

期指机构观点 | Viewpoints |

多头套保构建时机浮现

国泰君安期货研究所:昨日期货持仓量9.7万手,较上一交易日下滑0.3万手。自2012年1月以来总持仓量持续上移,与1月相比,持仓量重心抬升了约5万手。海外市场一般表现为持仓量大于成交量,该情形是否会在国内发生,有待进一步观察。

主力合约的期现套利头寸迎来平仓时机,但未出现更有利平仓的贴水情形。下月合约持仓量接连两日超过当月合约,具备较大的交投规模,提前布局下月合约套利头寸入场点位较好。流动性优势继续集中在当月合约,预期周三将完成主力换月。当月合约成交额1800亿元,较下月合约高出400亿。下月及当月间较大的价差以及流动性,便利空头套保展期操作,考虑交易成本,即使以日内价差均值进行换月操作,每手头寸获取的展期利润也可达14点。目前价差持续位于高位运行,自期指上市至今价差仅在今年5月出现过大幅贴水,交割周剩余时间段价差继续维持强势的概率较大,但需提防价差的大幅下移。

量化加权指示信号较多地指向看多操作,且各种指标指向多头的意向相对一致,密集的看多信号提示当期空头思路有明显转换方向的迹象。(李辉 整理)

你方唱罢我登场 货币政策左右铜价走势

鲍凯

9月13日,美联储宣布第三轮货币宽松政策,以进一步支持经济复苏和劳工市场。消息一经发布,引发市场强烈反弹。伦敦金属交易所(LME)3月期铜合约在第二日不仅顺利站上8200美元高位,并在当天一举击破8400美元。

美联储决定每周回购债券的当天,美元指数下跌了近0.8%,并在第二日便创下自今年4月以来的新低。人民币兑美元牌价在9月17日跌破6.33,中国在当月的外贸出口面临巨大压力。

中国央行在年中连续两次直接放宽货币供给之后,便再也没有了后续动作。而当前我国货币政策的可操作空间仍然十分巨大。政策的担忧主要集中在通胀压力的反复和房地产调控政策的不见效。

然而,国家统计局于本周二公布的数据显示,8月70个大中城市新建住宅销售价格同比下降1.4%,连续第6个月同比下跌。同时我国消费者物价指数(CPI)同比已连续4个月维持在3%以下,实现了政府预期的物价调控目标。因此,国家继续直接放宽货币政策的可行性已经具备。

央行放松货币政策存在三大必要性:我国的经济运行出现困难,缺乏有力的刺激政策。尽管国家发改委在上周集中批准了一批城铁建设项目,金额达上万亿之巨。美中不足的是,这样的大型建设项目很难在短期内吸引大量投资资金介入,对下游及周边产业的影响需要较长时间方能实现。

外贸出口成为短期内最大威胁。随着美国第三轮货币宽松政策的出台,人民币兑美元汇率必将在未来的数月内维持升值的走势,加之欧元区货币政策动作频频,极可能使得中国被迫采用包括降息、降准在内的货币政策以维持外贸出口不受过度冲击。

输入型通胀成为隐性压力。随着此番美国和欧元区的宽松政策推出,外围市场出现通胀的压力将逐渐出现并很快影响到国内。伴随着近期农产品价格的上涨,工业品价格也不甘示弱,大宗商品的预期被强化,未来中国即便维持高利率和高存款准备金率,也难逃输入型通胀的压力,并在被动接受通胀的过程中深受其害。

然而,铜价在当前更多体现的是融资属性。据测算,当1年期上海银行间同业拆放利率(Shibor)融资利率高于4.4%时,中国铜的社会库存就会显著增长。当前则处于4%以上这一非常微妙的位置,伴随着市场强烈的货币政策宽松预期,若这一预期得以兑现,则必然引发较为长期的释放库存的市场反应。

