

■ 期指机构观点 | Viewpoints |

期指顽强收红 总体氛围仍略偏多

中期货研究部:上周五美股的大跌,且央行没有在周末兑现降准以对冲回笼的资金,内外的利空对市场形成了压制;不过盘中没有演绎黑色星期一,多方顽强抵抗,一方面来自证监会频频释放的利多政策;另一方面市场分析数据显,前期不但有汇金、社保等维稳资金进场,而且有产业资本的回购,同时预计合格境外机构投资者(QFII)也有加快进场的迹象,这对市场起到一定资金面的支撑作用,也对投资者的信心形成一定提振。从市场表现看,市场顶住了内外共振形成的压力,显示市场的悲观情绪有一定改善,预计这样的氛围缺乏在一定程度上的可能,但这种氛围还是较为缺乏实质性数据支撑。综合看,预计短期市场整体氛围还是略偏多,但中期走势仍需要更多政策配合。

期指持仓近期巨幅波动,显示资金短线快进快出的不稳定行为。本周一持仓再度大幅增加回补了上周五撤出的资金,预计上周五减持的单单有再度回流迹象,空方并没有明显放弃,也导致了技术上向上突破阻力较大。不过从趋势看,期指的表现还是略偏多,但如果如果没有新的刺激信息出现的情况下,预计延续震荡的概率大,再度拉大阳线条件不太成熟。

关注近端两合约套利机会

国泰君安期货研究所:在当月合约机会欠缺同时下月合约流动性较佳的情况下,期现套利可选择同时关注近端两合约的模式。下月合约升水幅度较大,日内均值28点,小批量地在下月合约上建仓,将增加套利收益。价差交易尚有机会,如若下月合约流动性继续保持上移态势,预期价差将出现大幅波动,价差交易者谨慎关注接入迹象浮现时机。

量化加权指示信号较多地指向看多操作。短期方向性偏多的势头开始浮现,持有空头套期保值的参与者可适当降低期货头寸的配置权重,进行多头布局的参与者可等待多重信号信号进一步确定后再行操作。基于上周ETF净申购及主力多空持仓中1家会员多头增幅大于1000手等层面出发得到表征方向变动的数值,亦释放了多头信号。结合事件分析,可推断出短期内行情上行是大概率事件。

300ETF将实施T+0的交易制度,预期相关ETF的流动性将进一步提高,并出现流动性溢价。同时,随着价格发现功能与流动性的提高,预期困扰套期保值者的基差风险、价差风险将降低。目前价差大幅正偏离零值,并不利好以逐利型多头套保方案执行展期操作。(李辉 整理)

黄金与股市将分道扬镳

证券时报记者 李辉

自10月5日国际金价冲击1800美元/盎司失败后,展开了调整,就在同一天,道琼斯指数冲高回落,随后开始了调整。而金价与道指数此前的一轮涨势也几乎同时从6月初开始。对于美股与金价近期同涨同跌的走势,TraderPlanet.com主编吉拉·布瑞琪对黄金与股市间的相关性进行了分析,并预计黄金与股市将再度出现背离。

她说,黄金与美股近几年反复出现同涨同跌现象,显示两者间呈现较高的正相关性。回看近年来表现,黄金价格成为了美股的先行指标。本月金价测试1800美元关键阻力未果后,黄金及股市均展开回调,虽然两者基本面上有着相同的利多因素,例如全球央行宽松措施所带来的大量流动性。

但对于黄金投资者来说,分析2011年7月至9月期间股市与黄金截然不同的表现则显得更为重要。当时美国面临债务上限,且评级遭到调降。因为在未来几周,历史或将重演,黄金与股市走势或将再度出现背离。

野村证券经济学家在近期公布的报告中称,美国2012年或连续第四个财年赤字超过1万亿美元。预计美国联邦债务水平将在2012年末触及法定上限。国际评级机构穆迪近期警告称,如果美国政府针对2013年的预算协商没有令美国债务占国内生产总值(GDP)的比例下降,那么美国2012年末可能会失去AAA的信用评级。

