

## 丹麦盛宝银行预计 金价12月或重回历史高点

证券时报记者 李辉

丹麦盛宝银行(Saxo Bank)周一在最新发布的报告中表示,黄金可能在今年12月触及去年创下的1921美元/盎司的历史高点。

该行表示,通过黄金交易所上市基金(ETF)的黄金投资在上周触及历史高位,自8月中旬金价升至1625美元上方后,共增加了逾200吨持仓。

此外,对冲基金和其他杠杆投资者仅仅在金价突破后追随,但其后也增持了380吨黄金。中国和印度的实物金需求已显疲软,但在过去几周中出现走高。央行买盘方面,特别是新兴经济体买盘在今年达到历史新高。

盛宝银行表示:总而言之,我们继续认为黄金有进一步上行的可能,不过白银涨势相对黄金可能较小,因下降的工业需求向金融投资者施压,令白银供应盘下滑。

报告称,鉴于开放式的量化宽松,黄金在突破了1800美元这一初始整固阶段后,将在12月触及去年9月创下的1921美元的历史高点,不过1800美元位置存在强阻力。进入2013年后涨势还将继续,在触及技术目标位2075美元前,黄金需克服2000美元这一心理关口。

该行并表示,黄金目前的支撑位在1500美元,预计200日均线将为金价构成支撑,目前在1659美元位置。

# 宏观不确定性导致铜价面临更大压力

证券时报记者 魏书光

随着美联储第三轮量化宽松政策(QE3)利好兑现,市场开始关注欧债问题及基本面因素对有色金属价格的影响。尽管近期公布的经济数据有所回暖,欧元区启动欧洲稳定机制(ESM)等利好预期,仍难消除市场对未来经济走向的悲观预期,有色金属面临更大回调压力。

目前,标普、国际货币基金组织(IMF)等机构进一步下调美国、中国以及全球经济增长的预期,压制了市场风险偏好,大宗商品价格普遍向下调整。高盛集团15日下调12个月铜价预估,因担忧中国建筑业铜需求放缓。高盛将12个月铜价预估由9000美元降至8000美元,维持3个月铜价和6个月铜价预估分别为每吨8000美元及9000美元不变。高盛集团同时下调了3个月、6个月和12个月的铝、镍和锌的价格预估。

高盛集团认为,在这4个基本金属中,6个月铜价格前景最为利多,铝和锌保持中性,镍利空。高盛预计,2013年下半年开始更多矿产品种将出现供应过剩,其中2013年铜的供需基本面大体平衡,铝将供应过剩29.5万吨,锌过剩18.1万吨,镍过剩3.5万吨。

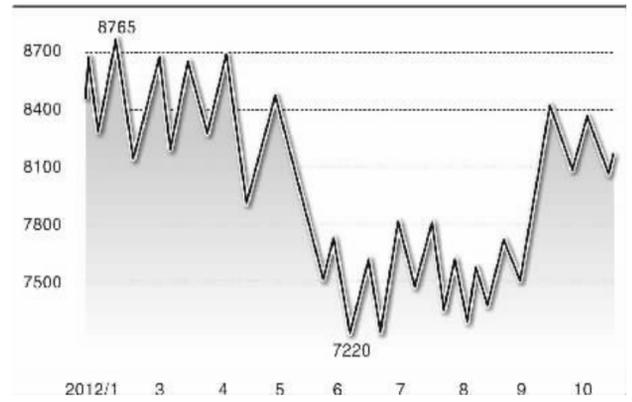
瑞银集团的最新报告也认为,上周西班牙求援的进展令人失望,上周德国财长和欧元区财长均表示西班牙短期不需要求援,这使得市场前期关于西班牙赶在10月18日~19日的欧盟峰会上求援的预期显得有些乐观,由此导致了短期商品价格均面临一定的回调风险。

与国际投行的预测相比,上海有色网(SMM)近期对国内21家铜管企业进行调研的结果显示,铜管企业对后市铜价观点分歧明显,震荡整理的观点居多。在参与调研的21家铜管企业中,43%的企业认为近期铜价将维持震荡整理走势,认为基本面弱势依旧和政策利