因此,无论从货币政策走向的可行性,还是从货币政策面临的必要性,当前市场融资利率不断被拉低或将成为未来相当长时间的主旋律。同时,市场对于铜融资的偏好也将随之不断被消化,铜价步入逐级下移的台阶将成为大概率事件。

但是,伴随市场对于欧美国家货币政策的预期兑现,短期狂热也将对铜价形成一轮拉升,不过很难形成上涨趋势。同时,中日钓鱼岛争端对国际贸易的风险预期,或成为未来最充满变数的因素。

(作者系平安期货研究所研究员)

发改委出手稳棉价 叫停进口配额和抛储

证券时报记者 魏书光

国家发改委经贸司负责人张显斌昨日在中国棉花协会召开的“2012年全国棉花形势分析会”上表示,内外棉价差对纺织行业影响有限。随着今年新棉大量上市,国家投放储备已没有必要,进口棉今年后期不再发配额,明年等供求形势明朗再确定,价格平稳运行仍将是今后棉花市场主基调。

对于外界质疑内外价格差异巨大导致纺织行业亏损的说法,张显斌表示,内外棉价差对纺织行业虽有影响,但影响有限,并不是造成其困难的最主要因素,国家也在采取措施努力缩小价差。2011年度内外棉价差呈现扩大趋势,市场关注度很高,反应比较强烈,有些人把纺织企业遇到的困难归结到内外棉价差,但事实上有原料价格优势的印度和巴基斯坦等国家出口也呈现下降趋势。

纺织品服装出口增幅下降的主要原因是外部需求萎缩,内外棉价差主要影响在纺纱环节,纺纱的原料成本占比超过70%,特别出口型、中低档纱影响最大。我国纺织品服装出口中,棉纱出口占比仅为0.9%,出口纱既不是目的,也不是强项,而且还有进口棉配额补充,因此影响程度有限。我国原料成本、人工成本刚性提高,如果纺织品服装出口仍是大路货,将难以以为继,而应发挥深加工环节的优势,通过提高附加值、树立品牌等方式提升纺织行业竞争力。

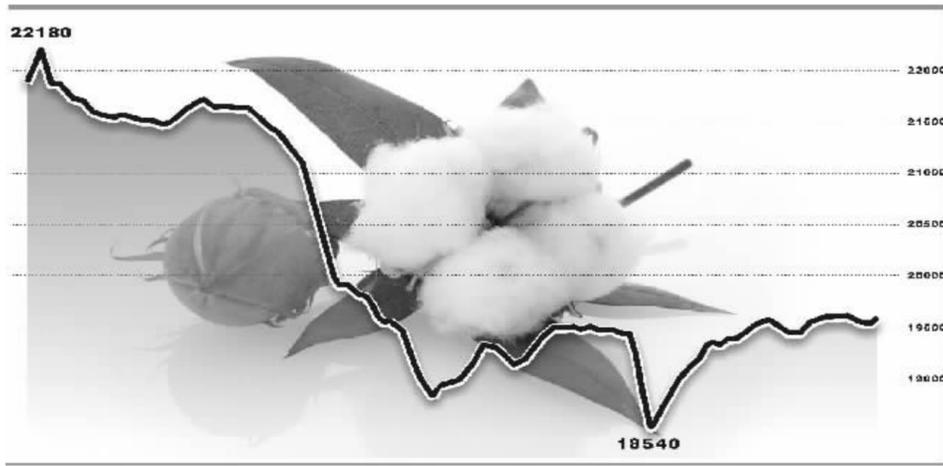
任何政策难以做到十全十美,在目前条件下,没有更好的政策来替代收储政策,临时收储价格的制定主要是着眼于长远,有利于整个产业的发展。”张显斌表示,中国纺织业未来方向首先要满足内需,内外棉价差掩盖了行业内很多矛盾,纺织产能无休止地迅速扩张,一旦市场变化将难以应对。出台一些政策在短时期内能缓解困难,长时间可能会造成更严重的问题,将导致行业

