

上期所修改阴极铜标准合约

证券时报记者 沈宁

昨日，上海期货交易所公布了修改后的阴极铜标准合约及附件，将于2012年11月26日起开始实施。此次修改主要考虑对接新的国家标准，修订涉及交割品质量标准及称谓。

据了解，本次阴极铜修订主要涉及：一是《上海期货交易所阴极铜标准合约》中交割等级标准品“标准阴极铜”的质量标准修改为：1号标准铜（Cu-CATH-2），符合国标 GB/T467-2010 标准中1号标准铜（Cu-CATH-2）规定，其中铜+银含量不小于99.95%；替代品“高纯阴极铜”的质量标准修改为：A级铜（Cu-CATH-1），符合国标 GB/T467-2010 标准中A级铜（Cu-CATH-1），或符合 BS EN 1978:1998 标准中A级铜（Cu-CATH-1）规定。二是合约附件的修订，将其中的“标准阴极铜”和“高纯阴极铜”称谓分别修改为“1号标准铜（Cu-CATH-2）”和“A级铜（Cu-CATH-1）”。

上期所表示，本次对阴极铜标准合约及附件进行修改，主要考虑与新的国家标准保持一致。为了实现铜期货与现货市场的结合，进一步有效发挥铜期货品种功能和防范市场风险，提升阴极铜标准合约交割品的整体质量，有必要尽快对现行阴极铜标准合约及附件做出相应调整和优化。

消息面平静 期指谨慎偏多

王雪松

9月宏观经济数据公布之后，虽然市场对此反应不甚积极，但随着投资者对国内经济增速下滑速度减缓认可程度的加深，短期市场利空出尽后，行情修复性上涨的概率较大。

经济数据转好宏观面担忧减轻。无论是稍早公布的国内生产总值（GDP）、固定资产投资等重磅经济数据还是刚刚出炉的10月份汇丰制造业采购经理指数（PMI）初值均符合或超出市场预期。PMI分项指标中新订单指数预览值为49.7，创6个月新高。原材料库存指数更是出现明显的反弹，结合近期钢材、水泥等基础原材料库存量结束长期下滑趋势，显示出企业去库存进展顺利，生产积极性开始回升。

流动性紧张局面改善。一方面，9月份货币供应量数据较上月大幅升高，尤其是M2的环比增速不仅创出年内新高，同时也高于今年14%的预计增长目标，M2与M1剪刀差也从高位回落。另一方面，9月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为2.93%，仅比上月高0.09个百分点，质押式债券回购月加权平均利率比上月小幅上涨0.14个百分点，资金价格总体平稳。银行间同业拆借利率各期限资金价格总体运行平稳显示出目前市场资金面处于宽松状态。

利空因素方面，首先，上市公司利润仍处于下滑趋势之中，企业基本面未见改善迹象。截至22日，共有438家公司公布了前三季业绩。在有可比数据的423家公司中，243家公司实现净利润同比增长，占比57.44%；180家出现下滑，占比42.56%。并根据提前公布的公司经营状况略好的历史经验上看，料后期公布的整体数据将向下修正；其次，IPO审核重启、下半年限售股解禁压力激增，市场存量资金再度受到稀释不利于市场重拾信心。据统计，按最新收盘价计算，剩余3月限售股解禁市值分别为1187亿、1988亿、2419亿，分处于全年第四、第二、第一高水平，累计5594亿的解禁市值高于三季度近57%。弱势格局下限售股解禁潮的来临加剧了市场供需失衡的状态。

盘面上，前期活跃于市场的地热、食品安全等概念板块热度有所消退，而近期商品房成交量回暖、上市公司购地意愿增加、土地市场高价现象的出现均为地产板块的活跃构成支撑。银行、地产类权重板块托市有利于行情的进一步发展。现货市场方面，虽然市场重心呈抬升趋势，但伴随着前期高点的临近，指数频繁报收长上影线的同时成交量也出现萎缩。期指上看，无论是近期期指较现货升水幅度明显收窄，还是期指持仓量大幅增加一度逼近历史高点，空方压力的增加给行情上涨制造压力。

综上所述，经济数据印证市场宏观面改善预期，短周期内市场受利空袭扰的概率降低。加之投资者对政策性红利的释放预期不断增强，市场上波动动能仍存。但三季度压力仍需进一步消化，现货市场成交量的萎缩也反映出市场观望气氛浓厚。指数更多将以震荡偏强的节奏上演复杂反弹。短期关注期指持仓量变化，如空头压力削减可参照买入。

