

## 北美产量大增 高盛下调明年油价预估

证券时报记者 李辉

昨日高盛发布报告称,因美国和加拿大产量大幅增长,将2013年布伦特原油价格预估从130美元/桶下调至110美元/桶。

高盛称,从更长的时间来看,布伦特原油价格在90美元/桶稳定下来。昨日布伦特原油期货12月合约在112.8美元附近交投。该行表示,过去3年来,布伦特原油远期合约价格在90美元附近徘徊,这暗示市场将回归上个世纪90年代原油市场定价制度。

高盛预计,远期油价将由美国页岩油气、加拿大油砂以及深海原油供应大幅增长的前景决定。美国页岩油气的大量开发令美国石油产量上升至几十年来高点,并且在过去几年已经极大地改变了全球石油产量,这令许多业内人士和专家感到意外。美国现在进口西非和中东原油已很少了,需求则由亚洲地区所代替。

不过,高盛表示,预计现货市场仍将较为紧张,近期的价格目标维持在每桶120美元。

今年以来,高盛逐渐调整了之前坚定看多原油的建议,逐渐看淡美国原油价格前景,并停止了买入2012年9月期货合约的建议。

## 甲醇价格四季度 难现上半年高度

梁斌

甲醇9月走势喜人,10月又重回到压力密集区2850元~2880元之间,似有V型反转之势。但甲醇整个产业链基本面沉重,生产企业装置检修高峰期已过,甲醇传统下游需求平淡,新型下游缺乏政策支持,笔者认为甲醇期货四季度难达到上半年的高度。

国内消费者物价指数(CPI)同比增长放缓奠定了大宗商品价格的低位运行。国内CPI同比数据自2011年7月达到6.45%之后一路下滑,2012年3月有所回调直至2012年7月达到低点1.8%,最新的9月CPI同比增长1.9%,目前普遍预期物价涨幅触底,后期的政策会以稳为主,所以四季度国内的通胀压力不大。2007年以来甲醇的价格走势与CPI同比增速走势是比较一致的,以此来推断第四季度甲醇价格上涨至上半年高度的概率很小。

产业链基本面沉重使甲醇上涨困难。作为煤化工产业链相对上部的一个重要化工原料,甲醇有着重要的用途,但是整个产业链产能过剩使上下游的产品都面临激烈的竞争,价格难涨,商品难售。2011年甲醇产能约4500万吨,产量加上进口量仅2557万吨。下游产品中甲醛2010年产能达2600万吨,产量1700万吨,醋酸2011年国内产能达682万吨,产量仅424万吨,二甲醚2011年国内产能966万吨,产量344万吨左右。甲醇产业链的产能过剩情况如是,一些大型和新建的甲醇生产企业由于拥有煤炭或者天然气等廉价资源,企业利润尚可,但甲醛、二甲醚、醋酸企业经常处于盈亏边缘,利润和销售状况不佳,导致生产积极性不高,甲醇的消费处于不温不火的状态。

甲醇生产装置集中检修期已过,甲醇供应压力造成的价格下调不可避免。下半年以来甲醇的装置开工率相对较低,7月份开工率在50%之下,9月份基本上在50%~51%之间,“十一”过后装置开工率恢复到52%以上,入冬前的甲醇装置集中检修期基本已过。并且截至第三季度,我国新建甲醇装置已经投产418.5万吨,第四季度预计新投产甲醇装置为265万吨。目前的开工率如果持续不减加上基数变大,供应增加给甲醇价格带来的压力将比较明显。

下游需求不旺的旺季已过,新兴下游对甲醇需求的带动予以关注。甲醇主要有甲醛、醋酸、二甲醚等传统下游和醇醚燃料、甲醇制烯烃等新型下游产业。对地产、纺织等行业的“金九银十”预期已经落空,甲醇的下游甲醛、醋酸、二甲醚等产品在旺季尚没有看到良好的销售情景,所以后期甲醇的下游预计仍将直面更加平淡的行情。新型下游醇醚燃料一直在等待国家标准等政策的支持,然而政策迟迟没有露面,二甲醚企业却数次面临三打两建的严查,不少企业被迫关停,给甲醇的需求带来影响。甲醇制烯烃除了正在运行的几套装置之外,宁波禾元计划11月开工,开工后每个月10万吨以上的采购量对华东甲醇市场的影响将比较大,可重点关注开工前后对市场的影响。

(作者系广发期货分析师)