多是铜价上下两难的主要原因,在基本面和宏观经济无明显利空或利多的情况下,铜价后市维持震荡行情的概率较大。

中国金属需求趋势继续成为各界关注的焦点。此前,9月中国铜进口环比上升11%,但10月以来工业金属的需求平平,国庆后的中国金属市场的供需形势并没有延续8月~9月回暖的趋势,部分供需数据重新疲软:铜金属升贴水数据开始出现下降,上周上海期货交易所铜、铝、锌、铅库存分别出现10.44%、2.04%、0.39%和34.28%的周环比上扬;上海保税区铜库存亦由60万吨快速上升至目前的65万吨~70万吨。

瑞银证券有色金属分析师林浩洋认为,考虑到7月~9月中国上游企业的小规模的补库存效应带来库存搬运的现象,9月中国未锻造铜及铜材进口达到39.48吨,环比上升10.95%的数据并不意外。如果需求数据维持10月上旬疲弱的状态,预计月度进



LME铜走势图

吴比较/制图

口数据将在未来2个月中下降。

相对于国内分析师的谨慎,国际铜生产商普遍较为乐观。在正在举行的伦敦金属交易所(LME)年会上,全球最大的上市铜生产商——自由港迈克墨伦铜业公司表示,尽管有人担

心中国的采购可能放缓,但这一全球第二大经济体的需求仍在持续,并未看到需求放缓的确凿证据。全球第二大精炼铜生产商——Aurubis表示,德国建筑业今年增长约2%,为欧洲铜需求提供了支撑。

## 基本面偏空 甲醇期货将弱势运行

李君君

受9月份国内生产者价格指数(PPI)利空影响,甲醇期货主力1301合约短期回调压力增大。目前,西北主产区企业检修装置陆续启动,市场供应量逐渐增加,而下游需求仍无起色,笔者认为,甲醇期货后市震荡走低的可能性较大。

国家统计局数据显示,截至2012年8月,我国甲醇月均产量约为218万吨,较去年同期增长35.4%;月均表观消费量约为249万吨,较去年同期增加19.1%。由于产量增速大于表观需求增速,甲醇市场供应相对充足。据国家甲醇网统计,目前甲醇企业开工率约为62.6%,低于9月份开工均值0.8个百分点,主要原因是西北装置检修影响产能,如果后期恢复生产,企业开工率会逐步提高,市场供应

继续呈现宽松态势。

下游需求甲醇方面,下游产品甲缩醛、板材、减水剂主要应用于房地产装饰装修领域。受房地产调控政策影响,往年“金九银十”的房地产销售旺季爽约,房地产市场成交量不如预期。因此,新房装修所用的甲醛需求疲软。

醋酸方面,随着前期检修装置在节后恢复开工,市场开工率出现明显的回升。目前开工率约为69.07%,较节前增加12.8个百分点,大大缓解了醋酸供应紧张的状况。由于醋酸下游企业以消化库存为主,采购意愿较低,使得醋酸企业出货速度降低,库存压力渐显。尽管醋酸企业普遍下调了醋酸出厂价格,但是受买涨不买跌的心态影响,贸易商和下游企业观望情绪加重。据悉,目前华东地区醋酸企业出厂价在3100元/吨~3350元/吨,

较节前下滑50元/吨;华北、山东地区醋酸企业出厂价在3000元/吨~3100元/吨,较节前均下滑100元/吨~150元/吨。

二甲醚方面,近期北方地区市场需求持续低迷,河北地区大型生产企业凯越化工率先大幅下调二甲醚日产量和价格,产量由前期的2400吨/日降至1200吨/日,结算价下调100元/吨。受其影响,山东市场二甲醚结算价格也出现了50元/吨的回落;南方地区,受到节前央视对九江地区液化气掺混二甲醚事件曝光的影响,相关部门近期加大了对液化气掺混的监察力度。加上生产企业利润微薄,区内企业多以减产或停产的方式来缓解销售压力。目前多数生产企业对后市需求不看好,市场有望将迎来新一轮降价潮,二甲醚企业开工负荷将进一步下滑。

