

■ 期指机构观点 | Viewpoints |

博弈经济数据 期指宽幅震荡

中证期货研究所: 昨日, 消息面较为平静, 多空双方围绕基本面展开争夺, 期指也因此出现宽幅震荡。由于本周五将出台10月份的宏观数据, 预计部分数据将利多, 因此借助数据偏多的做多力量。政策方面, 央行昨日2770亿的巨量回购, 再度表明短期不会出台宽松的货币政策, 因此部分投资者担心宏观经济数据明朗后, 市场失去上涨动能。

期指昨日小幅贴水1.4点, 总持仓则有所增加, 尤其近月合约1212持仓增幅较大, 显示资金有所流入。不过从分项看, 多头前20席位持仓略大, 但没能改变调整走势, 显示多头力量还是不够强。 (万鹏 整理)

多空交织 甲醇短期延续震荡

李君君

10月下旬以来, 甲醇期货主力1301合约一直处于2770元/吨至2850元/吨区间震荡整理。短期内, 虽然甲醇供应量逐渐增加和下游需求维持疲态均对甲醇价格形成压制, 但交割地现货价格坚挺又将限制甲醇下跌空间。因此, 笔者认为, 甲醇后市仍将延续震荡走势。

供给充裕

统计局数据显示, 2012年1月至9月份我国甲醇产量为1985.55万吨, 较去年同期增加19.3%。10月份以来, 随着西北等地区检修装置的陆续启动和新增产能的投放, 甲醇生产企业开工负荷大幅提升, 目前开工率约为69.9%, 较10月初增加8.7个百分点, 现货市场供应充裕, 对甲醇期价形成压制。

下游需求未有起色

甲醛方面, 下游主要产品减水剂、板材的终端消费领域为房地产市场。尽管从9月底开始, 深圳、贵阳、西安、武汉、天津、镇江、江门等地先后对楼市政策进行微调, 如上调公积金贷款最高额度上限、购房人户、公积金异地还贷等, 有利于部分刚性购房者需求的释放, 但受国家房地产调控政策影响, 预计楼市还将维持不温不火的状态, 对甲醛下游产品需求拉动有限。而且随着寒冬季节的临近, 北方地区房地产施工会逐步降低, 拖累建材需求转淡, 预计甲醛需求将继续维持弱势。

醋酸方面, 10月份以来醋酸市场开工率持续下滑, 目前开工率约为60%, 较节后降低9个百分点。虽然山东兖矿、河南顺达醋酸检修装置恢复生产, 但下游需求低迷将制约醋酸市场开工负荷大幅提升。近期醋酸下游产品醋酸乙酯、醋酸丁酯的生产企业销售欠佳, 与10月底相比, 山东、江门、江阴地区醋酸乙酯厂家出厂价格下调了50元/吨, 醋酸丁酯厂家出厂价格下调了100元/吨至200元/吨, 目前企业以消化库存为主, 采购醋酸意愿较低, 预计醋酸市场开工负荷变化不大, 对甲醇需求拉动作用有限。与此同时, 国外需求低迷, 醋酸出口延续下滑态势。统计局数据显示, 2012年1月至9月, 我国醋酸累计出口量约为28.65万吨, 较去年同期减少48.01%。目前国际经济仍处于低迷状态, 依靠外贸途径拉动国内醋酸消费的可能性不大。

此外, 宁波烯炔装置的开工计划无疑是四季度市场关注的焦点, 由于该项目要到11月下旬才可能开工, 因此短期内其对甲醇需求难以放大, 传统下游产品消费疲态反而抑制甲醇需求。

港口价格坚挺

10月中旬以来, 江苏地区甲醇出罐价维持在2800元/吨附近窄幅波动, 未来甲醇现货价格有望温和上涨。一方面, 港口地区库存处于较低水平。截至11月2日, 华东港口库存约为36.9万吨, 连续两周回落, 较去年同期减少21.8%。据悉, 在台风影响下, 部分船货到港时间延迟, 加上下游企业按需采购, 港口去库存化过程仍将继续。另一方面, 进口成本支撑较强。近期进口甲醇报价稳定在363元/吨, 由于人民币对美元持续贬值, 进口成本有所增加, 目前国际报价折算成人民币在2870元/吨左右, 较江苏港口报价高出80元/吨。作为甲醇基准交割地, 现货价格的上行对甲醇期价形成支撑作用。