布瑞琪预计,在这样的状况下,即便美股2012年末下挫,金价也将再度大幅走高。她说,近年来,逢低买入是金市投资的良好策略,目前尚不能说该策略已经无效。

合约走势分化 焦炭螺纹钢期价炒作明显

程小勇

“十一”长假之后,国内煤—焦炭—钢材”整个产业链上的产品延续节前涨势,短期供应下降、企业控制出货、成本上涨和下游采购阶段性回暖等因素使得资金青睐前期跌势过猛的钢材和焦炭,短线炒作明显。然而,随着煤炭企业加快复产,大秦线检修完毕,下游完成补库,焦煤价格涨势在10月下旬有望望结,很可能陷入盘整,甚至回吐9月份以来的一大部分反弹成果。

观察钢材和焦炭成交和持仓发现,在有色金属供应充裕而需求低迷,农产品年内涨势已拉到历史高位附近,二者拉涨不容易之际,资金借助经济数据回暖,下游采购阶段性回暖、钢材社会库存较去年大幅下降和基建等题材的炒作,不断涌入螺纹钢和焦炭合约上,短期资金拉动作用明显。

数据显示,10月22日螺纹远月1305合约涨势明显强于1301合约,螺纹1305合约当日成交量升至180万手以上,而持仓量也创下年内新高,达到17.9万手。然而,10月22日,收盘前螺纹钢所有合约成交量并没有明显放大,徘徊在232.5万吨左右,与月初的成交量相当,低于9月上旬的高达630万手的成交历史纪录,暗示资金寻找单个月炒作明显。

焦炭方面,同样的情况出现,1305合约和1301合约价差在最近明显扩大,1305合约涨势明显强势。1305合约成交量突破22万手以上,持仓量也突破到6万手左右。而大连焦炭所有合约的成交量在10月22日也只有76万手左右,较此前100万手明显回落。

从煤—焦炭—钢材产业链来看,上游煤炭企业涨价意愿较强,大矿方面,节后山西焦煤集团取消了对部分钢厂的政策,炼焦煤变相上涨30元/吨~40元/吨。与此同时,焦煤产能也在快速恢复,开工率明显回升。9月份以来,煤炭需求略有恢复后,一些煤炭企业已经迅速反应,抓紧时机,开始恢复

生产。除神华等个别煤企外,大部分煤炭企业都在决战四季度,冲刺全年业绩,预计四季度重点煤炭企业产量将有明显提升。就短期而言,短期内部分地方煤矿及洗煤厂出现控制出货量的情况,拉动局部地区焦煤市场快速上涨,这给焦煤价格提供短线的支撑,但是随着开工率回升,产出和供应增加,焦煤价格将再现回落。

中游焦炭方面,价格和开工率同步上扬,前期供应偏紧将出现缓解。据我的钢铁网消息,10月份山东地区焦化企业开工率为74%,较9月份68%的开工率相比有明显的上升。值得关注的是10月8日~10月12日,钢联煤炭对于全国各区域50家典型钢厂焦化厂以及40家独立焦化厂焦煤库存节后持续回升,其中钢厂的焦煤库存,较前一周相比增16万吨,环比增幅为1.9%;40家独立焦化企业炼焦煤总库存量为249.8万吨,与上周相比增加0.2万吨,环比增0.1%,再加上焦炭价格持续上涨,这可能削弱钢材在10月下旬的采购积极性。

钢材方面,产量回升和产能过剩问题将在四季度再度困扰市场。据中国钢铁工业协会最新旬报显示,10月上旬中钢协会会员企业粗钢日均产量158.4万吨,旬环比增长4.9%,全国预估日产量为191.6万吨,旬环比增4%。