# 期指增仓上行凸现阶段性底部

证券时报记者 沈宁

经济数据好于预期、短期宏观利空出尽,昨日期指借力增仓上行,突破近期震荡区间。部分业内人士认为,市场阶段性底部已出现。

截至周四收盘,期指主力IF1211合约收报2350.6点,较前日结算价上涨30.2点或1.3%。期指主力继续向11月合约换月,主力合约当日巨幅增仓24804手至65724手,成交量亦大幅攀升,市场总体增仓7061手,为近期罕见。现指市场上,沪深300指数收于2336.08点,上涨35.28点,涨幅1.53%,期现价差14.5点。

中证期货研究所副总经理刘宾认为,推动市场打破横盘的动能主要来自两个方面:首先是温总理在座谈会上表示经济呈现积极信号的观点给市场注入了一定信心;其次就是昨日公布的三季度国内生产总值(GDP)数据尽管走低至7.4%,

但相比二季度下滑幅度已略显缓和,数据基本符合市场预期,市场提前有所消化。数据兑现表明短期宏观利空出尽,且低迷的经济数据也有继续逼迫政策刺激的可能,数据明朗后多头借势拉升符合市场一般规律”。

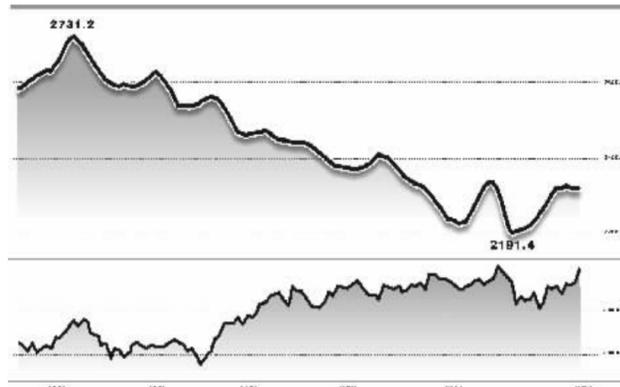
周四国家统计局发布多项经济数据,数据显示,前三季度国内GDP为353480亿元,同比增长7.7%。其中,三季度增长7.4%创2009年一季度以来新低,符合预期。9月规模以上工业产出同比增长9.2%、零售同比增长14.2%,均好于市场预期。由于9月部分经济数据向好以及去年四季度基数较低等因素,市场普遍认为三季度将是年内经济的底部,四季度GDP增速或将小幅反弹。

经济企稳信号愈加明显,市场也因此信心倍增。格林期货分析师石敬称,从近期公布的经济数据来看,国内经济企稳迹象在逐渐增

强。考虑到股指领先实体经济特性,股指阶段性底部可能已经出现。但从期指运行情况来看,期指短期或将有所盘整。

从近期市场的交投特征看,高成交持仓比显示短线交易增加比率多于中长线交易,意味着投资者对后市走向的判断并未形成一致预期,指数或难以继续进攻式上涨。其次,临近交割的IF1210合约收盘价贴水沪深300指数3.48点,多头离场和价差贴水体现出市场情绪并不乐观。值得关注的是,IF指数前高2350点一线为年初低点所在,具有确立指数是否形成反转的重要意义,指数在该线难以一蹴而就。不过,一旦IF指数2350点一线成功站稳,期指上涨空间将进一步打开”。石敬表示。

也有一些分析人士相对谨慎。上海中期分析师陶勤英表示,昨日股指在经济数据助推之下放量上涨,总持仓增加反映市场对于股指走势的乐观态度,近期反弹势头有望延续。不过



昨日期指放量增仓上行。

张长春/制图

数据的利好作用未能助其突破9月7日的最高点,技术上看该点位对市场的压制作用较大,因此暂时不宜做出股指已见底的判断。

中金所盘后持仓报告显示,昨日

市场多空主力均大幅增持,分歧依旧,空头主力并没有因为指数上行而选择离场。其中,前二十名多头席位增持多单6956手至65019手,前二十名空头席位增持空单7637手至81531手。

# 宏观数据难以支撑商品持续反弹

程小勇

对于商品而言,尽管海内外经济数据因季节性因素而出现改善,短线明显抗跌,但是从中期来看,欧洲债务危机难以根治,美国经济复苏在去杠杆化没有完成之前难以持续,再加上美国年底财政悬崖风险,以及在季节性因素消退后,产能过剩、结构调整和人口红利弱化,公共部门投资难以替代私人投资等不利环境下,中国经济四季度回升有限,很大可能低位徘徊,由此整个大宗商品的需求难有改善的动力。

