

■ 期指机构观点 | Viewpoints |

期指反弹动能犹存

中证期货研究部: 中央经济工作会议尚未召开,而市场又在传言新股或在明年一季度开闸,形成一定压力,不过智慧城市概念冲淡了新股的压制;另外,市场在等待周末的宏观数据明朗,从前期采购经理指数(PMI)表现看,周末数据利多的概率偏大,因此宏观数据有望接力中央经济工作会议成果形成反弹力量。

期指市场升水收敛为1点,彰显期指投资者没有改变谨慎的心态;而且总持仓继续下降,这对反弹略微不利,如果后期总持仓仍不能伴随反弹重新进入增长,那反弹的高度将受到质疑。

套利关注分级基金 进取份额表现

国泰君安期货研究所: 考虑到成交持仓表中当月合约的多空头寸齐降、下月合约态势迥异的情况,或可推断出近期一些空头期指策略借助较好的价差水平转移部分头寸到下月合约上。

近期股票与期指存量金额与全市场之比有所抬升,从41%的低位朝向42.5%上方运行的迹象相对明显。该比例可视为获取市场资金流向的一个重要来源。结合近期套利特点,参与者亦可关注分级基金进取份额表现,尤其是杠杆比例较大的品种,因为大涨行情出现后,杠杆作用下分级基金B份额在当日达到涨停位置,但隔日继续攀高填补估值空白的概率较大,只要隔日走势并未大幅下跌,通过分级基金B份额能实现一定收益。必须注意到,该策略还要考虑第三个交易日的走势,如若第三个交易日市场大幅向下调整,如大盘跌幅超出1%以上,相关正收益也难以实现,唯有继续持有等待价值恢复。(李辉 整理)

原油市场静待底部到来

张弈瑶

进入11月后原油大部分在85美元-88美元之间窄幅震荡,期间虽然受到巴以争端的影响有过脉冲式的上涨,但并没有走出震荡区间。我们认为原油在12月份仍将有一跌,如果一旦跌到78美元-80美元的区间,原油或将迎来中线做多机会。

地缘政治影响减弱,原油上行动力不再。11月中旬,以色列和巴勒斯坦冲击升级,市场一度担忧冲突将影响到中东原油的运输,纽约WTI原油和布伦特原油全线冲高。

对于中东问题目前来看,伊朗局势有所好转,中国10月进口伊朗原油环比上升20%,韩国也已经全面恢复进口,这使得原油前期的地缘政治溢价部分将会出现一定回落。而巴以双方也已经成功签署为期18个月的停火协议,以色列本轮冲突优势明显,为新一届议会选举赢取选票的目的已经达到,暂时不会有更多举动;而哈马斯这里最大的风险是管理混乱,不排除有个别地区或小团队不遵从协定发动攻击的可能,但目前来看双方签署协议后表现暂稳。最新的埃及暴乱目前也没有进一步恶化的迹象,双方分歧在“总统决策不受司法限制”的决议上,而现总统穆尔西显然还没有资本采取高压手法来应对游行,最后双方相互退让妥协应是最终结果。因此中东局势目前看似纷乱不堪,但实质则是小打小闹,对于原油市场有一定支撑作用。

美联储资产规模难有实质性扩大,利空商品。近期以来,包括芝加哥联储主席埃文斯在内的几位2013年美联储公开市场委员会投票成员频繁表态,建议美联储加码量化宽松,这可能成为政策变化的前兆。但是,延续或加码量化宽松并不意味着总资产规模的扩张。

美联储的高级信贷专员调查结果显示,选择收紧工商业信贷、房地产信贷、抵押贷款以及消费信贷的银行净占比均已大幅下降到历史正常水平。这表明银行对贷款审批的标准正在持续下降,银行越来越倾向于将流动性投入实体经济。

换句话说,即便美联储不扩张,随着货币乘数效应的逐步释放,美国也将维持宽松的货币环境。而如果美联储大幅扩张资产规模,则很可能带来通胀风险。从根本上说,第三轮量化宽松(QE3)和前两轮QE的最大区别在于,它的目的是刺激房地产市场和实体经济的复苏,而不是改善流动性环境。在这种情况下,美联储更倾向于通过资产结构的调整来实现目标,而不是扩张规模。即便未来就业市场复苏不及预期导致QE3加码,美联储的资产规模也倾向于温和扩张,之前大幅扩张的情况难以出现。(作者系广发期货分析师)

