

预期供应过剩减少 国际糖价有望止跌

证券时报记者 魏书光

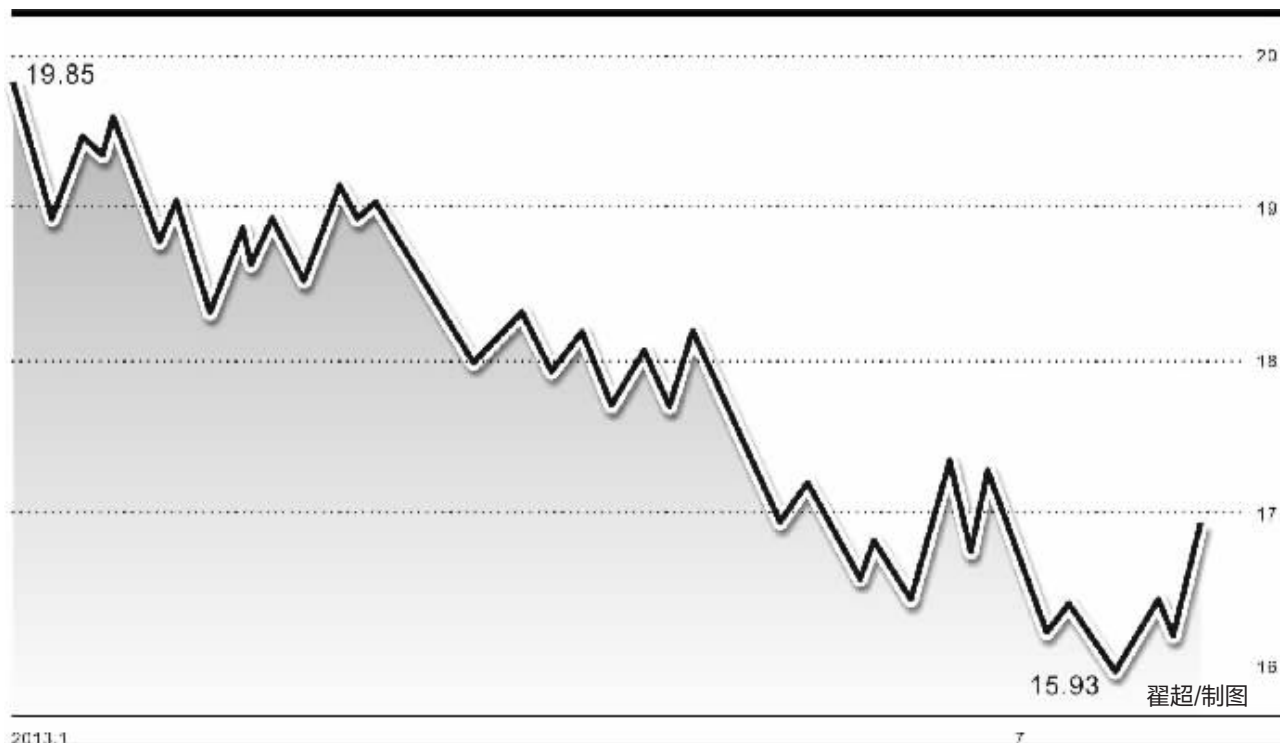
随着美国洲际交易所(ICE)原糖期货周一大幅上涨,创下6周来最大单日升幅。国际白糖供应过剩量可能小于预期的预测,正在行业内流传。如果数据成真,国际糖价有望止跌。

全球糖市已经连续第三年供应过剩,打压糖价持续走低。尽管近期处于低位,但对于吸引种植户改种其他作物而言,糖价依然过高,许多产糖国糖价受到保护。过剩量减少的暗示导致ICE原糖价格周一反弹,9月合约报价17.22美分/磅。

目前,全球头号产糖国巴西中南部的甘蔗量可能少于市场预期。巴西Archer咨询公司主管称,因5-7月的降雨及甘蔗质量并降低含糖量,2013/2014榨季巴西中南部长甘蔗压榨量或为5.7亿吨,糖产量为3200万吨。此前,巴西甘蔗行业协会7月16日预计甘蔗产量为5.896亿吨,糖产量为3410万吨。

与此同时,一项由20位交易商及分析师参与的调查显示,巨大的全球糖供应过剩量将在下一年度减少一半,糖价预计在2013年底由跌转升。这份调查预计,全球食糖需求将增长,俄罗斯等产糖国减产及巴西甘蔗乙醇使用量上升,将令2013/2014年度全球食糖供应过剩量从2012/2013年度的1000万吨降至400万吨,为糖价在持续下挫后反弹创造条件。

