

期市博客

钢材期货
近期为何大幅波动

近期，国内螺纹钢期货价格的走势惹人注目。以交割月1001为例，10月12日在3610元附近止跌后，14日以3652元为起点展开一轮幅度为300多点的上涨行情，但由于缺乏实际需求的支撑，期价在触及4000附近的高位后多头获利抛压致使期价再度大幅回落。国内期钢为何呈现大起大落走势？

国内宏观经济形势普遍看好、物价指数跌幅收窄为螺纹钢价格上涨创造了良好的外部环境。权威机构预计，9月固定资产增幅的预测集中在31.0%-33.5%的区间。固定资产投资增加了钢铁消费数量，为螺纹钢期货价格提供长期利多影响。同时，随着国内调控政策逐渐见效，国内CPI指数开始好转，国内CPI指数跌幅收窄、环比上涨为螺纹钢多头提供了做多信心。

工信部遏制钢铁产能过剩政策对稳定螺纹钢价格起到进一步推动作用。今年一季度，中国粗钢产量达12744.35万吨，同比增长1.39%。同期全球粗钢产量同比下降22.8%，如果扣除中国产量，全球粗钢产量同比下降36.9%。由于政策从实施到见效有半年左右的时滞，10月份螺纹钢价格止跌回升就可以看作是前期遏制产能政策在市场方面的反映。

国外铁矿石涨价传闻成为本轮螺纹钢价格上涨的导火索。10月17日，中国钢协秘书长单尚华抛出铁矿石价格谈判的“中国模式”，国外铁矿石巨头却放出的“涨价30%-35%”风声，由于铁矿石涨价直接加大钢铁生产成本，矿石涨价传闻成了推动螺纹钢涨价的导火索。10月20日，发改委等十部门联合宣布，对钢铁、水泥、平板玻璃、煤化工、多晶硅和风电设备等产能过剩行业，国家有关部门将原则上不再批准扩大产能的项目。这再度巩固了多头推高期价的信心。

场外多头资金的介入成了推动此轮价格上涨的直接原因。从9月30日至10月15日，单单螺纹钢1001合约的持仓量就由32.2万手增加到103万手，短短的6个交易日内，持仓量增加70.8万手。螺纹钢价格上涨又导致空头止损盘的涌出，从而推动期货价格进一步上涨。

受河北钢铁集团下调11月产品价格的影响，加上美国对我国钢材征收反倾销税，本周三钢材期货掉头向下，连续两个交易日大跌。随着钢材期货价格理性回归，后市将进入震荡走势。

(格林期货 李永民)

11月PTA延续高位震荡

近期，PTA在国际原油连续上涨带动下大幅反弹，本周三，触及7600元/吨未果后受获利回吐打压冲高回落，笔者认为，受原油、美元、成本、下游需求等因素的影响，PTA将再次出现高位震荡，11月总体看平。

虽然短期原油在80美元一线出现震荡调整，但笔者认为中长期的油价走势还将坚挺，经济复苏将是最大的推手。此外本周一，美国几家银行业的倒闭促使美元指数大幅反弹，这也表明美元的反弹意愿在增强，已出现筑底迹象。笔者认为，原油震荡美元筑底，将共同影响大宗商品走势，未来震荡市的概率偏大。

前期，PX价格的大幅下跌，生产厂商的利润已大幅缩水，国际原油的持续上涨也加大了PX的生产成本，PX厂商近期逐步降低其开工率。但长远来看，国内PX新产能的陆续投产，特别是今年下半年的四座PX新装置的投产，将进一步增大PX的市场供给压力，这也将进一步制约PTA反弹的高度。

下游平稳，需求并未完全展开。国内涤纶短纤市场从国庆节后开始好转，先是平稳调整，长假过后，由于下游企业出现补仓的需求，涤纶短纤行情出现好转量较好，企业的产销率保持较好水平，库存也下降明显，企业价格下行的空间不会太大。国内涤纶长丝行情平稳向好，成交量及价格情况均有回暖表现。但是近几天，受聚酯原料结算价出台的影响，聚酯产品成交量萎缩较为明显，产销率下滑也较为严重。从PTA下游需求情况来看，暂时持谨慎乐观态度，后期还要进一步观察需求情况变化。笔者认为：下游需求没有完全展开，PTA期货的反弹也得不到有效支撑，未来PTA继续走强的概率并不大。

