

郑糖:弱势中等待小反弹

刘清力

郑糖 1301 合约从 4 月 13 日的 6801 元的高点下跌以来,跌幅已近 1200 元。目前来看,期价终于逐步企稳,不过,依然没有摆脱弱势行情。

促使白糖下跌的主要利空,诸如纽约原糖期价下挫,糖市销售情况低迷等等情况,看来有些许向利多方向的转化:纽约原糖的持仓结构在糖价下跌到 19 美元-20 美分之间时发生了重大改变,随后数周原糖逐步企稳并走出反弹行情,一直持续到现在。而销售方面,国内食糖前 5 个月的销售数据都很差,广西与云南产区乃至全国销量在不计收储的情况下,创下 2007 年以来最差的销售纪录。销售低迷致使现货糖价逐步下跌,不复 2011 年同期的强势。不过,6 月底至 7 月初是传统的需求旺季,而 6 月下旬现货糖价反弹,预示着低糖价水平下,销量略微恢复的可能。

从白糖成本上说,现货报价下调到 6000 元/吨的水平,接近制糖成本上沿,这将限制糖价继续下跌的空间。

价差对糖价企稳反弹也有利,至少没有冲击。柳州与昆明糖价价差处于相对合理水平,最近价差还有些许缩小;柳州与上海、青岛糖价价差处于极大负值区间,意味着柳州糖价偏低;柳州与乌鲁木齐糖价价差也处于负值区间,且数值也有扩大,同样意味着柳州糖价偏低;菜绵糖与蔗糖价差处于极大正值区间,超出正常的 200 元/吨的价差范围,维持在高达 400 元/吨-500 元/吨的水平,意味着蔗糖价偏低,而菜绵糖价偏高。价差分布预示着广西糖价处于相对弱势局面,居于相对偏低水平。但是这也同样表明,销区、产区糖价与菜绵糖价不会对广西糖价造成冲击。一旦需求有所恢复,原糖反弹到一定程度,广西糖价反弹空间与力度也将偏大。

如此种种表明,糖价虽处弱势,然而企稳反弹或许在 7 月份仍可看到。但是大方向依然不利于白糖行情,这还不会有太多改变。一是糖市供应没有问题:增产 100 万吨,加上进口大幅度增加,进口与收储使国库库存得以恢复等等,都表明 2012 年糖市供应较 2011 年充足。二是糖市有效需求存在问题:下游的软饮料制造业产量增幅下降,糖果制造业产量更是同比减少,糖市自身的销售数据录得 2007 年以来最差水平等等,都表明糖市有效需求不足。有效需求不足更重要的原因还是政府严格的调控,在中国经济放缓的背景下,糖市有效需求将难以恢复全貌。

原糖反弹到 21 美分,其进口估算价依然低于国内现货价。即便算上运杂费,也还是低于国内现货糖价 500 元至 600 元。就算是相比 1301 合约期价,也是低的。期现货价差呈现“期货贴水现货,远月贴水近月”。从期现货价差的水平上看,2012 年以来虽然仍然是期货贴水,但是贴水价差却远不如 2011 年那般巨大,这说明 2012 年国内现货行情明显弱于 2011 年同期。同样的情况也出现近月与远月合约的价差上。

因此,糖市即便能在 7 月份反弹,可是受制于上述原因,反弹幅度有限。按照跌幅的 1/3 计算,则 1301 合约的反弹可能会有 400 元/吨,也就是有可能到 6000 元/吨。按照 400 元/吨的贴水计算,现货糖价则对应在 6400 元/吨。到这个价位是合理的,继续向上会面临困难。策略上抢反弹是辅线,长线还是做空为主。

(作者系广发期货分析师)

摩根士丹利全面下调今年贵金属价格预期

证券时报记者 黄宇

摩根士丹利周四(6月28日)宣布下调 2012 年至 2014 年贵金属价格预期,与该行下调全球大宗商品价格相呼应。

摩根士丹利将 2012 年至 2014 年黄金及白银价格预期下调 7%至 16%。其中,2012 年金价估值自此前的 1825 美元/盎司下调至 1677 美元/盎司。2013 年金价预期下调 16%至 1816 美元/盎司。