灾难性的损害。

张显斌强调,纺织行业应利用这一时机通过结构调整等方式实现产业真正转型升级。新年度国家政策的导向已经明确,临时收储政策将坚定不移执行。当前最重要任务切实落实好临时收储政策,保护棉农利益,保持棉花市场平稳运行,配额问题今年暂时不研究。

张显斌还表示,投放储备棉的目的是满足纺织企业需求,10月新棉已大量上市,投放储备已没有必要,经各部门研究同意,投放截止日期为9月29日,纺织企业竞买资格截止日期为9月20日。

昨天发布了防止转圈棉的暂行规定,国家将通过事先提醒、事中监督、事后查处等方式,切实防止转圈棉问题,一旦发现,决不手软,坚决查处。”



随着临时收储政策坚定不移地执行,未来郑棉期价向收储价靠拢的概率较大。

张常春/制图

救棉花还是救纺织? 产业链上下游掐架

证券时报记者 魏书光

棉花种植效益低下,经济作物与棉花争地现象严重,要防止棉花走大豆的路,就要棉花收储政策常态化。但是常态化的高价棉花下,国内棉花流通行业面临消亡风险,而纺织行业则会在成本优势逐渐丧失的过程中,利润大幅下滑。

救棉花还是救纺织?面对棉花产业链上下游掐架的窘境,业界呼吁决策部门尽早出台相应政策,理顺各方关系。

要避免国际市场对棉花的冲击,建议收储政策常态化,防止棉花走大豆的路。”农业部农村经济研究中心刘锐在中国棉花协会2012年全国形势分析会上说,棉花生产面临的主要问题是用工量大、成本高、比较效益低、机械化程度低,瓜果蔬菜等经济作物与棉花争地现象严重。

在过去一年的国家最低棉花保护价收购之后,对于今年棉花生产形势,刘锐认为,形势良好。根据农研中心8月对16个主产省的调查,全国种植面积下降6.6%,其中黄河流域和长江流域减幅分别为9.7%和13.1%,西北内陆则增长了3.37%。目前生产形势良好,籽棉产量预计为265公斤/亩,折皮棉93公斤,全国总产可达657万吨。

新棉上市后,预计价格可能会小幅上涨,衣份38%,棉籽按1.3元/斤计算,收购价格将在4.3元~4.45元之间波动。”山东省棉花协会副秘书长边圣贵预计。统计显示,2012年度,山东省棉花种植面积1020万亩,同比下降9.6%,面积连续5年减少,预计今年总产在60万吨左右。

湖南省棉花协会的最新预计称,该省今年种植面积300万亩左

右,比去年下降10%,目前长势基本正常,单产较上年提高,预计总产26万吨~28万吨,与上年基本持平。尽管目前看不错,但长江流域最关键的时期是9月下旬至10月上旬,目前还不定型,还要看后期天气状况。显然,山东省连续5年减产的种植面积显示,棉农虽然从最低保护价中受益,但是种植积极性仍然不够,而下游流通环节和纺织环节则对于最低保护价收购有颇多异议。

湖南省银华棉麻产业集团董事长贺跃钢表示,一方面整个流通企业今年都不关心市场问题,而只关心交储,因此对收购入市非常慎重,随时准备停收,这种情况在以前没有出现过。

贺跃钢认为这主要原因有两个:一是去年国家政策前期保护农民利益、后期保护纺织利益,而流通企业没有保护,两头受压;二是去年临时收储价格没有给流通企业留利

润空间,加之各项费用上涨超过预期,而今年费用继续上涨,加上政策不确定性等,流通企业面临亏损。另一方面,受政策因素影响,今年整个流通企业都不会做市场,导致市场缺乏一个正常秩序。

与此同时,纺织行业也在面临利润大幅下滑的困境。根据中国棉纺织行业协会调查,全国棉纱产量下降3%,利润总额下降60%。中国棉纺织行业协会副秘书长王青翠认为,2012年对于棉纺织企业而言困难很大,其中对前道产品影响大于后道,纱线影响要大于布,布又大于服装。加上人工成本和能源成本都在上升,中国成本优势在逐渐丧失。