综上所述, 甲醇基本面无空交织, 后市甲醇期价仍将延续震荡走势。

(作者系格林期货分析师)

棉花库存逼近900万吨 中国进口动力大减

证券时报记者 魏书光

如果未来6年中国不进口任何棉花会是什么情况? 最新预测显示, 中国今年收获新棉花库存量将攀升至约900万吨, 这个库存能弥补未来6年的消费缺口, 全球棉花本棉季的贸易有望下降21%。截至目前, 中国国储收购的新年度棉花已经接近300万吨。

国际棉花在2011年3月创下每磅2.197美元的历史最高价, 而今年它在标准普尔GSCI现货指数追踪的24种大宗商品表现第二差, 2012年以来下跌了23%。目前, ICE棉花期货徘徊在每磅70美分附近。

据全球最大的棉花贸易商Allenberg Cotton的报告, 中国今年收获季后棉花库存量将攀升至约900万吨, 这个库存能弥补未来6年的消费缺口。全球最大棉花消费国的库存变化, 将直接影响全球棉花价格的走势。

Allenberg Cotton首席执行官Joe Nicosia认为, 由于中国政府为支撑国内价格并提高农民收入加大了采购量, 今年中国购入的储备量可能上涨至500万吨, 而去年的采购量为320万吨。

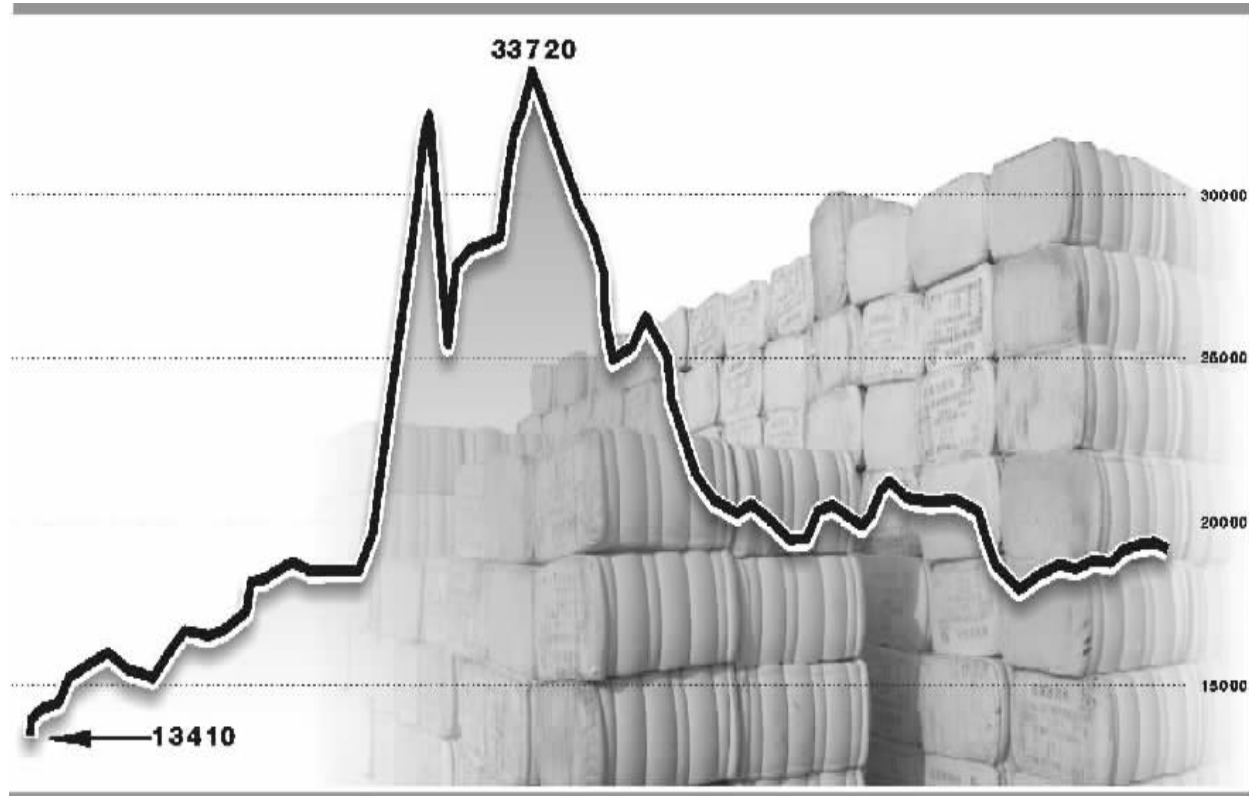
只要中国维持补贴棉农的政策, 全世界都会倾向产量过剩。你能想象未来6年中国不进口任何棉花会是什么情况? Nicosia说: “在中国之外全球过剩的棉花有