（作者系金元期货分析师）

优质服务，专业投资，只为您专注

金元期货
GOLDSTATE FUTURES

财富热线: 0755-82077657 地址: 深圳市福田区上步南路1001号锦峰大厦4F8238室

多数业内人士认为

镇海群体事件对PTA短期影响不大

证券时报记者 沈宁

昨日，宁波镇海区人民政府办公室网络发言人发布《关于镇海炼化一体化项目有关情况的说明》，对备受关注的镇海炼化扩建工程及有关情况进行说明，也使得该项目引发的附近村民群体上访事件得以浮出水面。

该则消息乍看难免让人忧虑本已供应紧张的对二甲苯（PX）市场，作为PTA重要生产原料，PX动向对未来精对二甲酸（PTA）走势具有决定作用。加之周三PTA自低点大幅拉涨，更令市场浮想联翩。然而，多数业内人士认为，该事件短期内对市场几无影响。

相关说明称，镇海炼化一体化项目选址宁波石化经济技术开发区内，总投资约558.73亿元，执行最严格的排放标准，环保总投入约36亿元。该项目总投资估算约558.73亿元，占地面积约422公顷，年产1500万吨炼油、120万吨乙烯。按照环保部门的要求，执行最严格的排放标准，采用先进的清洁生产工艺和技术，对工艺产品方案和主体装置组成进行优化。

据了解，镇海炼化原有PX产能65万吨，由于担心此次炼化一体化项目涉及PX项目扩产，因此引发群体事件发生。某大型PTA企业负责人认为，从历史经验来

看，此次事件并不会影响镇海炼化原有PX生产，短期对PTA市场几无影响，但中长期可能会影响政府PX项目审批。

去年8月，福佳大化PX项目也曾引发群体事件，大连政府决定项目停产搬迁。而从记者了解的情况看，该项目原70万吨PX项目仍正常生产，且后期又新投放70万吨产能。

周三，PTA期货日内自低点大幅反弹，走势强劲。截至当日收盘，主力TA1301合约收报7850元/吨，较前日结算价上涨88元或1.13%。合约当日增仓27422手至43.6万手。现货方面，PTA市场早间内盘商谈价在8250元/吨附近，上游PX价格微跌1.5美元/吨至1564美元/吨。

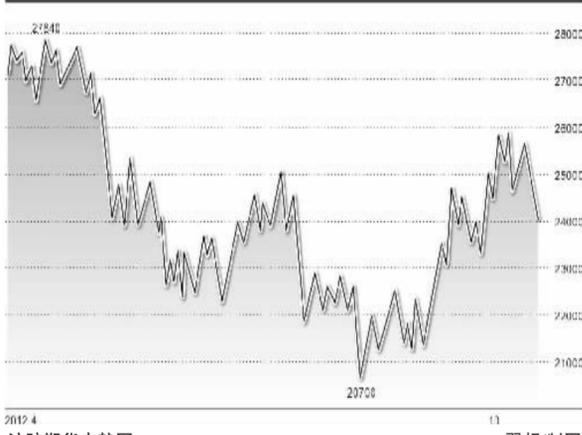
轮胎标签法压境 沪胶转势陷危局

陈栋

继此前欧盟REACH法规（化学品注册、评估、许可和限制）对国内轮胎出口带来诸多限制之后，下月初开始轮胎标签法正式生效又将在国内轮胎界刮起一轮“超级旋风”。据悉，当前国内有一半轮胎质量无法达到欧盟即将执行的新法规。面对轮胎标签法压境，不仅国内多数轮胎企业将面临行业洗牌，而且沪胶期价也将转势陷入危局。

准入门槛提高，欧盟轮胎市场面临陷落。根据欧盟轮胎标签法规定，在欧盟销售的轿车胎、轻卡胎、卡车胎及公共汽车轮胎必须统一标示出轮胎的滚动阻力（即燃油效率）、湿地抓地力和外部滚动噪音等级，前两项数值按照A、B、C、D等分档，后一项则以分贝标识。

该法规一旦执行无疑是对轮胎的制造工艺，尤其是高性能橡胶生产提出了极高要求。虽说对提高轮胎行业整体质量起到引导作用，但对于产品结构没有明显差异，维持低端路线的中国轮胎企业来讲却是一场噩梦侵袭。据统计，自2009年到2011年，中国出口至欧盟的轮胎数量占轮胎总出口量的比例分别为15.15%、16.31%、18.43%。



沪胶期货走势图

翟超/制图

虽然出口金额逐年攀升，但出口轮胎质量普遍偏低，其中滚动阻力多为E、F级，少部分勉强达到欧盟的最低要求C、D级。而反观日韩轮胎企业，由于前几年已经开始大力发展“绿色轮胎”，其产生标准基本与欧盟标签法相当。可以预见，随着准入门槛提高，中国轮胎企业在欧盟轮胎市场的占有率将快速沦陷，日韩轮胎企业则会取而代之，成为新法规的最大受益者。