边圣贵也表示,由于纺织原料仍以棉花为主,部分纺织企业正在积极调整产品结构。但是受宏观经济形势影响,今后几个月纺织行业形势仍不容乐观。

多重利空打压 豆类期货全线暴跌

证券时报记者 沈宁

美豆跌停引发国内豆类期货重挫。业内人士表示,新豆上市在即,有迹象表明美豆单产或好于此前预期,季节性压力下基金选择部分获利了结,共同导致近日豆类市场深度调整,短期市场或仍有调整需求。

昨日,隔夜美豆市场惊现跌停,芝加哥期货交易所(CBOT)11月大豆期货下跌70美分收于1669美分/蒲式耳,12月豆粕合约下跌20美元报收于505.4美元/短吨。受此影响,国内豆类低开低走,全线暴跌。其中,大豆主力1305合约收报4809元/吨,较前日结算价下跌95元/吨或1.94%;豆粕主力1301合约收报4002元/吨,下跌141元/吨,跌幅高达3.4%;豆油主力1301合约收报9820元/吨,下跌286元/吨或2.83%。三大豆类持仓量均呈现明显下降。

中投天琪期货分析师于瑞光表示,受美国新季大豆收割压力

及有传言称早期美豆单产好于预期影响,在多头获利平仓及技术性卖盘打压下,隔夜CBOT大豆市场以跌停的方式收盘,技术指标全面走弱,年内高点或已出现。从美豆在美联储释放宽松货币政策后的整体表现看,市场已经对前利多因素作出充分反应,在美豆价格进入历史高位区间,市场追涨动能明显下降。另外,从美豆在平静的消息面中跌停表现看,资金获利离场迹象十分明显,市场调整仍有望深化。

美国农业部日前公布的作物生长报告显示,截至9月16日当周,美国大豆收割率为10%,之前一周为4%,去年同期为4%,五年均值为4%。大豆优良率较上周提高1个百分点至33%。收割进度进展正常,而从已经收割地区看,单产好于此前的悲观预期。

昨日国内豆粕和豆油主力合约均跌破重要关口支撑,向下回调压力尚未完全释放。受国内外豆类市场突然转入弱势影响,国内豆粕和豆油现货价格大幅走弱,采购方买

涨不买跌的采购心理令现货市场成交清淡。整体来看,豆类市场因前期过度上涨而出现的回落行情正在延续,操作上建议投资者豆类多单离场,盘中可保持逢高抛空的思路适量参与。”于瑞光说。

现货方面,国内产区黑龙江地区油厂大豆收购价大多处于3960元/吨~4480元/吨,农民惜售气氛浓厚;豆类进口价格方面,国内主要港口大豆分销价格基本处在4950元/吨~5150元/吨,国内沿海油厂豆粕报价约在4520元/吨~4630元/吨,成交一般。某国内大豆压榨企业负责人透露,隔夜美豆跌停已导致下游企业采购意愿明显下降。

而从期货市场资金面情况看,美豆市场海外基金近期出现一定减持。豆粕期货最为明显,截至9月11日当周,管理基金净多持仓降至63572手,连续三周减持。国内豆类市场近期持仓持续下降,也显示资金有流出迹象。

经易期货分析师章兴超称,在美国农业部9月利多报告后,美豆市场颇有些利多出尽的意味。国内方面,高价豆粕引发市场对政策调控的担忧,市场传言国家将加大大豆抛储。国内新作大豆亦将在未来两个月上市,在进口大豆处于高位情况下,偏低的国产大豆或将受市场青睐,未来市场存在较大压力。