该行同时将 2012 年及 2013 年白银价格预期分别下调至 31.5 美元/盎司及 34.9 美元/盎司。此外,摩根士丹利对 2012 年至 2014 年铂金及钯金价格预期的下调幅度也在 2%至 13%之间。摩根士丹利下调 2012 年钯金价格预期至 1554 美元/盎司,并下调 2012 年钯金价格预期至 645 美元/盎司。

北京时间 28 日 20:00,现货黄金报 1569.4 美元/盎司,现货白银报 26.94 美元/盎司。



投资有“理”《财富》有称

——倡导“健康”投资，切实保障期现投资者权益

中金所全面结算会员

诚信 专业 创新 图强

全国统一服务热线：95103826

多空 赌注”加码 商品市场持仓节节攀升

专家表示,农强工弱格局将延续,市场应警惕高持仓风险

证券时报记者 沈宁

在经济前景尚不明朗的当下,商品期货市场多空阵营展开激烈博弈,持仓量却节节攀升,商品市场的“赌注”眼瞅着越下越大。

昨日,国内商品市场收盘涨跌互现,总持仓量有所下降,但整体持仓水平依旧处于历史高位。截至周四收盘,国内商品期货市场当日持仓量为 1113.8 万手,较前日下降 18.6 万手,近两日盘中总持仓量一度突破 1140 万手,刷新 2010 年 10 月历史高点。

与市场整体持仓量上升相对应,国内多个商品持仓量也创出新高,有色金属、农产品板块表现最为明显。分品种看,铜、豆粕、强麦持仓量均处于历史高位,锌、PTA 等品种也接近历史最高水平。其中,沪铜总持仓升至 60 万手,豆粕总持仓已超过 240 万手水平。

从市场角度看,现阶段进入敏感时期,全球货币政策面临整体转向,这导致部分投资者对商品走势的未来预期发生变化,下跌过程中增加投资需求,寻求抄底。就工业品而言,还有一类是现货商由于年中需要资金回笼,将企业库存变为虚拟库存,一部分分转移到期货市场。加之市场原有的做空力量,市场分歧加大,成交也迅速上升。”中证期货副总经理、首席分析师景川表示,有色金属等工业品以需求为先导,目前整体经济运行状况偏向负面,有色金属还没看到看涨的时候。

对于豆粕等农产品大幅增仓的现象,景川称,农产品的转向确实为市场带来一些契机,从当前情况看,全球豆类产量可能远低于此前预期,由于南美、美国干热天气,大豆优良率已创出近 12 年新低,

农产品价格回升显然会吸引资金的介入。

有色金属与农产品,同样大幅增仓,但过程与前景却明显不同:前者低位增仓、后者高位增仓;市场对前者仍不看好,对后者却颇为推崇。

有业内人士表示,有色金属等工业品持仓上升与此前部分品种期货贴水也不无关系,部分资金借助期货市场超跌追逐技术性反弹。而农产品整体上涨伴随高持仓,部分品种后市依然具备较大的动能。

国金期货首席经济学家江明德也表示,持仓量放大表明市场分歧上升,有部分外部资金进入商品市场寻求对冲和投资机会。从板块走

势看,有色金属与经济形势密切相关,后市应该会维持震荡走低的格局,反弹高度不会高,2010 年低点能够作为底部区域参考。农产品进入高价时代的趋势不会改变,由于天气炒作,供需预期改变,豆粕等强势品种目前仍相对看好。

当前豆粕等农产品处于天气市,只要天气发展有利于豆类品种,对其价格还是有支撑的,还具有高位合理性。但农产品本身有周期性,如果季节性因素消失、周期过剩价格也必然调整,高位入场的投资者应该谨慎。高持仓同时蕴含高风险,一旦市场出现方向性选择,逆势的一方亏损会很大,投资者需要时刻把握自己的个体风险。”江明德提醒。