1390万包。中国的进口量将决定未来棉花市场走向。”

美国农业部10月份月度报告的数据显示, 到明年7月31日全球棉花库存可能达到7911万包, 比前一个年度增长14%。中国将进口1100万包棉花, 比上一年下降55%, 而中国的库存将增长21%达到3661万包。一包棉花重480磅(218千克)。美国农业部还预期2012年至2013年中国棉花消费量将连续第三年下跌, 将下降5.3%跌至3600万包, 而前一年的消费量下降了17%。

由于中国进口规模大幅缩减, 国际棉花咨询委员会(ICAC)认为, 全球棉花本棉季的贸易有望下降21%, 降到770万吨。在2012至2013棉季, 全球棉花库存有望达到创纪录的1640万吨, 比上个棉季上升17%。全球棉花产量和工厂用量预测分别达到2590万吨和2340万吨, 过度供应量达到250万吨。

由于中国比世界其他地区高的棉价影响了中国纺纱工厂的利润, 国际棉花咨询委员会认为, 全球棉花工厂用棉量从中国向其他亚洲国家的地理转换目前正在进行中, 在2012至2013棉季, 印度、巴基斯坦、孟加拉国、乌兹别克斯坦、印度尼西亚、印尼和泰国的棉花工厂用量将上升。中国的棉纱进口自2012年初以



2011年2月以来, 国内棉花价格一路走低, 最大跌幅接近50%

张常春/制图

来明显增长。

面对棉花全球贸易大幅下降, 世界库存增加, 对棉花价格形成下降压力也日益明显。中国棉花行业多位分析师认为, 国储收购短期内还将对棉花市场价格提供支撑, 但随着收储量不断增加, 未来抛储的压力也不断增大, 明年棉花价格将

面临巨大压力, 未来甚至可能下滑到13000元/吨以下。

全球棉花生产大国印度上周五宣布上调最低棉花支持价格, 旨在稳定已经大幅下跌的棉花价格。中长纤维棉花的最低支持价格从2800卢比/公担上调至3600卢比/公担, 长绒棉花从3300卢比/公担上调至

3900卢比/公担, 执行时间为2012年至2013年。

同时, 印度政府已制订应急计划, 在棉花种植邦建立288个收购中心, 在2012至2013棉花年度按照最低支持价格收购900万包棉花。印度棉花公司已经筹集1500亿卢比营运资金, 用于最低价格收购。

上期所启动原油期货内部测试

合约采用人民币计价, 交易单位为100桶/手

证券时报记者 沈宁

证券时报记者近日获悉, 上期所已召集部分期货公司对原油期货开展内部测试, 内部测试中的原油期货合约采用人民币计价, 交易单位为100桶/手。

据了解, 此次原油期货内测工作主要涉及交易所与期货公司相关交易系统的端口对接, 期货公司可申请少量模拟账号, 而内部测试至今已进行了一个多月。从记者拿到的测试交易软件截图来看, 测试交易集中于1303合约, 最新价为528元/桶。

实际上今年5月国内原油期货合约草案已基本成形, 根据之前的合约草案, 原油期货合约交易单位为100桶/手, 最小变动价位为0.01美元/桶或0.1元/桶, 每日的涨跌停板不超过上一个交易日结算

