

法国兴业银行称 中国猪肉价格严重滞涨

证券时报记者 黄宇

美国中西部50年一遇的大旱导致玉米价格飞涨。这对中国的猪肉价格来说是一个让人担心的信号。

法国兴业银行发表的报告指出,全球玉米、大豆价格的变化可以解释中国国内猪肉价格波动的90%,中国国内猪肉价格的变动周期比玉米滞后一个季度,比大豆滞后2个季度。

中国已经超过美国成为全球最大的肉类消费国,今年中国的猪肉消费量预计将达到5200万吨,因此玉米和大豆价格飙升对中国猪肉价格变化意义重大。

该行分析师指出,近期食品价格的上升不会马上扭转中国消费者物价指数(CPI)的下滑趋势,但如果食品价格在整个夏季持续上涨,今年11月、12月可能会见到通胀水平上升。

荷兰银行上调 油价预估至95美元

证券时报记者 黄宇

荷兰银行将今年第三季度美国西德克萨斯中质油(WTI)的价格预估调升至每桶95美元,称未来几个月中东紧张局势将构成油价的最重要推动因素。

荷兰银行称,2012年WTI油价均值预计为每桶95美元,2013年预计为105美元;今明两年布伦特原油均价预计为每桶110美元。

该行在其季度商品展望报告中称,欧债危机及美国和中国经济形势若令人失望,或给油价增添压力。预计油价波动率将维持高位,但价格最终将在较小区间波动。

需求疲软 天胶维持弱势

张弈瑶

近期天胶走势比较弱。从基本面来看,供需上没有比较明显的利好,现货价格也一直在疲软,所以期价持续回落。展望后市,我们认为沪胶仍将疲软,期价有望考验20000元一线。

外部的宏观环境方面,欧债危机依然在发酵,对大宗商品仍有利空影响。欧元区各国财长在上周五与西班牙签署了救助银行条款的备忘录,但在资金的规模、救助的方式以及西班牙承担的改革义务都没有明确。这些不确定性放大了市场动荡的空间。另外,债券市场发出的危险信号显示西班牙可能由银行业危机转变为主权债务危机。欧债危机的恶化所引发的金融市场波动会对相当多的品种形成摧枯拉朽的力量。对价格波动较大的沪胶而言,则更是如此。

从橡胶的下游需求来看,即使央行出现比较明显的放松政策,但橡胶的需求并不会明显增加。库存也在高位,橡胶行业仍要经历漫长的去库存化的过程。今年上半年我国汽车产量为952.92万辆,同比增长4.08%,销售了959.81万辆,同比增长2.93%。产销数据均低于年初8%的预期。今年上半年轮胎产量较上年同期增长8.2%,总计为4.2043亿条。其中6月份轮胎产量8315万条,较上年同期增长19%,为2010年以来同期高位。

与需求不好相对应的是橡胶目前的高库存量。截至7月21日,青岛保税港区的天然胶、复合胶及合成橡胶库存,总共22.8万吨左右,其中烟片2.2万吨左右,标胶14.1万吨,复合胶2.3万吨,合成橡胶4.3万吨。据统计,仅天然橡胶,较前一周统计即增长了0.3万吨左右。如此高企的库存量,成为橡胶价格上涨的巨大阻力。我们认为下半年国内汽车产销恐怕仍然难以提振,轮胎出口形势也不会太好,橡胶价格上行较难。

另外天胶有农产品的属性,所以泰国政府的收购价将对天胶的价格有不小的支撑作用,但是我们对这点保持谨慎态度。

年初泰国政府宣布收购生胶曾提振市场信心,沪胶价格也因此止跌回升,一度临近3万元关口。不过,泰国实际收购的数量有限,距离20万吨的目标相去甚远。近来泰国政府宣布要扩大收购规模,但收购的价格由年初的120泰铢/公斤下调至100泰铢/公斤,市场对此消息反应不佳。问题在于收购政策是否付诸行动,如果能够实现预期目标,那么对于市场信心应该起到提振效果,否则政策利好的刺激作用会继续降低。

(作者系广发期货分析师)

伦敦奥运开幕 金融市场“奥运魔咒”揭盅

证券时报记者 李哲

全球瞩目的伦敦奥运会28日就将揭开神秘的面纱,在大本钟倒计时的最后时刻,伦敦已经开始冲刺了,金融市场的“奥运魔咒”将揭盅。2008年北京奥运开幕后的股市大跌以及大宗商品狂跌局面历历在目,今年伦敦奥运开幕后的市场会是什么样?