广发期货 投资有“理”《财富》有你

GF FUTURES

——巴鲁“健康”投资,切实保障期货投资者权益

中金所全面结算会员

诚信 专业 创新 图强

全国统一服务热线: 95105826

高盛下调金银展望 贵金属后市面临考验

证券时报记者 沈宁

高盛的一纸看空报告,给本就连续调整的金银市场平添一丝寒意。

周三,著名国际投行高盛下调3个月、6个月及12个月黄金价格预期分别至1825美元/盎司、1805美元/盎司与1800美元/盎司,并预计2014年黄金均价为1750美元/盎司,同时认为2013年早些时候,黄金价格有下行的风险;白银方面,该行预计,现货白银价格在未来3个月间会下跌到30.50美元/盎司,低于其此前预计的30.70美元/盎司,而6个月和1年期限的价格预期更是分别由32.40美元/盎司下调到了30.10美元/盎司。

近期市场整体氛围很弱,现货未见起色,高盛的报告更是让市场一下冷清了很多。”上海某贵金属现货商称。昨日国内贵金属期货市场延续弱势,沪金主力1306合

约报收于343.60元/克,较前一交易日下跌1.85元/克;沪银主力1301合约报收于6640元/千克,较前一交易日下跌69元/千克。

高盛在报告中指出,虽然美国货币宽松和增长低迷将继续支持持期金价,但中期来看,黄金前景存在风险。一方面美联储将继续宽松;另一方面,美国实际利率会因经济增长而走高,这对黄金前景构成了正反两股势力。

金银价格主要由市场流动性与避险需求决定,短期市场流动性趋于稳定,贵金属市场焦点更多集中于美国财政悬崖谈判等风险事件的考验。在否定民主党提出的财政赤字削减方案后,美国共和党3日提出的计划同样遭到对方否决,看似短期内达成共识的希望渺茫。

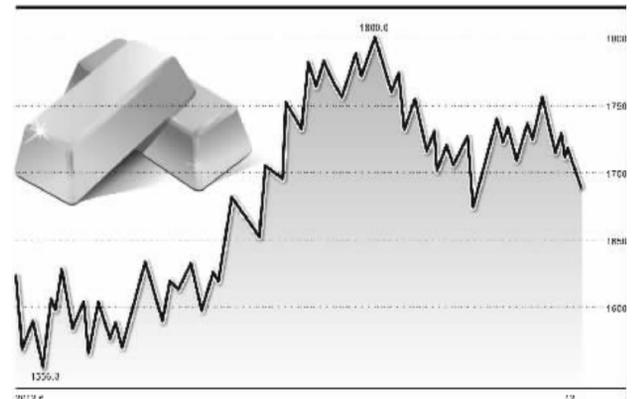
近来金融市场风险事件较多,美国财政悬崖的谈判早已从最开始的乐观信号,转变为了两党固有的互相扯皮、互相推诿,从而令

市场担忧情绪再起。此外,本周五美国劳工部将公布美国11月非农就业报告,都将对近期贵金属价格形成影响。”上海中期分析师李宁表示。

对此,东证期货朱鸣元认为,美国财政悬崖谈判最终很可能达成过渡协议,爆发系统性风险概率很低。随着时间窗口临近,美元会有一个逐步企稳的过程。整体看,宏观面趋于稳定,资金市场风险下降将压缩黄金、白银避险需求,贵金属价格维持高位难度增大,而白银保值能力不强且价格远离成本,回撤风险更大。

不过,值得关注的是,市场资金对于金银贵金属的热度依旧很高。截至12月5日,全球最大的黄金交易所上市基金(ETF)——SPDR的黄金持有量增加了0.3吨,为1351.54吨,再度刷新历史最高水平;全球最大的白银ETF——SLV的白银持有量增加了39.13吨,为9829.15吨。

李宁表示,金银ETF持仓持续上升表明大型基金依然看好金银贵



近期金价与美元一同下跌。

翟超/制图

属后市,从历史上看,ETF持仓变化更多反映贵金属中长期走势,在短线走势上并非完全对应关系。目前来看,金价围绕1700美元的整数关口上下震荡,但受年底消费旺季及全球