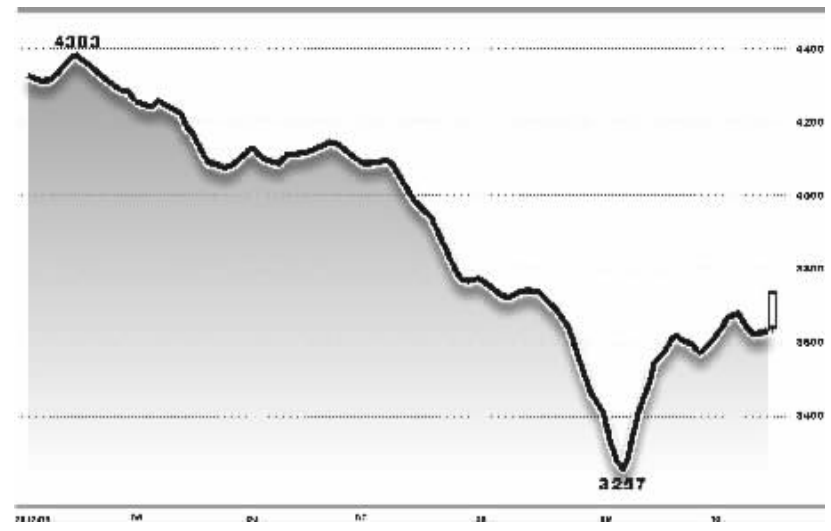
下游阶段性补库过后需求将重归沉寂。随着电厂补库结束,港口煤炭库存下降势头结束,反而在10月中旬出现小幅回升势头,暗示9月份秦皇岛煤炭发货量大举增加和库存大幅下降,主要是电厂的阶段补库,而不是经济活动改善引发的需求增长。数据显示,秦皇岛港口煤炭库存存在10月22日创下近6月份新低(517.91万吨),但下降势头明显放缓。

焦炭方面,随着焦炭价格的持续反弹,焦化企业和钢厂还是以去库存化为主,但钢厂对焦炭的采购逐渐谨慎。钢铁行业库存却出现回升,终端采购量回落。据我的钢铁网库存调查统计,截至10月8日,

全国26个主要市场五大钢材品种社会库存量为1351.2万吨,结束了此前的十连降。上海钢材终端采购量最近两周连续回落,西本新干线的数据显示,截至10月12日一周,上海线螺终端采购量较前一周下降10985.46吨,降幅达到23.78%,至35203.62吨;而10月19日当周又较10月12日当周下降4090.96吨。

总之,在9月份季节性旺季的扰动下,下游出现季节性补库,叠加资金助推,焦炭及钢材价格反弹轰轰烈烈。然而,随着下游补库结束、上游焦煤焦炭产能复产和库存再度回升,中游焦炭和下游钢材价格涨势难以为继。

(作者系宝城期货分析师)



最近一周,螺纹钢和焦炭合约5月合约明显强于1月合约。张常春/制图

击鼓传花 “钢”落谁家

吕尚华

9月初以来,随着一系列基建项目的推出,国内钢材价格也从底部反弹,螺纹钢期货主力合约1301最高反弹幅度达15%,一时间钢市转牛的各种说法甚嚣尘上。本人则以为,此次螺纹钢价格上涨是一轮反弹行情,反弹高度和空间都有限。

9月我国房地产投资及新开工数据又出现环比下滑,考虑政府对房价调控的坚持,房地产投资增速可能继续维持14%附近,由此看来房地产对钢材市场价格的影响应该是负面的。但9月固定资产投资环比出现上升,由8月份的19%上升为9月份的23%。随着终端出现改善,螺纹钢现货价格也出现上涨,上海螺纹钢价格由最低价3350元最高上升470元至3820元,涨幅达14%。

几重利多支撑矿石价格坚挺。短期内矿石价格维持强势有以下几个原因,一是前期钢厂对矿石的清库完毕,正常情况下钢厂的矿石库存存在1.5个月左右,目前很多钢厂只有不到一个月的库存量。随着钢价的上涨,钢厂开始备库;二是临近

十八大国内的部分小矿山关闭,据统计约有4成矿山关闭;三是临近冬季不利于运输,钢厂要增加矿石库存。综上所述,11月中旬之前,矿石价格将维持相对强势,此也将对钢价形成一定的支撑。

自3初月至9月初,钢材价格整整下跌了半年之久,整个钢铁行业损失惨重。随着政策及基本面的改善,不管是钢厂还是贸易商都思涨心切。当钢价出现上涨时,下游消费者担心价格上涨就开始备库;钢材贸易商在经历了整整半年的清库以后,也开始备库。为了维持正常的生产,钢厂必须对矿石进行备库,由此推动了矿石价格上涨;矿石价格上涨进一步对钢价形成支撑,由此带动下一波的价格上涨。但是游戏不会一直持续,当越来越多的供应冲击现货市场,而终端消费跟不上供应时,鼓声必将戛然而止,钢材又将成为烫手山芋。