需求缓慢回暖 甲醇将震荡攀升

李君君

在甲醇现货价格持续上扬和美联储推出第三轮量化宽松政策(QE3)刺激下,甲醇主力1301合约近期走出一波强劲反弹行情,目前期价在2800元一线附近宽幅震荡。笔者认为,虽然甲醇社会库存水平偏高,但随着季节性消费旺季的来临,甲醇期价后市震荡攀升的可能性较大。

甲醇下游产品方面,甲醛和醋酸的终端消费领域主要为房地产。尽管政府继续坚持楼市调控不放松,但楼市消费具有刚性的特征,国内房地产在“金九”季节中出台各种购房优惠措施,楼市成交还是出现了小幅的回暖,这将在一定程度上刺激甲醛以及醋酸下游产品的需求。而且,最新的统计数据显示,8月份中国房屋新开工面积自2月份以来首次增加,住房销售和房地产开发投资也有所增加,房地产业显现缓慢复苏的迹象,也将带动甲醛、醋酸的需求量增加。

随着双节临近,餐饮业需求逐步增加,二甲醚备货工作已经启动,厂家表示出货尚可,河北、华东等局部地区二甲醚挂牌价格试探性小涨。

近期,在西北装置检修引起的流出货源减少的情况下,内地和港口地区现货价格均出现大幅上涨。截至9月18日,华东地区出罐均价在2860元/吨,山东地区出货均价在2775元/吨,与9月初相比,涨幅分别在25元/吨和60元/吨。未来甲醇现货价格仍有上涨空间,一是西北地区检修装置仍处于检修期,在下游需求缓慢回暖下,甲醇供需矛盾不大;二是港口贸易商看好甲醇后市,进口价格上涨将推高港口地区价格。现货价格的上行对甲醇期价形成支撑作用。

综上所述,近期甲醇供需矛盾不大,随着双节的临近,甲醇下游需求有望逐步回暖,再加上下游企业备货需求的启动,甲醇期价后市或将震荡走高。(作者系格林期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

豆粕:大幅下挫

隔夜美豆大幅下挫,市场对于大豆减产的关注告一段落,基金获利离场对期价形成拖累。后期市场主要关注焦点在于美豆的需求以及南美大豆的播种情况。从量能上看,美豆类期货总持仓仍然处于递减态势,期价反弹承压。从技术上看,美豆跌破了前期的上升通道,仍有下探空间。大连豆类周二跳空低开弱势整理,豆粕大幅减仓,1月和5月减仓近24万手,市场情绪受到极大打击,短期内豆类或维持弱势整理。关注连豆粕1月在4000元附近的支撑。

沪胶:冲高回落

周二,沪胶冲高回落,主力合约1301合约尾市报收24305元,下跌0.12%。基本面上,泰国批准了300亿泰铢的贷款计划,另外还将提供150亿泰铢的贷款给橡胶出口商,以便购买30万吨的橡胶。此举利好近期橡胶市场,加之美联储第三轮量化宽松政策(QE3)利好支撑,胶价维持高位。但周一原油盘中暴跌,同时西班牙国债收益率上升,市场避险情绪有所上升。QE3利好释放后,市场心态不稳定,操作上建议前期多单获利离场,暂保持观望。

沪铜:震荡上行

周二沪铜主力1301合约低开震荡上行,收盘小幅下跌0.82%或490元/吨。目前,在对欧洲央行以及美国QE3的利好消化过后,市场关注的焦点逐步转移到经济疲弱和需求不足上来,同时欧洲援助计划仍然有不确定因素,市场恐高情绪增加。由于前期铜价上涨过快,短期内超买的迹象明显,回调风险加大。而且美元指数在快速大幅下行后跌势减缓,抑制铜价上涨。但沪铜上落格局仍然保持完好,后市仍有继续走高的可能性。(招商期货)

创新进取 服务实体

天津贵金属交易所
Thiain Precious Metals Exchange

电话: 022-58678308
邮箱: tpme@tpme.com

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: 广东省深圳市福田中心区东南角时代财富大厦24楼

全国统一服务热线: 400-8888-933 公司网址: http://futures.pingan.com