宽松货币政策支撑,其下方空间料将有限,11月初的1670美元一线是其较强的支撑位;伦敦银在32美元-32.5美元,即50%和38%的回撤料将得以支撑”。

种植面积刷新纪录

明年下半年农产品价格下滑风险增大

证券时报记者 魏书光

居高不下的全球农产品价格,吸引着种植面积不断扩大。目前,全球玉米和大豆种植面积纷纷将刷新历史最高纪录,多家分析机构预计,明年下半年农产品价格将会出现大幅下滑。

大宗农产品价格的震荡将持续到2013年,预计将走出前高后低态势。”荷兰合作银行农业大宗商品市场研究部门最新发布报告显示,明年前6个月的供应紧缩将会推高价格,随后,预期的产量上升会导致下半年的价格下跌。

这份研究报告认为,全球经济的疲软增长和宏观经济的持续不确定性,可能会导致对2013年农产品的需求有些延滞,不过较低的美

元价值将为价格提供一定的支持。以标普农产品指数为基准,预计2013年农业大宗商品的价格大概会下跌10%。

报告称,由于供应紧缩带来的压力,玉米、小麦和大豆类农产品以及油菜种子的价格预计在2013年第一季度会有所升高。但年初的较高价格将促使美国的作物种植面积在2013年达到创纪录的高位。预计到2013年下半年,随着产量增长,基本面变成供应少量过剩,价格将会下降。

研究报告预计,大豆价格在2013年第一季度仍然会上升,下半年会随着产量的增长而下降,年度平均价格将低于2012年的水平。随着需求放缓,到2013年年末,芝加哥期货交易所豆粕的价格可能会从当前的价格水平每吨下降75

美元,约相当于17%。

棕榈油价格在2013年第一季度会有所上升,下半年随着产量回升价格有所下降,但在中国进口和生物燃料的需求推动下,棕榈油价格仍会有强劲表现。芝加哥期货交易所小麦价格预计会在2013年第一季度上升至每蒲式耳9.10美元,然后到2013年第四季度下降23%至每蒲式耳7.00美元,目前小麦价格为每蒲式耳8.54美元。

根据这份报告的预测,2013年美国玉米播种面积可能创下历史最高纪录,达到9760万英亩。由于下个季度玉米价格将会进一步改善,因而玉米可能进一步取代大豆。”这份报告称,预计美国北部平原的玉米播种面积将会提高70万英亩,这些耕地将来自大

豆和小麦耕地。在三角洲地区,玉米将取代一些棉花耕地。但美国中西部的玉米播种面积可能不会提高,因为连续两年种植一种农作物,单产偏低。

此外,据高盛集团发布最新报告表示,如果2013年天气条件良好,那么美国大豆供应将显著恢复,从而导致下半年价格大幅下跌。高盛集团预计明年美国大豆播种面积为7900万英亩,比今年增长180万英亩。这足以推动大豆产量创下历史最高纪录,略低于34亿蒲式耳。

不过高盛也提醒,决定大豆价格走向的关键因素仍是大豆出口步伐。南美大豆产区天气恶劣,威胁到大豆播种以及初期生长,同时也可能耽搁明年年初的收获以及出口,这将会导致美国大豆期末库存进一步下滑,推动豆价飙升。

钢价上蹿下跳 看好明年一季度行情

吕尚华

近两周以来,钢价上蹿下跳,先是随着天气的转冷出现下跌,期货主力1305合约自高点下跌了近180元,有5%的跌幅。与此同时,现货市场的价格也由北至南出现了近两百点的下跌。随后在12月的第一个交易日,钢价就强势反弹,主力1305一天上涨超过2%。

我们以为此次螺纹钢价格下跌是一轮正常的季节性调整行情,其下跌的时间和空间都有限,而目前依旧处于钢价调整期。2013年一季度钢价将出现一轮由消费需求和贸易商补库带动的上涨行情。

粗钢日产量依旧位于高位,供应压力增大。11月上旬,我国粗钢日均产量达195.7万吨,环比提高1.6%。自9月以来,钢价处于上涨趋势,钢材价格的调整是11月下旬开始的,因此近期钢厂的产能利用率应维持在较高

的水平。进入12月,钢厂年底高炉检修以及钢价出现的下跌可能会导致产量出现小幅的下降,但整体来说,钢材的供应维持在高位。随着天气逐日转冷,北方部分地区已经天寒地冻,大雪纷飞,我国中西部和东北部的建筑行业将由由于天气原因而停止施工。也就是说当供应位于高位而需求却出现季节性下滑,市场供应压力必将增加,钢价将进行季节性调整。

