,预计近期仍有望维持震荡向上的格局,目标或在前期高点2700点附近。

(黄宇 整理)

# 宏观经济不确定 6月甲醇难走强

牟宏博

5月中旬以来,甲醇期货在2850元-2900元区间窄幅震荡,我们认为,外围宏观面的不确定性,将使得甲醇在6月底前难有趋势性的上涨行情,甲醇期货价格很可能在6月份再下台阶。

希腊问题将成为影响6月甲醇走势最为关键因素。如果希腊政府不继续执行欧盟制定的严厉的紧缩方案,将不得不退出欧元区,一旦放弃欧元区,该国经济将会崩溃。如果希腊退出,将会对欧洲银行业造成巨大冲击。市场目前的焦点集中于6月17日希腊的再次大选,在大选结果明朗之前,市场将会不时围绕希腊是否退出欧元区的问题展开炒作。

另一方面,目前市场对经济衰退的担忧越来越重。中国5月最新

公布的采购经理指数(PMI)回落至48.7%,为近年来新低,也是汇丰PMI连续7个月来新低。世界银行将中国2012年经济增长预期从此前预计的8.4%也下调至8.2%。经济超预期的下滑使得央行只能被动地通过下调存款准备金率来对冲经济下行风险。同时,中国政府再次开始推出铁路、汽车等行业的刺激政策,这预示着实质的经济层面可能已经出现了较为严重的问题。这也是大宗商品自5月以来大幅下跌的最本质原因。

原油下跌对甲醇价格影响较为负面。油价下跌会使甲醇成本重心下降,甲醇下游二甲醚的需求将会受到较大影响。5月以来,纽约原油跌幅已超10%,国内成品油于5月10日进行了下调。按照时间窗口推算,在6月上旬,国内成品油将再次迎来下调窗口。国内煤炭价

格管制的逐步放开使得自去年四季度以来煤炭价格下跌幅度较大,甲醇成本支撑因素相对弱化。

甲醇现货受期货影响不大。目前华南地区甲醇现货报价在2980元/吨左右,现货商普遍看好三季度甲醇行情。一是因为9月和10月本来是甲醇消费旺季,二是目前对伊朗的禁运使得从伊朗进口的货源大幅减少。三是港口库存近期大幅下降。截至5月25日,华南港口库存仅为8.2万吨,而上月同期华南库存为15.3万吨。

从技术面来看,甲醇主力合约

1209于5月15日的向下跳空缺口在近期一直未能回补,显示市场整体偏弱。美元近期仍不断走高,强势明显,以铜、橡胶为首的大宗商品反弹乏力,显示出资金对后市并不看好,在整体商品走势偏弱的背景下,甲醇难有好的表现。

综上,我们认为甲醇价格在6月份仍将维持弱势,投资者需格外关注希腊事件对甲醇价格的影响,待外围市场相对明朗后,投资者可在甲醇上轻仓布局多单,迎接传统性季节旺季所带来的价格上涨。

(作者系平安期货分析师)

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,有意者请拨打服务热线

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 公司网址: http://futures.pingan.com

## 行情点评 | Daily Report |

### 沪胶:低开高走

周二,沪胶低开,临近早盘收市走高,尾盘1209合约报24670元/吨,涨1.27%。海南天胶现货在25000元/吨获得一定支撑,短期出现企稳迹象;上期所上周库存减少1030吨至18322吨,为最近3周来的首次减少,短期对胶价形成支撑。技术上,沪胶主力1209合约在经过连续4周下跌后,目前处于震荡阶段,上方压力24800元,下方支撑23500元。由于当前胶价处于压力位附近,操作上建议投资者可平多单。

### 豆类:全线反弹

美豆类近期收出三连阳,主力7月合约在1360美分附近的支撑得到验证。考虑到市场对农作物产区天气的担忧,预计短期反弹会延续,但资金没有明显增加迹象,因此,反弹空间可能会受到限制。连豆类周二全线反弹,其中豆粕表现最强。从资金动向来看,主力多头持仓明显,市场氛围继续好转。技术上看,随机指标曲线有向上发散的可能,预计短期内反弹的概率较大,建议短线做多交易。

### 沪铜:企稳反弹

5月份,伦敦注销仓单占比单边下滑,由月初高点42.1%降至目前的10.7%,现货升水收窄至27.5美元,为4月中旬以来首次降至30美元以内,伦铜逼空因素基本消失。但随着江铜向海外交仓与国内去库存化,上期所库存大幅下降,中国稳增长刺激政策提振金属需求前景。最新的民调显示,希腊保守党再度领先,使得希腊有望组建一个支持紧缩计划的政府,希腊危机蔓延的忧虑缓解。短期铜价将企稳震荡。(招商期货)

TPME 创新进取 服务实体

天津贵金属交易所 Tianjin Precious Metals Exchange

电话: 022-58678308 邮箱: tpme@tpme.com