无人能知晓答案,所有数据都指向全球经济的进一步放缓,企业盈利岌岌可危,市场投资者的行为比2008年年底更加保守,且刻意规避风险资产。为了寻求资金避

天堂,投资者疯狂砸钱购买德国债券和美国债券。

最近,德国标售50亿欧元的两年期国库券,平均收益率为负0.06%,这意味着投资者愿意贴钱获得借钱给德国的权利。此外,德国10年期国债收益率更触及1.126%的历史新低,美国10年期国债收益率也一度跌至1.406%,再创历史新低。

投资者疯狂逃离的背后,显示着政府宽松政策(QE)越来越有心无力。在经历过多轮刺激之后,全球经济基本面在今天却明显恶化,甚至是过去4年来最糟。美

联储行的各项措施,如2008年底的QE、2010年8月的第二轮量化宽松政策(QE2),及2011年9月的扭转操作,对市场 and 信心都算正面,但效益却逐次递减。

中国市场在2008年年底出台4万亿之后,国内经济却在3年后面临进一步放缓的打击。低于预期的中国上半年经济数据和钢铁、煤炭、航运、造船等多个行业的低迷,使得悲观者越来越多,A股市场更是创下3年多以来的新低,跌破2132点。

尽管如此,前几次因为政府的宽松政策带来的行情,即使不可持续,也仍然令投资者憧憬不已。毕竟不

是中国政府还是美联储或欧洲央行,都充满着救市的热望。尤其国内市场行情更为明显。无论是持币观望的投资者,还是苦苦煎熬的企业,都在等待中央新政策,好及时决定下一步的走向。国际市场上,8月初美联储加息会议又将来临,市场又在纷纷议论第三轮量化宽松政策(QE3)。

但是,一旦货币政策大幅宽松,国内房地产政策全面松绑的希望落空,届时大量抛售必将大面积出现。2008年恐慌性抛售再现,也并非空言。B股指数25日暴跌近5%,可能算是个先行指标。若A股最终跟随基本面,再接下来就是以铜为代表的贵金属,

其喜欢与股市大盘指数亦步趋。如果幻想破灭,下面的空间还是不小的。

此外,当前的欧债危机可能引起欧洲金融与经济的全面崩溃的风险在大幅攀升。高盛集团董事长奥尼尔7月25日甚至警告称,欧元区最多只能再存活两年,当前债务危机已达到临界状态,留给欧元集团领导人寻找解决方法的时间已相当有限。

显然,全球经济都不令人乐观,但是市场是否真的能重演2008年奥运会后的一幕,无人知晓。因为投资市场往往看法空前一致的时候,市场却会反着来。若需要问一句,当前是最坏的时候吗?

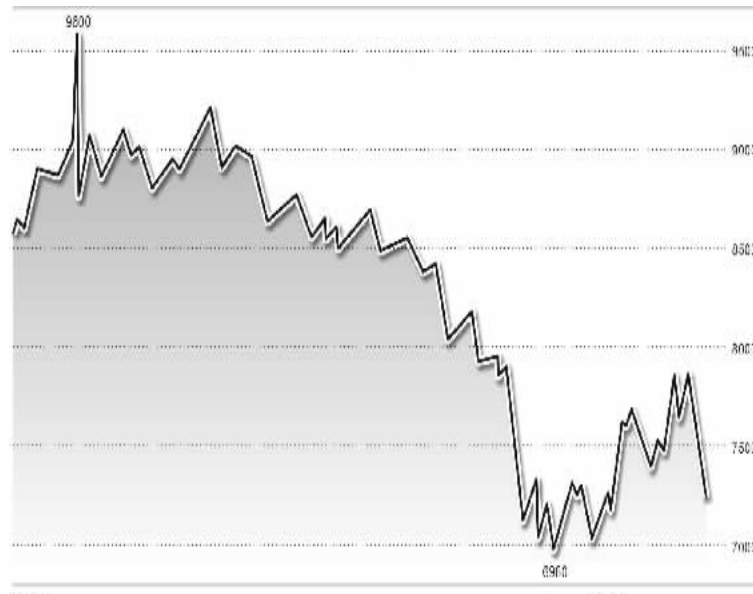
PTA跌宕起伏 红8月难见

威海铭

自6月中旬精对苯二甲酸(PTA)期价创造出新低之后,在欧盟峰会做出利好决议配合下,PTA展开了浩浩荡荡的反弹行情。至本月20日,PTA整个基本面仍然稳健,尤其是在对二甲苯(PX)价格维持1400美元上方的情况,PTA不涨反跌,短短一周时间,出现了近600元的跌幅。而这中间宏观利空的影响重大,尤其是在产能过剩的配合下,PTA后期的跌势恐难休止。