我国粗钢产能严重过剩,随着钢材价格的持续反弹,钢厂的盈亏状况在改善,原本停产和减产的企业将很快重新开工,而一些新建的未投产的产能也很可能首次投入使

用,这将会快速增加市场的供应。随着11月的临近,我国中西部和东北部的的项目将由于天气原因而无法施工,也就是说随着供应的增加而需求却会出现季节性下滑。供应过剩的格局必将发生。

从中长期来看,目前我国的经济增速主要由投资拉动,而我国大部分投资集中在房地产市场,因此我国经济增长和钢材消费增速密切相关。根据以往数据测算,我国钢材消费增速约等于国内生产总值(GDP)增速乘以1.3左右。假设我国4季度的GDP增速为7.8%,则钢材消费增速为10.2%左右。2012年1-8月,我国粗钢产量同比增长仅为近3%左右,假设4季度我国粗钢产量同比增长达到11%,则日均粗钢产量达193万吨左右,折合年率7.08亿万吨,年产能利用率也仅达77%,属于近8年来最低的产能利用率。由此可以看出我国钢材供应潜力远远大于需求的上涨空间,钢材价格下跌的概率远远大于上涨概率。在一个供应过剩的市场,价格的上涨时间和幅度都将有限,11月中旬以后,市场走低的可能性就大大增加。(作者系光大期货分析师)

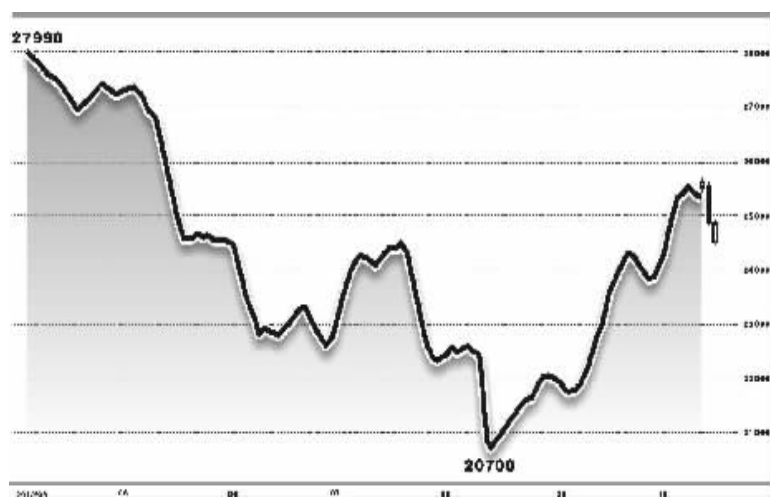
过剩问题难逆转 胶市胶着让人急

证券时报记者 魏书光

最近3个月以来,受全球最大天然橡胶产地、泰国政府的托市举措和削减出口量等行情提振政策推动,天然橡胶的价格已经反弹了30%,但目前行情仍然好时坏,处于胶着状态。由于中国需求增长乏力,而橡胶产量正在逐年增多,供应过剩问题仍然根深蒂固。

目前,国际天然橡胶生产量正在处于扩张期。统计显示,8月份天然橡胶产量自近3年低点增长了26%。天然橡胶生产国协会(ANRPC)近日上调2012年天然橡胶产量预估,从之前预估的增长4.7%至1083.3万吨,上调到预计增长5.0%至1086.3万吨。ANRPC数据显示,2011年天然橡胶产量增长8.7%至1034.2万吨。

天然橡胶生产国协会还表示,随着种植者增加生产率的提高及重植计划,到2013年天然橡胶产量或将到达近9年以来的最高水平。2014年将达到1180.0万吨,2018年将达1440.0万吨。



沪胶期货走势图 张常春/制图

面对如此迅猛的产量扩张,橡胶价格压力明显。泰国、印尼及马来西亚产量占全球天然总供给的70%,三国同意从10月1日起共同采取限制减少出口及采取砍伐老龄胶树的措施,以减少天然胶市场供应量45万吨。

然而,天然橡胶生产国行情提振对策提出3个月来,其效果正在减弱。合成橡胶原料的价格

下滑也是消极因素之一。以丁二烯为原料的合成橡胶主要用于制造汽车轮胎的接地面等。东亚地区的丁二烯现货交易价格现在徘徊在每吨1850美元~1950美元左右,与7月创出的高点2500美元相比,下跌了约600美元,约25%。