伦敦市场白糖行业高级分析师预



计,2013/2014年度过剩量减少是由于全球需求同比上升400万吨,且欧洲及前苏联国家甜菜产量下降。国际糖业组织(ISO)高级经济学家表示,尽管2013/2014年度全球糖产量预期下降,但仍较需求高至少300万吨-400万吨。

面临糖供应大量过剩,美国农业部已经启动了第二轮白糖购买行动,收回再出口信贷并降低国内供应。同时,美国农业部上周五规定,允许将过

剩糖以亏损价格销售给乙醇生产商,用于加工生物燃料。若糖价仍维持低点,政府将于8月或9月实施糖产乙醇项目,糖产乙醇项目将是处理其国内供应过剩的另一工具,该项目中美国农业部将买入糖,销售给生物能源生产商。

受此消息提振,美国对冲基金大幅减持ICE原糖期货净空头寸。根据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示,截至7月23日当周,投

机客减持ICE原糖期货净空头寸20667手,至78606手。

与国际市场供应过剩相同,国内白糖供需面也较为悲观。2012/2013榨季全社会期末库存预计达到800万吨,同比增加272万吨;2013/2014榨季将继续增加至935万吨,相当于可以满足国内7-8个月消费量,供需形势处于极度宽松阶段。

大商所对限仓管理有关规定进行修改 期货公司会员超仓不再强平

证券时报记者 魏书光

大商所日前发布通知对《大连商品交易所风险管理办法》中限仓管理有关规定进行了修改,取消一定持仓规模以下会员持仓限制,对期货公司会员超仓不再强平,在严控风险的基础上鼓励期货公司做大做强。修改后的规则自2013年8月5日结算日开始施行。

此次期货公司会员限仓具体调整为,合约持仓量达到各品种指定规模以上时,期货公司会员按25%比例限仓;合约持仓量未达到指定规模时,期货公司会员不限仓。期货公司会员实行比例限仓的市场持仓规模仍沿用现行规则标准。交易所对期货公司会员超仓不再强平。

据介绍,2011年大商所在焦炭品种上开始实行一定持仓规模以下期货公司会员不限仓、规模以上按比例限仓模式,受到了广大会员单位欢迎,会员单位希望这一模式能推广到更多品种。此次修改是对新老品种限仓模式的整合,修

改实施后将在严控风险的前提下为期货公司会员做大做强提供空间。

大商所相关负责人表示,近年来,大连期货市场稳步增加,参与客户数持续增长,为更好地服务于会员和投资者,大商所先后通过实施新套期保值管理办法和套利持仓豁免制度解决了产业客户套保持仓占用会员限仓以及客户套利限仓不足等问题,但会员持仓限仓受限的问题仍然存在。会员因持仓限额不足导致客户持仓被迫转移的情况时有发生,该问题在临近交割月时表现尤为明显,客观上亟须对现行期货公司会员限仓模式进行调整和优化。

市场人士认为,大商所此次取消一定持仓规模以下会员持仓限制给了会员更大的市场参与空间,特别是临近交割月和交割月期间效果将更为显著。对于会员进行客户维护和管理、优化期货公司会员限仓模式、完善投机限仓管理规定具有积极意义,有利于期货公司会员做大做强。

莫尼塔:美元走强 引发五类资产齐跌

证券时报记者 沈宁 实习记者 项晶

研究机构莫尼塔近日发布了大类资产配置报告。报告称,6月末7月初,发达国家股指、新兴市场股指、美国长期国债、CRB工业金属和黄金的月收益均为负值。从1988年1月至今,类似的5类资产齐跌共发生了13次。而此次无论持续时间或者幅度在历史上都是较长的一次。

美元阶段性升值是导致5类资产齐跌的主要因素。尽管历次资产齐跌的宏观背景各不相同,但在资产齐跌之前或者当时,美元指数均出现明显上升。

随着美国经济复苏和宽松政策逐步退出,到2014年年中美国10年期国债收益率预计将达到3.5%附近。美国国债收益率上升意味着全球无风险收益率水平的上升,对风险资产的回报提出了更高的要求,并可能伴随着美元走强。在此情况下,几类资产齐跌的市场表现可能重演。从短期市场上看,当前发达国家经济总体向好,新兴市场