外围宏观利空尚难消失

在希腊偿债能力遭受质疑以及西班牙地方政府求援中央政府,引发市场担忧西班牙会全面接受援助的情况下,担忧和恐慌的情绪再次蔓延。而目前国际三方贷款机构对希腊的评估下,认为9月之前不会向希腊发放贷款,那么在资金不能到位的情况下,希腊如何应对到期的债务非常值得关注,而花旗集团更是直接将希腊退出欧元区的概率提升到了90%;西班牙是欧元区第四大经济体,原本只需要以1000亿欧元援助其银行业的计划,随着多个发达地方求援中央,令市场担忧西班牙会申请全面的援助。而西班牙的全面援助规模要比希腊、爱尔兰等前期债台高筑国家总



在宏观因素利空、产能过剩打压下,PTA将继续下行。 翟超/制图

和还要多。一旦要求全面援助,将令欧元区负担沉重,是否有足够的资金和可以动用的救助措施非常值得怀疑。所以在宏观面风险仍然较大的情况下,PX价格仍然未出现较大的波动。虽然国内新的PTA装置多有投产计划,但也多遭到否定和继续推迟开车的袭扰。但三季度420万吨PTA产能的预开车的还是会促使PTA工厂加大对PX的采购力度,所以尽管装置开车的具体时间有待考证,但通过观察PX价格仍然是可以部分探寻新开工装置

原料市场走势不容乐观

在中东局势相对缓和、北海油田罢工消停之后,油价的上涨脚步也出现了回落。而从库存来看,美国的原油库存仍然偏高,也就是说,未来油价面临继续下行

的备货情况。而中间一旦PX价格又出现由升转跌的情况,不但对PTA成本支撑失效,还会引发更大的下行可能。对于PX来讲,装置的检修会促发PX供应紧张的预期,但在预期价格上升的时候,出现的下降就需要引起多头的重视。PTA工厂是否对PX进行买入或者抛售都会对PX价格造成困扰。而在目前PTA期货价格首先下跌的情况下,预计未来PX价格仍然有高位滑落的风险。

需求疲弱

工信部最近发布的统计数据显示,需求不足,用工成本上升、新增产能对市场造成压力等问题会持续出现,而有效不足是全行业面临的问题。在产业结构调整时期,这种需求会不断的缺失,会在一段时期内给行业造成压力,整个上半年化纤行业的走势不容乐观。从我们跟踪的今年以来产品价格和利润的情况来看,与工信部公布的数据相符。虽然价格出现触底走高的情形,但大部分时间仍处于亏损状况。

总的来说,在宏观仍然偏空、PTA面临产能投放、下游有效需求不足的情况下,预计后市TA走势仍然难以乐观。操作上,建议中长线空单布局,未来PTA出现反弹将是很好的做空机会,而中长期看,2012年PTA最低到6000元的可能性很大。

(作者系永安期货分析师)

豆粕贴水渐扩大 反向套利显战机

吴向科

美豆期价连续上涨刷新四年高点,主力合约价格逼近2008年初高点,而豆粕创出历史新高。国内豆粕行情同样火爆,资金堆积使豆粕成为商品市场中的明星品种。

自6月初来豆粕呈现单边上扬走势,1301合约单边涨幅超25%。7月20日高点3972元/吨,创四年新高。持仓成交均同步增加,7月20日收盘国内豆粕总持仓347.9万手,堆积资金近150亿。

5月17日豆粕1305合约挂牌上市,当日收盘豆粕1301和1305合约价差-126元/吨,之后一直运行于(-200元, -100元)区间。7月初随着1301合约的突破前期新高,大幅增仓加速上涨以后,1305和1301合约间贴水逐步扩大,最高达580元。较大的合约间价差吸引套利者的兴趣。笔

者经过对合约间差异对比以及数据分析认为,价差500元以内介入反向套利风险收益比不合适,然而价差如果在500元以上扩大速度放缓或者短期大幅拉大有利于捕捉极值,可以关注并控制仓位逐步介入。