现货利润率大，抑制现货上涨。PX触底反弹并重回900美元/吨上方，给PTA形成较强的成本支撑，PTA现货也重回7350元/吨水平。但PTA厂商生产利润依旧丰厚，据目前的PX价格测算，PTA的生产成本大约在61.50元/左右，生产利润仍高达1200元/吨，导致PTA生产负荷一直居高不下，是目前现货市场受压的主要原因。笔者认为：生产商利润率一直高企，是无法激发市场上行的主要因素，在目前条件下看，成本因素推动PTA上行的概率已经不大，唯一能够刺激行情走势的只有需求，未来行情的推手就是需求。但下游需求依然并未好转，因此PTA难连续走强。

(新华期货 吴倩)

美元重压期市 资金恐慌出逃

前两天游资欲抄底的锌和铝，都有明显减仓迹象

证券时报记者 游石

本报讯 美元指数连续4日反弹，打压商品市场全线走低。分析人士认为，美元走势是就此否反转还值得推敲，不过在全球宽松货币政策收紧的预期下，投资者还是要回避市场短期风险，并关注由此带来的未来机会。

如此前预期，北京时间周三晚间，挪威央行宣布将基准利率上调25个基点至1.5%，掀开了欧洲国家加息的序幕，并成为继以色列和澳大利亚之后全球第三个加息的国家。受此影响，欧元兑美元汇率进一步走低至1.470附近，成为助推美元的主要动力，当日美元指数上涨0.43%或0.33点，最高报76.56点。商品市场和欧美股指遭受抛压，WTI原油暴跌2.63%至每桶77.46美元，LME铜跌2.37%至每吨6449.9美元，道琼斯指数跌1.21%，击穿30日均线。

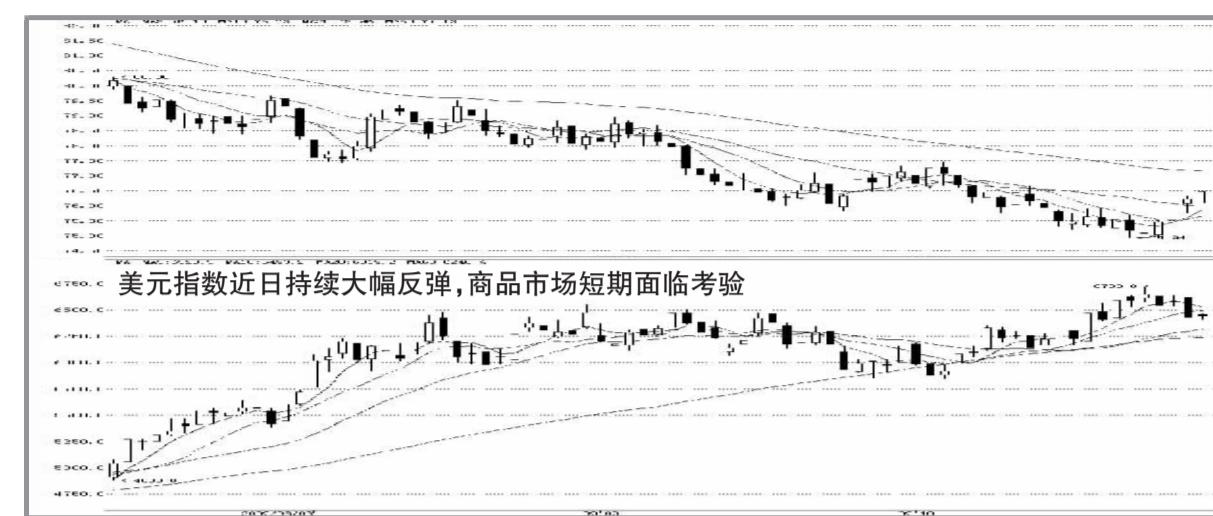
昨日国内股市和期市亦全面走低，上证指数暴跌收于2960.47点，有色金属和稀缺资源板块跌幅居前。期货市场上，除部分粮食品种获国家政策支持而收红外，其余金属、油脂、化工类商品均大幅下挫，尤其与原油相关的PTA、塑料期货跌幅超过3%。从市场资金流向来看，大多品种出现资金恐慌出逃的情况，包括前两天游资欲抄底的锌和铝，都有明显减仓迹象。