因节后需求恢复疲态,沿海港口甲醇库存出现明显增加。截至10月12日当周,华东港口库存为43.6万吨,较节前增加3.8万吨,较去年同期增加6.9万吨;华南港口库存为11.7万吨,较节前增加0.3万吨,较去年同期增加0.4万吨,均处于历史较高水平。受库存高企影响,节后以来,江苏地区甲醇出罐价持续下滑。

由于下游需求暂无起色,港口将处于缓慢的去库存化过程中,加上10月下旬仍有进口甲醇到港,甲醇罐区库存压力会逐渐增加,现货价格仍有下跌空间。由于华东港口为交割库所在地,现货价格的走弱将对期价形成较大压制。

综上,随着检修装置陆续恢复生产,市场供应继续呈现宽松格局,加上下游产品销售维持疲态,对甲醇有效需求不足,期价后市弱势运行的概率较大。(作者单位:格林期货)

## 期指机构观点 | Viewpoints | 多头掌控力度有限

上海中期期货研究所:股指延续近期震荡整理的格局,不过重心有不断下移的趋势。

从期指盘面来看,多头掌控局面的迹象明显,但从期指一旦冲高多头便获利减持的现象来看,多方以日内短线投机为主,对期指走势的支撑力度有限,同时午后期现价差震荡下行的表现也反映出了多头信心不足。在没有明确利好消息刺激的情况下,多头不具备突破前期平台压制的动能。

因此在方向明确之前,建议投资者暂时观望为宜,前期多单可以20日均线为离场位谨慎持有。不过,已公布的9月经济数据总体而言对市场的影响偏多,加上市场在政策方面的预期较高,空头同样不具备大举做空的条件。

## 价差表现平淡 移仓速度较慢

国泰君安期货研究所:与上个交易日相比,4个合约基差均值昨日下午下跌3到4点不等,下跌幅度较为明显。IF1210、IF1211、IF1212盘中未出现明显的正向套利机会,仅IF1303合约存在理论上的正向套利机会,但流动性及较长的到期期限必然限制投资者参与热情,因此其价格回归合理区间的速度也较缓慢。以目前的价差水平,多头移仓自然占不到便宜,空头可能也希望等待更有利的时机,这也是目前移仓速度不快的原因之一。

从持仓数据看,相比空头,多头对于后市信心更充足。然而需留意的是,以最终收盘情况看,昨日加仓的多头并未占到多大便宜,相比空头持仓中套保占比较大因而持仓心理较为稳定,多头持仓更容易受到短期波动的影响,一旦行情无法进一步回升,主力持仓变化可能重回空头掌控的局面。此外,基差数据明显表现出对短期行情的担忧,同时,价差数据显示,虽然盘中出现一定程度涨幅,但远月合约的升水收敛甚至略大于处于交割月的当月合约,继续反弹的信号显得相当微弱。综上所述,短期下行风险更大。若无重大消息刺激,多头警惕较大幅度下跌出现的可能,持有现货的机构投资者可适当加大空头套保力度。(李辉整理)

## 跌破成本价 郑糖下行空间有限

平安期货农产品研究组

糖价三季度小反弹后续跌,后市走向何方?

三季度原糖走势主要是由天气决定的。6月~7月,巴西中南部降雨过多阻碍了糖厂生产进程,原糖从低位的19美分一路反弹到24美分,涨幅达25%,随后天气好转,价格又回落至19美分。

国内市场,由于走私糖和进口糖量非常大,国内库存压力很大,夏季消费不温不火,收储提振作用也不大,原糖大涨没有带动内盘跟涨,原糖上涨了25%,郑糖才从5700元反弹到5950元,内外盘走势产生了较大背离。相对于郑糖的弱势,三季度有色金属、豆类、CRB指数都有大幅上涨,各品种走势分化严重。

预计后市原糖持稳为主,大幅下跌已过去。巴西中南部2012/2013榨季产量不及预期是大概率事件。截至9月中旬,累计糖产量同比低6%,糖产量仍不及上榨季同期水平。多数咨询机构也逐步调低巴西