在前门刚驱走狼（美国特保案），后门又迎虎（欧盟标签法）的处境下，今年国内轮胎产量增速受到显著冲击。据统计，8月国内生产轮胎外胎量仅为7361.9万条，同比下降1.78%；1-8月，全国轮胎外胎总产量达5.74亿条，同比增长为4.19%，显著弱于往年同期。而素有“中国轮胎看山东”美称的产区聚集地山东东营广饶县和大王镇今年以来也是频频曝出销路

供应趋于宽松 豆粕将维持偏弱格局

胡挺

9月初以来，豆粕展开了一波大幅调整行情，一方面季节性收割压力令美豆承压，另一方面8月末的降雨使得作物生长前景得到一定程度的改善，多家机构调高美豆单产，且随着收割的展开，不断传出单产好于预期的消息，对美豆构成打压。美国农业部10月供需报告也印证了之前的消息，大幅调高了美豆单产预估。

而随着收割接近尾声，美豆产量也逐渐明朗化，这由单产高于之前预期以及季节性的收割压力而引发的调整预计也会告一段落，后期市场的焦点将转向中国的需求以及南美大豆的播种及生长情况上。

由于市场预期南美单产将大幅提高，这会在心理上对未来美豆价格形成压制。就国内豆粕而言，由于生猪存栏依然处于高位，四季度消费需求预计不错，不过10月份

之后，进口大豆到港量会大幅增加，同时国家每个月会继续抛售80万吨临储大豆，因此整体来看，第四季度国内大豆供需是趋于宽松的，这将限制豆粕的反弹空间。而如果南美大豆播种生长较为顺利，国内豆粕价格预计也将逐步趋弱。

美国农业部10月供需报告大幅上调美豆单产，一定程度缓解供应紧张的局面。由于本次报告的核心是单产，而消费需求未来仍存在较大的不确定性，当前大幅提高消费需求也是在透支未来的潜在利多。因此整体来看，本次报告是偏利空的。不过美豆库存消费比（4.4%）处于历史最低水平附近，这也反映了供需依然处于偏紧的状态。

南美播种面积大幅增加，丰产预期强烈。目前全球大豆价格处于历史高位水平，农户种植收益会大幅提高，且由于雷亚尔的大幅贬值，也有利于未来巴西大豆的出口，因此本年度南美播种面积预计

将大幅增加近10%；同时由于拉尼娜天气结束，厄尔尼诺气候有抬头的迹象，弱厄尔尼诺会给南美带来降雨，有利于大豆作物的生长，因此目前市场对南美大豆丰产预期较为强烈。美国农业部10月供需报告预估巴西大豆产量为8100万吨，为历史最高水平，同比增加21.8%；预估阿根廷产量为5500万吨，同比增加34%。丰产预期对大豆中期价格构成压制。

生猪存栏仍处于高位，支撑四季度饲料消费需求。由于原料价格的上涨以及生猪价格持续低迷，导致养殖利润大幅缩水，目前小的养殖户利润处于盈亏平衡点附近。不过对于大的养殖企业，由于成本控制较好，每头仍存在100元-200元的利润。并且目前规模化养殖的比例在不断扩大，而经过几轮大起大落的养殖周期后，留存下来的散户较之前也更为理性，这波生猪价格大幅回调的过程中并未出现大规

模淘汰母猪的现象。并且为了元旦、春节前后的节日消费需求，8月、9月也是传统的补栏高峰期，因此近两个月生猪存栏在持续增加，9月生猪存栏环比增加1.3%，同比增加1.5%，这也对四季度饲料消费需求构成支撑。

由于压榨需求旺盛，以及到港量的下滑，近2个月，国内港口大豆库存整体呈现下滑的态势。9月份进口大豆到港量为497万吨，10月份预计380万吨，而11月、12月到港量预计均超过500万吨，并且国家每月将继续抛售80万吨临储大豆，且成交情况不错，因此10月份之后国内港口大豆库存预计将趋于增加，供应将逐渐宽松。

整体而言，由于大豆整体供需趋于宽松，因此豆粕的反弹高度也预计有限，而若后期南美大豆播种、生长顺利，豆粕价格将逐步趋弱，因此操作上建议采取逢高抛空的策略。

（作者系宝城期货分析师）

因此停滞则有可能继续提高我国PX的进口依存度。2011年我国PX的进口依存度高达44%，PX定价权掌握在日韩炼油企业手中。在PTA产能大幅扩张，提高对PX需求的产业格局下，大力提升我国自身的PX产能，提高我国PX议价的话语权极为必要。未来在做好环境保护的前提下，大力开发建设我国的石化产业仍是发展的主基调”。董丹丹称。