经济还存在下行压力,美国、发达国家和新兴市场通胀不是当前的主要风险,未来12个月内美联储可能逐步开始退出刺激政策。

通过历次同类情况分析,发现5类资产齐跌之后发达国家股市和美国长期国债表现较好,CRB工业原材料和黄金价格表现较差。

从长期看,美元指数与资产之间的相对价格走势有较高的相关性。如果未来美国经济复苏带动美元持续升值,那么发达国家股市表现或将长期好于新兴市场股市,新兴市场股市和黄金走势或强于CRB工业大宗商品。

此外,5类资产价格齐跌可能是一个风险快速释放的信号。如果在资产齐跌后等权重配置5类资产,大部分情况下随后都可以获得正收益,正收益的大小取决于之前下跌的深度。从1988年开始至今的13次资产齐跌信号之后,只有2008年6月和2012年随后的反弹幅度小于之前下跌幅度的50%。本轮5类资产齐跌于7月10日结束,截至7月26日反弹幅度已达到之前下跌幅度的40%左右。

原油期货市场无近忧有远虑

牟宏博

2013年以来,大宗商品延续之前的熊市,分化迹象愈发明显。截至7月30日,我们跟踪的大宗商品CRB指数,下跌幅度超过8%,金属中的代表伦铜下跌幅度接近15%,黄金则从年初的最高1700美元附近,6月份曾跌破1200美元关口,半年最大跌幅超过了30%。而原油价格却累计上涨超过10%,表现出一枝独秀的姿态。

我们认为,导致大宗商品走势分化的原因在于这些板块属性差异,黄金、铜、大豆、玉米等更易受宏观经济复苏速度慢、商品需求难以启动、美国量化宽松政策可能提前退出等因素影响。特别是由于美元指数大幅上涨,黄金保值作用下降,导致黄金在短期内出现断崖式下挫。

原油却是例外,从商品与原油的关系来看,原油作为商品的上游主要原材料和母产品,是一类消费性商品,而不能重复回收利用,生产供应具有较强的垄断性、脆弱性,同时还受到较重的地缘政治、消费需求季节性等因素综合作用,需求较为刚性。加上原油又由石油输出国垄断,使得原油的价格刚性更加明显,这也是促使原油价格不跌反涨的主要原因。

新技术应用将改变全球能源消



资料来源:Wind、平安期货研究所

费结构。进入2013年,全球科技浪潮再次来袭:以3D打印为代表的快速成型技术正在改变着传统的制造业;以斯诺登事件为信号的“大数据”概念逐步引起人们的兴趣,并已在某些领域产生出了一定的商业价值;以智能手表为代表的“移动穿戴”设备已来到身边。

在能源领域,中国开始大规模投入页岩气的开采,从实际进展来看,要好于之前的预期;而作为一款震撼世

界的纯电动车汽车——美国特斯拉汽车,在未来或将凭借低廉的消耗成本以及优异的加速性能,取代现有的汽油车。虽然目前我们难以测算页岩气的开采量将对原油的供给产生质的影响,以及特斯拉汽车为代表的电动车大规模取代汽油车,但这一时代的到来无非是时间问题。届时,全球的能源消费结构将发生变化,原油的消费占比或将大幅度下滑,那么显而易见,原油价格或将在那时一落千丈。

地缘政治及消费旺季支撑下半年油价。2013年下半年中东地缘政治风险较大,除持续困扰市场的叙利亚动乱以外,还有埃及爆发反政府示威活动。埃及位于中东原油的运输要道之上,其局势的恶化将威胁原油供应的稳定,并支撑油价。英国石油公司的资料显示,2012年中东地区的原油产量占全球的33%。

我们认为:原油由于供给的相对垄断性以及消费的不可回收利用,短期内走势仍将围绕自身的供需展开,其他大宗商品下跌的走势对其影响不大。下半年由于埃及地缘政治的因素、夏季对汽油消费的季节性旺季,以及本身供需在下半年供求关系的转变,或将支撑原油在下半年呈现出震荡攀升的走势。

从长远来看,由于新技术的应用,全球能源消费格局的改变或将对原油的长期走势造成重大影响,虽然这一时间点我们难以预测,但这只是时间问题。因而我们对原油的观点可概括为“无近忧,有远虑”。

(作者系平安期货分析师)

中国平安 PINGAN 携手平安期货 共赢财富人生

每周五下午二点公司定期举办培训讲座,有意者请拨打服务热线

地址:广东深圳龙岗坪地中心区南联村平安大厦6楼

全国服务热线:400-8888-933 网址: http://huores.pingan.com

大力增加黄金储备 中国应多做慎说

张胜

随着中国综合国力持续增强,美国对华战略忧虑也在不断加深。最近,一位美国人抛出货币版“中国威胁论”,称中国央行趁近期黄金下跌暗中购入4000吨黄金,并准备借此对美元霸权发起致命攻击。看来,美国人的忧患意识已接近神经质程度。从现实及长远考虑,我们在增加黄金储备问题上须坚持“多做慎说”原则,加大增持力度,避免刺激贵金属市场。