中南部2012/2013榨季产量预期。本榨季剩余时间内还能生产多少糖,对未来糖价走势有重要影响。

南半球2012/2013榨季即将结束,市场焦点会逐渐转移到刚开榨的北半球各主要产糖国产量上。据目前情况来看,我们认为下榨季北半球略有减产的概率比较大,但南半球增产,全球产量和上榨季持平。当然随着天气的变化,这一情况可能发生改变。

各主产国产制糖成本大幅增加,需求还是会稳定增长,原糖价格估计不会大幅下滑,天气仍是行情的最大变数。巴西甘蔗定价采用甘蔗的糖分(TRS)定价,我们根据TRS价格折算出圣保罗地区糖厂给甘蔗生产者的平均价。可以看出,巴西跟中国一样,近4个榨季,甘蔗收购价格大幅提升,生产成本大幅上涨,根据我们估算,巴西中南部的制糖平均成本在18美分/磅左右。

国内方面,郑糖预计四季度弱势依旧。2012/2013榨季国内糖产量预计大幅增加,估计在1350万吨,消费量维持稳定或略有增加,

进口量减少至200万吨左右,上榨季结转库存较大,2012/2013榨季供给更宽松。另外一方面,根据2001/2002榨季以来的规律,当进入增产周期时,收购价会小幅下调,预估2012/2013榨季的收购价会下调至450元~500元/吨,成本底也将随之下移。

对比国际和国内基本面,我们认为原糖基本面好于国内。原糖以持稳为主,不会大幅下跌,先前猖獗的走私糖冲击估计不会再发生。预期国内下榨季大幅增产,任何大的反弹都将遭到卖出套保的压力,下榨季主要是消化大量的结转库存和大幅增加的产量,后期走势还将是偏弱震荡下行为主。不过由于期

货价格已经跌破成本,所以跌幅估计也不会太大,下跌之路会比较曲折,不会像二季度那样直线瀑布似的大跌。能够改变下跌走势的就是天气转向恶劣,产量大幅减少,但目前还看不到。关注天气和开榨后各月的产量是否同比大幅增加。

操作建议,对于投机操作来说,逢高抛比逢低买安全。离甘蔗集中开榨还有段时间,大幅增产还未变成事实;加上9月份产销数据不错,后面几个月的进口量可能下降,集中开榨前可能更有利于价格走高,如果能反弹到5500~5600逐步加抛,5700以上是抛空的较好位置。

套利方面,关注买SR1301、抛SR1305机会。

## 行情点评 | Daily Report |

### 豆类:油强粕弱

隔夜大豆继续走低,南美大豆播种的顺利进行以及面积增加的预期继续打压大豆。大豆11月合约在1500美分附近获得一定支撑,短期或出现反弹,但考虑到基金在大豆现货净持仓的减少,量能缩减或限制大豆的反弹空间。周二连豆类涨跌互现,其中豆油表现最强。连豆油5日内增仓5万手左右,市场人气有所好转。连豆及豆粕虽然表现相对较弱,但技术指标超卖,下挫动能有所放缓。关注连豆粕1月在3680元、连豆5月在4700元附近的支撑。

### 沪胶:震荡整理

周二,国内沪胶期货小幅高开后,继续在25000元上方呈震荡走势。虽然印马泰三国实行了保价政策,但橡胶下游需求不佳拖累至9月份。国内最新公布的贸易数据显示,中国天然橡胶进口9月份同比下降12.5%,至21万吨。另外由于中国地区需求疲弱,日本丰田汽车公司将于下周停止中国天津、华北地区的生产线。预计沪胶在基本面疲弱的拖累下,或呈偏弱震荡走势,短期或考验25000元一线支撑,轻仓短空操作为宜。

### 沪铜:窄幅震荡

周二沪铜主力1301合约小幅高开后维持窄幅震荡,收盘小幅上涨0.58%或340元/吨。目前,市场对前期宽松利好已经消化,短期内宏观政策面进入真空期。市场担忧中国经济将会持续低迷并抑制铜消费,进一步拖累铜价。而欧洲债务担忧情绪也进一步上升,西班牙申请救援仍存有较大不确定性,有可能引发市场风险。现货仍然维持小幅贴水的局面,下游开工率不足需求不旺,压制铜价走高,预计后市沪铜有望回落,操作上保持偏空思路。(招商期货)

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