价的±5%, 最低保证金为合约价值的7%。交割品级为中质含硫原油, 基准品质为API度32, 含硫量1.5%, 具体可交割油种及升贴水由交易所另行规定。

上期所在原油期货初步设计方案中提出了“国际平台、净价交易、保税交割”三个核心原则。基本确定的包括, 交易品种为中质含硫原油, 将采取保税油库保税交割的交割方式。市场采用净价交易, 即报价不含关税与增值税, 在参与主体对境内外投资者开放。当时对于市场关心的采用美元、人民币何种货币计价, 方案尚未明确。不过从此次内部测试的情况看, 未来原油期货采用人民币计价的可能性很大。

此外, 据业内人士透露, 在原油期货海外投资者引入路径上, 目前有两种比较成熟的设计方案: 第

一种为IB模式, 即境外机构接受中国期货公司委托, 为后者介绍海外客户, 相关客户可在中国期货公司直接开立特别账户; 另一种为代理

模式, 即境外机构作为中国期货公司的二级代理, 海外客户将通过其所属境外机构在中国期货公司的特别账户, 间接参与中国的原油期货市场。

■ 链接 | Link |

原油期货筹备大事记

2012年3月29日, 证监会主席郭树清表示, 要牢牢把握期货市场服务实体经济发展的根本要求, 抓紧建设原油期货市场。

2012年5月28日, 上海期货交易所以理事长王立华在第九届上海衍生品市场论坛上明确表示全力推动原油期货上市。

2012年7月初, 国家发改委副主任、能源局局长刘铁男在上海调研时透露, 国家发改委、国家能源

局会同有关部门已向国务院上报了《关于开展我国原油期货建设筹备工作的请示》, 待国务院批复同意后即可推动开展相关工作。

2012年11月5日, 中国政府网发布《国务院关于修改〈期货交易管理条例〉的决定》, 自12月1日起实施。新修改的条例为原油期货、国债期货等期货品种的推出, 以及境外投资者直接进入期货交易所进行原油期货交易预留了空间。 (万鹏 整理)

美资金面似松实紧 商品市场表现疲软

美国政府可能正在大量回笼资金, 以应对即将来临的“财政悬崖”危机

彭春晖

9月初, 在市场一片争议中, 美联储推行第三轮量化宽松政策QE3。在此之前, 美联储已经进行了两次量化宽松政策, 并延长扭曲操作时间至2012年底。而市场的争论点主要集中在通胀和边际效应两方面。一方面, 市场担心美联储大规模货币宽松政策会导致全球通胀再起, 对于现在全球的经济形势, 是万万承受不起的; 另一方面, 市场质疑QE3的边际效应究竟有多大。因为, 在之前的几轮量化宽松政策之后, 市场发现宽松的货币政策只能暂时稳定金融市场, 对于实体经济的帮助并不十分明显。同时, 还大幅加大了美联储资产负债表, 加重美国政府的债务负担。为此, 美国政府在去年8月份遭遇了债务上限危机, 致使市场大幅回落。但是, 需要注意的是, 此次QE3推出之后, 市场并没有像预计的那样, 出现温和通胀, 美元指数不断走强。相反, 资本市场在短暂冲高之后, 迅速回落。与此同时, 美国的经济数据表现却异常良

好, 这不禁让人有些匪夷所思。

我们通过美国资产负债表, 以及抵押贷款证券化(MBS)市场的一些变化, 猜测美国政府可能正在大量回笼资金, 以应对将要来临的“财政悬崖”危机。

“财政悬崖”包括布什的减税政策到期、自动减赤启动(假设超级委员会徒劳无功)、削减工资税政策到期、医疗保险及其他, 总计规模在5590亿美元, 占美国国内生产总值(GDP)的4.4%左右。从目前大选形势看, 奥巴马上台的概率较大, 加上医疗保险是奥巴马2008年上台后的主要政绩, 因此, 210亿美元的医疗保险势在必行。另外, 奥巴马一直声称不会延续布什的减税政策, 如果2550亿美元减税政策到期, 对于美国经济的影响还是比较大的。在民众消费减弱