对于当前市场状况，某投资公司交易员陈睿表示，美元反弹只是引子，实际全球经济刺激退出政策预期加强，才引起调整的根本原因。其主要基于以下几个方面：一是，在之前宽松货币政策驱动下，大量资金流入股市、商

品市场推高资产价格，市场相对于实体经济已超涨，流动性收缩必然导致资金撤离，并拖累市场。二是，从技术上看，欧美股指以及大宗商品基本上没有经历像样的调整，在本月21日还创出年内新高，庞大的获利能量需要释放。因此，尽管加息在经济意义上是经济复苏转好的迹象，但却反而成为市场调整的理由。

新湖期货宏观分析师叶燕武从国际货币流动角度进行分析，认为美元与商品并非简单的线性关系，本次市场调整只是上涨过程中的正常折返。他指出，2009年3月全球经济触底，前期驻留在外汇市场上的避险资金开始涌动并寻找新的投资机会，而受中国大量进口拉动，基准利率维持在1%的欧元区自然成为首选标的，美元与欧元（包括澳元、加元等高息货币）的套息交易大规模展开，资金源源不断流入股市和大宗商品市场。因此，伴随全球股市和商品市场上涨，欧元兑美元汇率不断走高，反映的是美元存量的转化，而非简单的价格涨跌。而这次由加息引起的市场调整，还看不出国际资本大规模收缩，及美元将要反转的迹象，可以理解为上涨过程中正常的折返，对于未来美元和原油的走势，有待进一步确立。

象屿期货董事长洪江源则认为，目前调整正是投资者布局的良好时机。他建议，股市上可关注房地产和金融行业，因为结合当前经济状况及未来一段时期经济发展预期，社会财富资源将可能向这两个行业高度集中。商品期货上，可以关注黄金，它相对铜、原油金融属性突出，更具有想象空间。



流动性开始收缩 金属期货受考验

证券时报记者 魏曙光

本报讯 全球超宽松的货币政策俨然开始转向，在挪威央行成为今年以来全球第三个选择加息的中央银行之后，更多的国家都在考虑流动性收缩问题，与此同时，LME金属库存增加，也在打压金属期货市场价格大幅下跌。

挪威央行10月28日宣布将隔夜存款利率提高25个基点至1.5%，成为今年以来全球第三个选择加息的中央银行。分析师指出，该行今次加息决定，进一步显示各国正逐步收紧宽松货币政策，而不少投资者担心在当前全球经济复苏根基未稳之际，太早“退市”可能不利复苏，促使资金撤离股市和商品等高风险资产，并重新流向美元和日元等避险港，令美元获得

有力支持。

与此同时，美国抵押贷款银行协会公布数据显示，美国住房贷款需求连续第三周下滑，购房申请指数创下5月中旬以来最低，使市场对经济复苏预期产生质疑，原油与美股亦出现大幅下挫，市场整体环境的偏空使得本轮铜价的上涨缺乏了一个重要支撑因素。

摩根大通分析师报告认为，随着股市和商品市场回调，美元将掉头走强一段时间。毕竟，美元汇价踏入今年以来积弱不振，现在没有人不看空美元，正为美元积蓄反弹的力量。

由于美元指数周二继续上升，并创下今年7月以来最长上涨周期。市场预计美元一旦确认76.5的支撑性，那可能会进一步向上突破，继续扩大

涨幅，这将令金属进一步承压，金属价格抛售压力沉重。截至昨日收盘，沪铜主力1001合约收盘于50030元/吨，下跌2.57%；沪铝主力1001合约收盘于15120元/吨，下跌1.79%。

此外，金属市场库存压力大也成为压低期货价格的重要因素。当前，铝库存徘徊于历史高位，铜库存仍然表现为增加，27日库存达到37万吨，较年内最低时库存增加44%，年内最高库存为2月末的84.8万吨。

业内人士表示，总体上，10月份基金多空均出现增仓，多头增幅较大，扭转了2008年8月以来的净空持仓局面，这也表明基金继续看好未来铜价走势；而商业持仓继续增加，在铜价反弹至目前高位，商业性空头继续增强了套期保值的力量。