8连阴后 期指持仓再创新高

证券时报记者 沈宁

在阴云密布的市场氛围中,昨日期指市场延续弱势,再现新低。而此时多空主力则上演拉锯战,持续激烈的争夺也使得期指合约持仓量昨日创出历史新高。

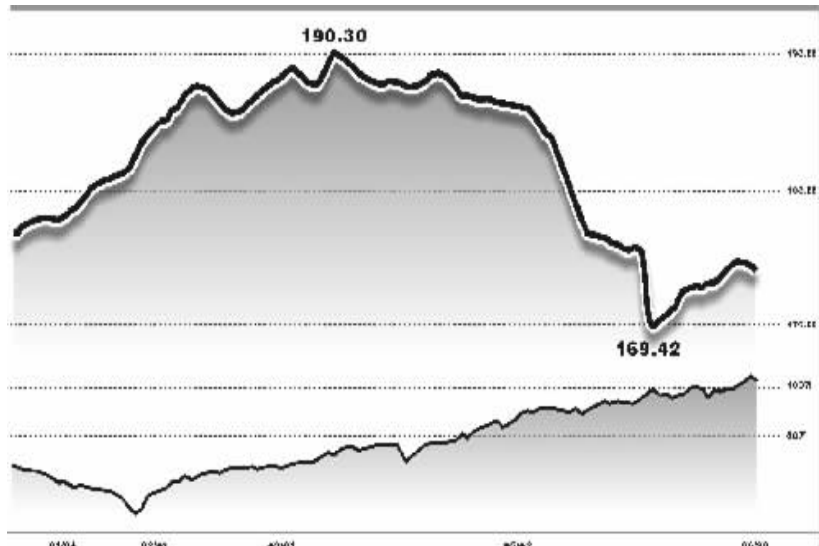
周四期指主力合约 IF1207 小幅跳空高开,日内弱势震荡,临近收盘一度跳水,最终报收 2439.4 点,下挫 15.4 点,微跌 0.63%。其成交量较上一交易日微幅上扬,持仓量也再度攀过月内 26 日的峰顶,登上了 59858 手的新高,四大合约的总持仓量更是创下了 73398 手的历史新纪录。

倍特期货分析师苏毅毅认为,由于银行半年结账,股市中的资金大多都在离场,所以股指基本是下

跌行情。但是,目前中金、中信等机构看多,基本面也预期有进一步宽松,加之欧洲忧虑暂缓,美国经济数据不错,所以股指近期将会反弹,而这也可能是最近期指多单逐步加仓的原因,持仓创新高本身不能说明太多问题。”

业内人士表示,从消息面看,外围市场上美国强劲的二手房签约数据提振了投资者信心,市场关注焦点也转移至即将召开的欧盟峰会,国内市场珠三角金融改革方案获批,且政策力度强于温州,以及成品油下调有望下月兑现的种种暖风确让市场看到了回暖的星星之火,但国内经济下滑的担忧还未消除,这种若隐若现的待定利好也让市场整体一直趋于观望观望状态。

在中期研究院金融研究部负责



今年初以来,国内商品期货持仓量一路攀升。

张常春/制图

表示。

近三个交易日股指盘中均有拉升出现,但随后均呈现出冲高回落的态势,且指数不断创出新低,成交量更是连续萎缩接近年内低点,整个市场依旧呈现出较为明显的弱势格局。因此从短线看,期指走势将可能维持调整,中期不建议过度看空。”中州期货分析师表示。

上海中期分析师经琢成也表示,从技术上来看,期指近期弱势格局依旧,未见明显止跌信号出现,短期仍有下跌空间,操作上,前期持有的空单可继续持有。但她同时指出,近期指数的弱势与市场不断出台的利多政策似乎出现了背离,这需要引起趋势性空头的警惕,因当前处于跌势中的市场可能只是在寻找阶段性底部,并非新一轮中长期下跌趋势的开始。