进入冬季,矿石价格进行阶段性调整。前两个月以来,由于钢厂对矿石清库完毕后进行补库,加上十八大之前国内的部分小矿厂关闭等因素导致矿石价格表现得较为坚挺。而目前进入钢材需求淡季,由于终端需求的转弱以及钢厂的年底检修,钢厂对矿石的采购出现下降,矿石等原材料的价格也将会出现调整。虽然目前港口的矿石库存出现了一定下降,但是由于今年以来矿石贸易商没有赚到钱,一旦矿价出现下

跌就会对贸易商的资金链造成威胁。随着年底的临近,市场资金日益紧张,以上这些因素都将对矿价形成压力,进而对钢材价格不利。

从中长期来看,矿石的价格也将出现下滑。我国矿石价格作为全球边际矿价大概在100美元/吨,目前国内正在考虑给矿山降低税费10%,这至少可以使得我国矿山的生产成本降低到90美元/吨左右。因此仅从这点来看,矿价也有一定的下跌空间。

社会库存处于低位,利于明年一季度补库行情。虽然本周钢材社会库存出现了小幅上涨,但是1195万吨的钢材库存和498万吨的螺纹钢库存与近几年同期相比都是属于较低的社会库存。冬去春来,即便明年一季度消费仅出现季节性恢复,也会使得终端消费需求和贸易商补库,钢材价格必将出现上涨,而较低的社会库存只会加大价格上涨的幅度。更何况2012年下半年政府所

批复的部分基建项目都要到2013年上半年才能正式开工,这也对明年上半年的行情形成利好。虽然明年上半年钢价会出现上涨,但我们预计其上涨的幅度也是有限的。从数据来看,2012年1-10月,我国粗钢产量同比增速为2%,假设我国2013年一季度的经济增速为7.8%,粗钢产量增速即便上涨为5%左右,日均粗钢产量仅达200万吨左右,折合年率7.3亿万吨,按照2012年的产能来算,年产能利用率也仅达79%左右,产能尚有很大剩余。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,钢材价格出现上涨的行情皆属于阶段性空间有限的上涨行情。

综上所述,钢材市场是一个供应过剩的市场,其价格下跌的概率大于上涨的概率,而价格上涨的时间和幅度都将有限。当市场需求相对变化不大的时候,钢价的调整主要由其库存周期引起,而季节性因素在行情变化中的作用也日渐显著。

(作者系光大期货分析师)

■ 行情点评 | Daily Report |

郑糖:关注套利

周四郑糖1305继续围绕5400元整数关口盘整。巴西中南部榨季将在12月底收榨,东北部因为干旱甘蔗产量可能会减产15%,供应减少预期将会刺激原糖上扬。同时巴西乙醇持续大幅上涨也将给原糖提供支撑,国际原糖易涨难跌。

收储消息继续牵动国内糖市神经,最快有可能12月中旬明朗。目前收储方案可能是先放后收,净收储在150万吨以上。目前南方白糖已成规模上市,白糖现货仍面临较大回调压力。建议关注买原糖抛国内白糖套利机会。

郑棉:稳步上扬

昨日,郑棉主力1305合约全天维持窄幅整理。截至12月5日新年度棉花临时收储累计成交361.6万吨,棉花收储量有望超过400万吨。

一方面随着收储的持续进行,市场高级别棉花资源趋紧,棉花现货价格稳步上扬;另一方面市场出于对未来棉花抛储和进口配额发放的担忧,郑棉1305合约近一个月来一直维持在19000元-19250元的区间横盘震荡。预计棉花抛储的具体时间将在收储结束之后。在收储截止日之前,郑棉向20400元/吨的收储价靠拢是大概率事件。

豆粕:延续反弹

周四豆粕跳空大幅上涨1.8%收于3352元,延续自11月下旬以来的反弹。目前内外基本面消息与现货对后市在中短期构成较强支撑。

国内生猪价格与养殖效益自11月中下旬快速回升,加上生猪存栏较高、需求稳定,油厂挺价意愿较强,豆粕价格自11月下旬快速上涨,至周四回至4000元/吨。内外盘近日先后突破均线压力向上,呈续涨之势,在60日均线3378元与3400元处有一定压力。综上,预计中短期豆粕还将维持偏强震荡,建议观望。(伍矿期货)

(作者系华泰长城期货分析师)