## 季节因素令经济数据回暖

从近期公布的经济数据来看,由于季节性因素,中国的经济数据大多数都出现改善。然而,深层次担忧难以缓解,海外风险未能解除,国内季节性因素过后,工业季节性淡季恐怕继续拖累经济的企稳。

中国三季度国内生产总值(GDP)较去年同期的增速降至7.4%。9月份中国进出口贸易、信贷、工业增加值、固定资产投资

和零售销售都较8月份出现回升,但是季节性因素导致阶段性回暖的可能性较大,四季度在季节性因素淡化后可能面临回升动能不足的问题。具体来看,由于工业制造业旺季,9月份,规模以上工业增加值同比增长9.2%,环比增长0.79%,但是前三季度,全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长10.0%,增速比上半年回落0.5个百分点。然而,9月份全社会用电量较去年同期仅仅增长2.9%,增幅比上月回落0.7个百分点,创下了自2009年6月份以来40个月新低,说明我国工业生产仍然面临较大压力。

从进出口贸易来看,虽然9月份进口在季节性旺季补库大宗商品进口回升的刺激下出现回升,但是随着淡季来临,进口可能保持低位,而出口受圣诞订单的短期利好刺激。在欧洲经济延续衰退、美国贸易保护主义加剧和新兴经济体经济放缓的不利情况下,出口在四季度难以保持持续回升势头。

目前中国经济面临产能过剩问题,温家宝总理在近期各行业协会座谈会上特地指出钢铁行业过剩问题自经济危机以来一直没

有解决。其他如有色金属、汽车、家电和水泥等行业产能过剩也相对突出。此外,在中国人口老龄化加快,人口红利消退之后,劳动力成本上升将是中国经济增长下行期的最主要不利因素。最后,经济结构转型的迫切需要,在海外经济复苏缓慢,新兴经济体增长放缓和贸易保护主义盛行的当前,寄希望外需发力是不现实的。虽然基建投资在三季度加码,但是地方财政收入锐减,以重复建设和高能耗为代表的公共部门投资难以替代还相对脆弱的私人投资。

## 货币政策宽松中趋谨慎

从信贷和物价指数来看,9月新增贷款依旧偏弱,在债券融资和信托贷款等表外信贷大幅增长情况下,M1和M2同比增速分别回升至7.3%和14.8%。但导致货币条件被动改善的因素未来不一定能持续。财政存款投放一般是年尾几个月增加,年初减少。外汇占款增加与QE3的短期影响有关,中长期来看,外汇占款下降的趋势难以改变,货币信用周期有内在紧缩的压力。9月消费者物

价指数(CPI)环比涨0.3%,同比涨1.9%,环比涨幅较大,劳动力及房价上涨的因素犹如两剂慢性毒药,不断发酵。而粮油价格涨幅具有较强的趋势粘性并已通过饲料价格引致猪肉供应总体充裕的情况下上涨。考虑到去年11和12月CPI环比基数仅分别为-0.2%、0.3%,今年11月和12月CPI将继续缓慢上升,这限制信贷的进一步松动。

统计局和央行都表示警惕欧美和日本新一轮宽松带来的输入性通胀压力,而不愿意回到高投资的粗放式增长模式上来,10月12日、13日和15日,温家宝总理在三场座谈会均表示今年没有采取过大的刺激政策,很多企业是在倒逼机制下调整和完善自己的结构,包括产品结构,以应对当前风险,所采取的一些措施是与改革相结合的。

总之,商品市场目前抗跌性比较明显,热点比较散乱,市场缺乏长期利好的亮点,部分工业品的成本支撑、补库、减产和投机资金青睐等都属于短期题材,农产品供应缺口炒作也缺乏土壤,因供求目前处于相对平衡,偏于中性的数据恐怕难以支撑商品持续反弹。

(作者系宝城期货分析师)

# 进口将再创新高 中国大豆对外依存度攀升

证券时报记者 魏书光

来自权威统计数据显示,中国2012年大豆进口量将再创历史新高,同比增长9.3%。而今年大豆产量预计将同比下滑11.6%,预计中国大豆对外依存度将进一步提升。2011年,中国大豆对外依存度已经达到82%。