■期指机构观点 | Viewpoints |—

多头探头挨打 分歧再度扩大

广发期货股指期货组:周四期指持仓量再创历史新高,逼近 6 万手的主力持仓,大幅超过去年 12 月底市场最低迷之时,市场在上证跌破 2200 点之时,分歧又重新加大。

继周三增加 494 手后,净持仓在周四降低 215 手,多空来来回回较劲。单个席位来看,周三空单减持 1496 手的中证期货席位,昨日又加了 1149 手。而多头各席位增仓都比较积极,这与周三相似。

多头在周三表现出来的探头动作又缩回去了,看来多头力量在短期内还是非常谨慎,特别是在大盘跌破 2200 点心理位的当前。

基差全线拉升 套利机会显著增加

国泰君安期货研究所:期指空头持仓量站上新高,期指基差全线拉升,考虑红利收益后,套利机会显著增加。上一交易日尾盘基差呈现拉升趋势,当日基差走势延续上行格局,期指主力基差最高运行至 17 点高位。当前基差上行主要受看多情绪升温、红利发放过半等因素影响。价差 2-5 点运行格局尚未打破,短时间内,维持基差、价差运行重心继续升高的判断。多头套期保值者需等待多重上行信号确认后再行操作。(黄宇 整理)

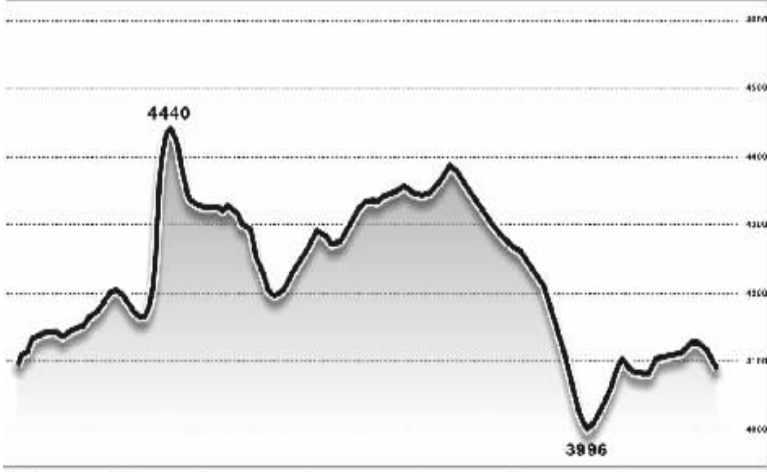
螺纹钢将再次考验4000元支撑

郑琼香

6 月 20 日,螺纹钢期价 rb1210 冲高 4150 元一线遇阻,随后弱势回调,至 6 月 27 日,已下探至 4060 元一线。预计短期螺纹钢期价将继续下探,或再次考验 4000 元一线的支撑。

内忧外患 恐慌情绪加重

国内 6 月汇丰制造业采购经理指数(PMI)初值为 48.1%,创 7 个月以来新低,再次打击了市场情绪,国内经济或继续放缓的担忧增加。而 6 月 20 日的美联储会议中,未提出第三轮量化宽松政策(QE3),美国货币政策低于市场预期,从而推动美元指数的再次走强。欧元区方面则麻烦不断,市场焦点已从希腊转向了西班牙。欧盟对西班牙的千亿救助计划也没有显著提振投资者信心,反而为市场增加了新的不确定因素,这些风险点有可能将左右欧债危机的局势。此外,6 月 20 日的欧盟峰会,其中的主要议题之一是 1300 亿元的欧元促增长计划,我们预计通过的可能性较大,且如能切实实施,将能提振部分欧元区国家经济。但对于欧元区部分负债水平高企的国家来说,仍然是杯水车薪,难改整个欧元区经济持续放缓的趋势。另一个主要议题是共同债券,德国