鉴于中国汽车销量增速放缓,明年中国的天然橡胶需求量恐怕

会继续下滑。中国9月的新车销量较去年同期减少1.8%,减至161万7400辆,累计增速在连续8个月提高后首次出现回落,并再次低于上年同期水平。不仅如此,车企的利润也在下降,甚至出现亏损。而据中国汽车工业协会预计,明年中国汽车销量增幅有可能创下13年以来的最低增幅。

面对市场前景的不明朗,尽管自8月份以来,山东轮胎厂开工情况有所好转,全钢胎轮胎开工率从六、七成回升至八成左右,半钢胎从七成上升至九成以上,季节性的生产旺季以及上涨的价格使得轮胎厂被动性地采购原料来满足生产以及控制成本,但是多数企业仍然采用按需采购的方式,囤货热情不高。

基本面上供需间矛盾没有根本逆转,长周期的弱势仍将延续。”国际期货橡胶分析师张元鸿认为,消费环节尚未出现逆转,长周期弱势将弥漫第四季度;价格结构间近期反弹的持续性也在减弱,价差修复将使市场出现中级回调。

谢国忠:短期看空工业品 看多农产品与黄金

证券时报记者 沈宁

10月21日,由东航金融携手第一财经、汇添富基金联合主办的“2012中国金融安全高峰论坛暨蓝海密刺第四届期货实盘大赛颁奖典礼”在沪举办。著名经济学家谢国忠在会上表示,鉴于当前国内外经济形势疲软,短期内看淡工业品与澳元,看多农产品与黄金。

谢国忠称,由于全球经济低迷、国内房地产市场持续疲软,工业品需求受到很大影响,后期难有很好走势。以铁矿石为例,今年进口铁矿石价格已从190美元跌至80美元,虽然近期价格有40%反弹,但都是投机资金所为,铁矿石价格仍有下跌空间。”他还表示因为澳大利亚经济正面临硬着陆,澳元目前正处于拐点,可能出现暴跌,建议持有澳元与澳洲房产投资者尽快卖出。

对于未来农产品与黄金价格,谢国忠则相对乐观。他特别提到,在货币超发的格局下,黄金牛市尚未结束,美联储维持低利率将推高通胀水平,从而对金价形成支撑。但长期来看,投资黄金并不明智,一旦美联储启动加息就应当抛售黄金。

■ 行情点评 | Daily Report |

沪铜:承压下跌

欧盟领导人未能使西班牙将于何时正式申请救助以及希腊是否会获得下批贷款这两个问题明朗化,上周五金属市场承压,当日伦铜收跌至7992美元/吨。昨日沪铜跳空低开,但国内股市的走强一定程度上提振铜价跳空低开后小幅走高。主力1301合约收于57890元/吨,下跌570元/吨。伦铜库存减少4250吨至220900吨,注销仓单37125吨,占总库存的17.26%。国内铜消费疲软的特征依然存在,沪铜刷新9月中旬以来的低点,建议空单继续持有。

豆粕:震荡走高

豆粕昨日小幅高开,呈震荡走高态势。主力1301合约尾盘收于3828元/吨,上涨53元/吨,涨幅1.4%。美豆11月合约在5日均线及10日均线交汇处获得强有力支撑,11月合约期价再度上攻至1550美分/蒲一线。国内方面,9月国内生猪存栏继续走高,国内豆粕下游需求仍将保持稳定,对豆粕期价或有一定支撑。目前豆类市场仍缺乏趋势性利多因素,后市豆类品种的上行需要新的有力基本面支持,目前行情仍属技术性反弹,多单谨慎持有。

郑糖:小幅收涨

昨日SR1301合约收盘上涨51元,报5399元/吨,持仓量增加25372手至53.3万手。期价早盘震荡下行,盘中SR1301合约期价一度触及下方30日均线,随后止跌持稳回升,最终报收于60日均线上方。短期来看,虽然期价受到了均线的支持,但是上涨过程中仍会面临较强的抛压。持仓上,多空双方的持仓均呈现增加,且增加的数量基本相同,预计短期内期价将可能在区间5335元/吨~5445元/吨运行。操作上,日内短线投机可高抛低吸。(上海中期)

浙商期货 ZHESHANG FUTURES
管理总部: 杭州市庆春路173号8-10层
理财热线: 400-700-5186