豆粕远期贴水的主要原因。当前天气影响美国大豆产量,价格上扬刺激南美增产。1301合约对应的交割月份为明年1月,而用作1月份压榨大豆主要来自北半球产出的大豆。所以1301豆粕合约供应的主要影响因素为北半球主产国美国的大豆产量。1305合约对应的压榨大豆来自南美大豆。而当前市场对供需炒作的主要矛盾集中于当前年度美豆大幅减产和下半年度南美大豆增产之间。这也是造成芝加哥期货交易(CBOT)大豆1303合约对1211合约贴水的最主要原因。从季节性上分析也同样印证该观点。每

年的5月份属于一个年度大豆供应最充分的季节,前期的北美库存加上当前的南美产出导致大豆供应比较充盈。5月的需求又没有呈现显著提高,所以5月合约的压力较大。

需求周期季节性差异明显,1月旺5月淡。需求上分析,1301合约的豆粕属于需求的旺季,因为每年的1月前后面临生猪和家禽的集中出栏补栏过程,体现在下游原料需求上是饲料厂家对后期进行大量的补库操作。而5月合约并没有这么大的消费动能。故从需求季节性走势上而言,每年的5月合约较1月合约均为弱势合约。

压榨成本分析,进口大豆成本近强远弱,压榨利润倒挂明显。通过进口套利的数据计算可以得出当前1305合约对1301合约保持贴水有理论支持。我们根据国内相关合约油粕价格及美豆对应

船期进口价格进行压榨折算,尽管当前1月合约价格高出5月合约,但是压榨利润仍然倒挂。如果油厂不愿减少亏损,则后期减少生产或者扩大套保的可能性比较大。

综上所述,当前盘面的贴水格局事出有因。基本面和数据支持豆粕维持300元左右的贴水是比较正常。然而在天气炒作的因素影响下,价差扩大至500元以上产生一定程度的背离,出现反向套利机会。然而由于国内豆粕资金行为的不确定性,当前价差存在进一步拉大的可能。故建议投资者寻求较大的风险收益时点逐步介入。我们认为以下两种情况下介入风险相对较小:1、价差在500元以上扩大速度放缓;2、价差短时间内迅速拉大能利于捕捉极值。投资者控制仓位逐步建仓,等待后期价差回归至正常值获利。而回归的动力主要来自自1301后期炒作过后的下跌或者1305合约的补涨。

(作者为中证期货分析师)

行情点评 | Daily Report

沪铜:延续震荡

周四沪铜主力1211合约窄幅震荡,尾市以红色十字星报收。最新的比价数据显示3月期进口亏损在1600元/吨附近,而国内现货再度升水,这意味着报关铜数量可能再次下降从而缩减国内精铜供应而相对利多沪铜。从宏观面角度观察,7月汇丰采购经理指数(PMI)初值呈现反弹之势,暗示国内政策微调预调可能已产生积极效用,这同样对有色金属带来支撑。展望后市,国内外铜市震荡形态依然没有被破坏,操作上不建议继续做空。

螺纹钢:暂宜观望

螺纹钢rb1301本周一大跌以来,重心逐日上移,缺口逐步回补,但5日线上压力较大。螺纹钢现货虽仍在下跌,但钢厂减产意愿增强,以及铁矿石跌进120美元/吨后市场活跃度增强,市场人气小幅恢复。不过,在去库存未结束之前,贸易商的信心不见得会高涨,也意味着螺纹钢期货仍处空头市场。同时,我们预计钢厂虽然有减产意向,但减产的幅度不会回到去年第四季度水平,目前仍需要宏观面释放更多的利多信号,才能化解钢市之寒。

连塑:弱势下探

周四连塑主力合约收报9580元/吨,9500元处成交量,显示较强支撑。美国原油及油品库存量重增,供应压力继续压制原油;而叙利亚宗派对立或将恶化蔓延的风险支撑原油宽幅震荡。近期亚洲乙烯表现较为强势。另外,欧盟近期终止了对华塑料袋征收的4.8%~28.8%的反倾销税。连塑后期虽将迎来农膜备料旺季,但宏观面衍生出的负面影响,近期仍将重压期价。操作上建议若L1301近日下破9500元宜短线看空,下行目标9300元附近。(伍矿期货)

广发期货 投资有“理”《财富》有你

——倡导“慧眼”投资,切实保障投资者权益

中金所全面结算会员

诚信 专业 创新 团结

全国统一服务热线: 95105826