螺纹钢期货 4000 元一线支撑再次面临考验。

张常春/制图

总理默克尔表示强烈反对推出欧元区的统一债券。因此,欧债危机还将对市场形成打压。

可见,内外风险凸显,投资者对于国内外经济前景再度悲观,加重了市场的恐慌情绪。

淡季来临 雪上加霜

国内稳增长系列利好政策的出台,加强了市场对后期国内调控或将放松的预期,并期待国内螺纹钢下游需求的企稳好转。但一方面政策实际提振力度仍相对有限,另一方面政策实施及资金到位的滞后性,因此,对于短期螺纹钢等建筑钢材需求的提振作用,尚未起效。

具体来看,基建方面,预计在近一两个月内仍难有起色。而房地产方面,受商品房销售逐渐回暖的推动,开发商的资金情况有所改善,预计房地产投资的增速回调幅度有所放缓。但总体上,短期仍难以乐观预期整体下游需求有回升的可能。此外,目前螺纹钢市场已迈入传统的需求淡季,对于原本疲弱的市场来说,可谓雪上加霜。从建筑钢材现货市场的成交表现可知,近期出货量十分惨淡。

需求不佳之时,钢铁企业产出却依然高企,尚未有下调供应量的迹象。据中国联合钢铁网的调研所知,6 月 21 日,唐山地区的高炉、

建材开工率分别高达 96.38%、78%。同时国内粗钢日均产量也继续维持在 200 万吨左右的高位,钢厂库存压力已日趋凸显。可见,短期国内建筑钢材供需矛盾继续加剧。

成本支撑势单力薄

前期铁矿石价格出现了企稳反弹,如普氏铁矿石指数 62%,青岛 CFR 价格)从 5 月 25 日的 132.5 美元/吨逐渐反弹至 6 月 22 日的 139.25 美元/吨。在反弹初期,铁矿石现货市场成交量较为配合,但随着铁矿石价格的进一步拉涨,钢材现货价格始终弱势盘整,且钢厂补库存动作逐步完成及退出,因此,在反弹后期,铁矿石现货市场价升量滞现象明显。6 月 25 日,铁矿石价格已无力继续反弹,开始出现回调,至 6 月 27 日,普氏铁矿石指数 62%,青岛 CFR 价格)已下降至 136.75 美元/吨。那么,前期仅有的铁矿石原料的支撑已显得势单力薄,并在后期进一步转弱的可能性较大。

总体来看,近期螺纹钢期价增仓下行,空头力量再次成为主导,预计短期上述因素将继续对螺纹钢期价形成压制,螺纹钢期价有望再次寻底,继续考验 4000 元一线的支撑。操作上,投资者可维持偏空思路,逢高继续沽空,短期 rb1210 下方目标位 4000 元,止损位 4110 元。

(作者系中证期货分析师)

沪胶:期待补库

周四沪胶早盘高开低走,延续弱势震荡格局。现货方面,全乳胶价格基本未变。轮胎市场方面,国内全钢胎二三级代理商恐跌心态依旧,积极清理库存为主。全钢胎企业全钢整体开工六成左右。乘用车销售尚可,重卡销售依旧低迷,预计去库存要一至两个季度。

总体来看,下游需求不振,供应高峰将到来。沪胶或呈现震荡格局。策略上中期空单持有。短期观望为主。关注本周五欧盟会议。

PTA:高开高走

6 月 28 日 PTA 主力合约 1209 跳空高开,尾盘收于 7224 元,涨幅 1.6%。受美国耐用品订单和房地产数据提振,隔夜油价小幅上涨。基本面,现货买卖双方均较为谨慎,成交一般。前日涤纶厂商降量保价消息传出后未对盘面形成太大影响,或因聚酯厂家分散、降量保价难以具体实施,涤纶价格受制于需求疲软。欧洲峰会召开将备受瞩目,若超预期推出利好政策或无动态均将带来期市动荡。长期看需求不振将难改变,成本影响或成主因。

(伍矿期货)