国家粮油信息中心昨日的最新监测显示,近期我国采购及装运进口大豆步伐加快,未来数月大豆到港量将明显高于之前预测,10月份预计到港350万吨左右,11月预计到港520万吨,12月预计到港450万吨左右;加上1~9月到港的4430万吨(海关统计口径),2012年全年我国大豆进口量预计将达到5750万吨左右,

较上年的5263万吨增长9.3%。

与此同时,中国作为大豆的最大进口国,其自身的产量仍然在不断下滑当中。由于大豆种植效益仍然偏低,国产大豆的种植面积仍有进一步萎缩的可能。

国家粮油信息中心发布预计,今年产量为1280万吨,同比下降了11.6%,此前8月预估为1300万吨,同比下降10.3%。

与国家粮油信息中心对于国产大豆的预期相比,农业部的预期更低,其预测最终今年国产大豆产量为980万吨,较去年大幅下降18.3%,创三年来最低。根据农业部统计,今年国产大豆种植面积仅为8682万亩,较去年下降13.8%,连续五年种植面积下降。同时,受

到今年夏季期间的干旱影响单产也较去年有所下降,农业部预测今年国产大豆单产为112.9公斤/亩,较去年下降5.3%。

中国大豆需求对外依存度高达85%。”农业部近期的预测也显示,今年全国大豆消费量为7439万吨,较去年增加3%,连续十年增加。而根据美国农业部的统计数据,中国大豆进口量占世界进口量的64%,已是全球最大消费国,2011年中国大豆对外依存度为82%。

根据黑龙江大豆协会的相关统计,今年黑龙江省大豆种植面积在3600万亩左右,实际可能比这个数字更少,同比降幅超过30%,而就在三年前还在6500万亩左右。黑龙江作为中国大豆的主

产区,大豆种植面积锐减只是全国的一个缩影。

中华粮网预计,2012年全国大豆播种面积1.1亿亩,较2011年减少500万亩。尽管2012年国内大豆种植效益有所提升,但仍明显低于玉米和水稻,预计2013年全国大豆播种面积1.05亿亩,较2012年将再减少500万亩,大豆产量将会降低到1300万吨,较2011/2012年度减少10%。

面对中国强劲的需求,由于供不应求,美国大豆等农产品价格可能从近期的低点反弹。

美国农业部官员日前更预计,未来几个月美国大豆出口需求可能依然强劲,大豆价格上涨幅力要大于下跌,一旦大豆收割工作结束,豆价将会展开新一轮的反弹行情。

## 行情点评 | Daily Report |

### 沪胶:继续震荡

沪胶昨日小幅高开高走,但整体调整震荡格局未变。主力Ru1301合约尾盘收于25610元吨,涨幅1.07%。从主力持仓来看,多空双方均有增仓,但多头主力略占持仓优势。从基本面的角度来看,目前天然胶基本面并无显著变化,9月车市的平淡未能支持胶价继续上扬,但对于后市宏观政策的良好预期以及年末国内天胶将进入停割期则使得市场对胶价后期走势仍怀有信心。短期内沪胶仍将延续区间调整,等待市场进一步指引。(南华期货)

### 郑棉:逢低做多

市场交割的棉花品质差引发短期供应担忧,隔夜美棉涨停,涨幅超过了4%。受此提振,郑棉跳空上行,主力1301合约收盘报每吨19820元,上涨215元,涨幅1.1%。在“全国棉花工作电视电话会议”上,国家发改委副主任张晓强预计全国棉花实际产量690万吨左右,比上年减少30万吨,减幅4.2%之多。收储政策料将继续支撑郑棉表现,预计郑棉延续反弹,继续前期的逢低做多的思路,前期的多单在19800元一线减仓。价格回调则陆续加进多单。(银河期货)

### 豆粕:反弹延续

昨日连豆粕高开震荡收涨,收于5日线上方,盘面走势较为稳健。市场预期美豆销售较好,且美豆正处于技术支撑位,有可能处于季节性低位,有望弱势反弹。内盘豆粕连续两日反弹带动市场多头人气,反弹趋势有望延续,短期回补完本周一跳空缺口后,在3700元将遇到较大阻力。后市市场炒作把握两个节奏,一是需求是慢牛走势,资金已大规模退出,反抽力度不会很强;二是南美天气和大豆生长会破坏炒作需求的力度。(上海良茂期货)

**广发期货** 投资有“理”《财富》有感

——倡导“稳健”投资,切实保护投资者权益

**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