美国《福布斯》杂志网站7月22日刊发了美国版《货币战争》作者James Rickards的文章。作者表示,中国央行正在囤积黄金,并准备将其用作货币战争的强有力武器,

这将在很大程度上对美元本身构成威胁。在Rickards看来,来自中国的实物黄金需求非常大,且很难分清是民间消费而非政府行为。他预计2014年4月末,中国将突然宣布拥有5000吨黄金储备。

Rickards据此为美国描绘了非常可怕的前景:“中国此举将引发一场金融大地震,包括那些看空黄金的投机者在内,全世界都会重新审视黄金的价值,黄金价格会在很短的时间内,比如90天至6个月迅速走高,最终有可能涨到4000美元/盎司。紧接着,各种大宗商品价格也都会快速上涨,美元将变得非常脆弱,美国人的退休基金和企业养老金(年金)将会被通胀迅速吞噬。”

尽管当今的货币发行已不再以黄金为基础,黄金却仍然是主权货币信誉的重要根基。目前中国公布黄金储备为1054吨,在整个储备资产中的占比仍不到2%。而发达国家,黄金在外汇储备中的占比普遍高达40%-60%。因此,中国必须要有清晰而坚定的黄金储备战略,而且迫切需要制定一个长期的规划,持续不断地增加黄金储备规模,逐步成为一个与自身经济实力相称的黄金储备大国,而不要受短期黄金价格波动的干扰。不仅如此,中国政府还应努力通过灵活的政策手腕,增强在黄金价格市场上的发言权。

在实施途径方面,应采取国家、民间两个层面齐上阵的策略。民间层面尤其值得重视。回忆1997年亚洲金融危机时,泰国、韩国等国家的公民纷纷拿出自己的黄金,帮助国家克服金融危机、渡过难关的

情景恰好说明了这一点。

从美国《福布斯》杂志网站公布的内容看,那位美版货币战争作者似乎在为中国“支招”,教中国通过大力增强黄金储备摆脱美元对中国经济的操控局面。笔者认为,事情远非那样简单。从美国目前综合国力看,即使中国立即公布巨量新增黄金储备的信息,也无法撼动美元的霸主地位。因为支撑美元霸权地位的核心要素是美国在经济、科技、军事等领域大大领先于全世界的超强实力。

(作者系国发贵金属研究员)

TPME 创新进取 服务实体

天津贵金属交易所 Tianjin Precious Metals Exchange

电话: 022-58678358 邮箱: tpme@tpme.com

期指机构观点 | Viewpoints

期指持仓继续大增 基差上升

国泰君安期货研究所: 现货交易时段,当月合约基差较前一交易日有所回升;跨期价差方面,除了当月合约与次月合约之间的价差表现平稳以外,其他合约间特别是季二合约相关的价差波动比较剧烈,价差交易者可以继续关注。

期指放量增仓,主力合约日内基差成交分布大幅向上倾斜,基差高位与低位成交比为1.096,这意味着IF1308合约基差向上移动的概率比较大,考虑到主力合约的基差与合约价格的正相关关系,该指标显示股指短期内向上移动的概率比较大。资金动向,IF1308合约增仓4278手至65684手,收盘后4个合约总持仓增加4520手至96654手。盘后中国金融期货交易所数据显示,前20名会员多空双方均继续大幅度加仓,净空持仓有所上升。日内基差分时数据分析和盘后持仓分析在指向上再次出现了背

离,这意味着股指短期内继续维持震荡的可能性比较大。

期指短线弱势难改 关注数据指引

上海中期期货研究所: 从日内持仓变化来看,期指多空争夺较为激烈。截至收盘,期指总持仓连续第三日回升,近期市场多空因素错综复杂,导致多空双方博弈加剧,持仓的增加也反映出双方对峙的局面,短线期指或仍将维持较大幅度的波动。

从消息面看,为应对近期市场资金面趋紧的局面,央行时隔5个月之后重启逆回购操作,为市场输送了170亿元的流动性。虽然回购规模较小,但是央行给市场释放了一个信号,它将保证资金市场的稳定性,一定程度上缓和了市场对于资金趋紧的担忧情绪。7月官方制造业采购经理指数(PMI)数据将公布,将对股指走势有一定指引。(李辉整理)