的情况下, 要保住经济复苏的成果, 美国政府就需要投入大量的钱, 顺利度过这个过渡期。 两方面数据可以说明美国政府正在积极回笼资金。上周五, 美国财政部表示已经出售了11家接受问题资产救助计划(TARP)救助

银行的股票, 预计将获得总收益6700万美元。随着美国经济逐步复苏, 资本市场不断走好, 美政府适时抛售原先购买的资产, 套取现金。另外, 在9月份进一步推出QE3之后, 上周美联储资产负债表却意外出现了缩小, 同时MBS规模也有小幅回落。理论上, QE3是用来购买MBS, 每月额度高达400亿美元, MBS规模应该持续放大。而且, 在美联储推出QE3之后, 房地美和房利美的MBS利率不断走低, 为MBS持有者创造了大量的盈利。此时, MBS的整体规模却出现了下降, 美联储资产负债表亦出现了下滑。市场的表现说明美联储正在用新的MBS替换旧的MBS, 且是净出售。种种迹象

表明美国政府正在积极采取行动, 边回笼资金, 边改善美联储资产负债表, 其主要目的应该是用来应对“财政悬崖”冲击。

美国政府的这一举措——回笼资金, 解释了为何QE3推出后, 美元指数没有像往常一样一飞冲天, 而美元指数却又表现得异常强势。主要原因就在于QE3的推出, 美联储并不是真正往市场里投钱, 而是借助市场信心的提振, 不断回笼资金, 以应对之后的“财政悬崖”危机。因此, 从短期来看, 国际市场整体依旧会表现得比较疲弱, 在美联储不断缩小资产负债表的背景下, 美元指数仍会进一步走强。国内市场, 多数品种大多在底部震荡。

(作者系东吴期货分析师)

天气影响不显著 玉米短期难有起色

吴向科

上周末, 我国北方地区迎来大范围降雪和降水。东北地区作为我国玉米的重要主产区, 积雪天气也影响到局部地区的玉米收割和运输。但根据我们了解到的情况, 此次降温降雪天气对玉米产量的影响有限, 而短期玉米价格仍受制于今年的丰产和终端的平淡需求, 玉米行情的启动仍需等待需求的跟进和资金的重重新入场。

降雪仅有局部影响

东北农民对下雪习以为常, 但是对于没来得及收获玉米的农户却是个不太乐观的消息。我国玉米的产区主要分布在华北和东北两大地区。华北玉米早已收获完毕, 东北地区辽宁省也大部分在10月中旬完成收割。受影响的玉米主要集中在黑龙江北部区域, 10月中旬土壤湿度较大, 黑龙江产区部分玉米地在大型机械无法下地作业的情况下, 收割略有延迟。近期的降温再度影响大型机械作业, 延迟部分农户的收割。但由于未完成收割的玉米地十分有限, 所以降温对玉米的整体产量影响并不大。

供应无忧需求不足

与美国不同的是, 2012至2013年度我国玉米收获面积和产量较去年同期均有所上升。数据显示, 今年华北地区玉米增产比较明显, 幅度在10%至20%之间。东北辽宁地区的玉米产量有所下滑, 主要原因是今年春季的虫灾和临近收获期的风灾导致玉米大幅减产。而吉林、内蒙两地玉米产量和去年持平或略有增加, 黑龙江省的产量较去年有所增加。虽有部分地区受风灾, 但是黑龙江增加的玉米种植面积使玉米的总产量较去年仍有上升。

资金离场行情平淡

近期, 大连期货交易所玉米价格一直处于高位整理之中, 1301合约因新玉米的上市, 压力较大, 价格走势偏弱。资金的换月移仓至远期合约也导致1301合约震荡走弱。1305合约较1301合约升水100元左右, 近期价格也稳定在2400元上方。

整体而言, 当前玉米期货缺乏资金参与, 活跃度降低。第三季度以来, 玉米期货所有合约的总持仓从6月份的140万手高峰减少至当前的不足60万手, 如此大的减仓幅度也是玉米短期难有行情的重要原因。

(作者系中证期货分析师)

创新进取 服务实体

天津贵金属交易所
天津 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: 广东省深圳市福田区中心区东南部时代财富大厦26楼

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