郑商所盘后持仓报告显示，昨日PTA前20名空头席位增持空单22934手至17.5万手，明显大于前20名多头6031手的多单增持。空头席位中，排名前三位的国联期货、江苏弘业、银河期货席位均单日增持空单2000手以上。

下月糖会将为 糖价后市指引方向

王聪颖

白糖在经历节后补涨后，并未跟随原糖一同下跌，而是维持在5350元-5450元区间震荡。全球增产效应在原糖上体现得更加明显，原糖主力在20美分附近徘徊，而郑糖居高不下，多空双方也展开激烈的博弈。

多方的立足点来自于以下方面。新年度甘蔗收购首付价自然是关注的焦点，前期有关该价格下调的讨论颇多，但兼顾各方利益，最终下调幅度可能有限，预计在450元/吨-500元/吨。这从产品的生产成本角度给糖价予以支撑。同时如果国家在新年度加大力度严控进口量并加大收储力度，双管齐下，糖价可能也水涨船高。

空方认为，政策预期助郑糖节后反弹没能继续上冲5500元压力位，政策预期支撑良久，利多出尽后可能延续下跌走势。首先，商品生产成本并不对其终端销售价格构成绝对支撑，商品生产出来，价格应由供需来决定。而全球和国内显然是供过于求的局面，价格易跌难涨。其次，即便国家加大调控力度，限制进口增加收储，但在内外盘价差巨大，进口利润丰厚，势必再度引发类似2011年的走私狂潮。因此国内难免出现供过于求，政策调控力度的效果可能大打折扣。

从较长的周期看，食糖市场基本面十分明朗。据测算，2012/2013年度全球增产幅度在5%左右，而国内增幅更大，约15%，产量达到1350万吨-1400万吨，为历史上第二高产量。与逐年走高的产量相比较，消费量的增长可能稍显落后。预计全球的食糖消费仅和上年度持平，而国内可能持平略减，不足1300万吨。供过于求的格局可能将延续到2013/2014年度，糖价在未来更长时期的走势不容乐观。笔者预计糖价第一步可能测试4700元/吨一线。

从中期来看，2012/2013年度显然也处在增产周期，供过于求的大环境中。而具体到中国，北方甜菜糖业已上市，报价仅为5500元/吨，较上年同期的6500元/吨，下降1000元/吨。10月底南方陆续开榨，预计甘蔗压榨顺利。每年12月至次年2月是南方甘蔗糖产量突飞猛进的时候，大量甘蔗糖上市对于糖价是致命的打击。

短期来看，糖价在5500元一线压力有效，不过市场对政策仍有期待，尤其国家收储可能提振糖价，预期内在5350元-5500元区间震荡仍为大概率事件。11月1-2日糖协将召开一年一度的糖会，可能为糖价后市指引方向。

（作者系中证期货分析师）

行情点评 | Daily Report |

沪金:小幅下跌

周三，黄金期货小幅低开，午盘后一度下探近日新低，尾盘有所反弹，主力合约AU1212报收于347.30元/克，下跌0.71%。穆迪下调西班牙五个地区评级，西班牙央行下调三季度经济衰退速度，西班牙债券收益率回升，市场对于欧债危机担忧加大，抑制黄金走势。美元再度较强反弹，金价承压下行。COMEX黄金跌破1728美元支撑后，将下探1700美元大关。后市黄金将继续偏弱调整，下调压力增大，AU1212将下探344元/克和340元/克的支撑。

沪铜:弱势反弹

周三，沪铜期货先跌后扬，弱势小幅反弹，主力合约CU1301报收于57500元/吨，微涨220元/吨。汇丰中国10月制造业采购经理指数（PMI）初值为49.1，达到3个月以来最高，明显高于9月的47.9。国内前期宽松和刺激政策推动制造业经济有所转暖，不过能否延续仍需进一步观察。市场对于欧债危机的忧虑和全球经济放缓的压力仍将抑制铜价。关注美联储议息会议结果和政策声明。后市铜期货将偏弱调整，CU1302将下探56400元/吨的支撑。

豆粕:减仓上行

周三，受隔夜美豆和豆粕期货反弹影响，大连豆粕期货高开减仓上行，主力合约M1301大幅减仓10万多手，报收于3809元，涨0.74%。现货坚挺和空头回补，推动豆粕期货再度反弹，但是大幅减仓意味着反弹空间有限。南美天气良好，有利于大豆种植。国内今年大豆减产明显，大豆期货强劲反弹，拉动豆粕期货走高。新豆上市压力和北美大豆产量高于原来预期，牵制豆粕反弹空间。关注M1301后市能否有效突破3868元的较强阻力。（海通期货）