由于美元指数周二继续上升，并创下今年7月以来最长上涨周期。市场预计美元一旦确认76.5的支撑性，那可能会进一步向上突破，继续扩大

商品基金经理称

未来3年金价达2000美元

本报讯 全球商品期货基金公司Superfund Financial（新加坡）公司的总经理阿隆·史密斯表示，由于投资者为对冲可能发生的大规模通胀而买入黄金，未来3年黄金价格可能到达创纪录的2000美元/盎司。

史密斯指出，在经历通缩周期后，未来几年将出现大幅通胀。很快物价就会飞涨，而美元则一文不值。”

全球各国政府为了振兴经济而采取了大规模的经济刺激措施，政府债务压力日益沉重，黄金价格则大幅飙升，本月更是刷新了历史最高纪录。史密斯表示，“美元贬值的时候，其他货币也会跟着贬值，否则货币太过强势对本国经济不利。”他指出，除了黄金以外，另一个很好的投资机会是白银。

他的这一观点和美国德州教师退休基金的全球研究主管谢纳·麦克古力不谋而合。麦克古力曾在10月22日表示，由于美元贬值，该基金将增持黄金。

除了他们之外，国际投资大师罗杰斯近日也表示，美元贬值可能促使未来10年黄金价格升至2000美元/盎司。

(黄宇)

棉价面临供给与政策双重压力

金石期货 董淑志

新年度伊始是包括中国在内的全球棉花集中收购和上市的时间，但美元贬值、油价高企、种植面积下降、资源供给紧张、不利天气、上市推迟等利多因素推动着国内外棉价反季节逆势暴涨。但随着时间推移，籽棉大量收购，棉价将面临新棉供给和调控政策的双重压力。

棉花供需缺口扩大

在经历2008年底前几个月最困难时期后，棉纺织行业开始走向恢复，开工率都大幅提高，社会纺纱量依然保持增长，棉花消费量也在逐步回升。根据国家统计局数据，2009年1-8月份社会纺纱量为1515万吨，同比增加8.4%，实现了恢复性增长。所以普遍预计2009/2010年度中国棉花消费量在1000万吨以上。而中国棉花产量仅为700万吨，这里缺少的300万吨供给缺口将由国家棉花储备、进口棉来填补。

国内籽棉收购价格从9月初2.8元/斤到9月底达到了3.1元/斤；国庆节后，籽棉收购价格更是狂飙，最高达到了3.3-3.5元/吨，收购棉花

成本直接由12800-13000元/吨疯狂推升到13800-14000元/吨。由于预期棉价进一步上涨，内地部分棉花主产区棉农惜售心理很强，轧花厂收购也纷纷调高收购价格争抢资源。而纺织企业采购价格则在13500-13800元/吨左右，与轧花厂和贸易商收购和库存成本高达13800元/吨以上形成了倒挂，市场风险凸显。

调控政策压力日益显现

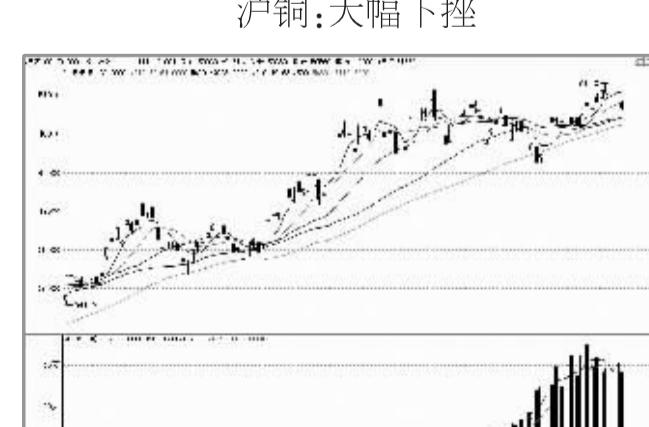
尽管10、11月国内棉花还处于收购期，为了保护棉农的利益，国家不会采取过多的调控措施来打压棉价，以解决棉农卖棉难等问题，但是一旦全国籽棉收购完成过半，国家就将考虑采取措施调控过高的市场价格以帮助纺织企业降低采购成本，维持纺织企业的发展。

目前来看，全国籽棉采摘过半，一些调控政策已经开始运行。其中由于收购价格过高，部分地区农发

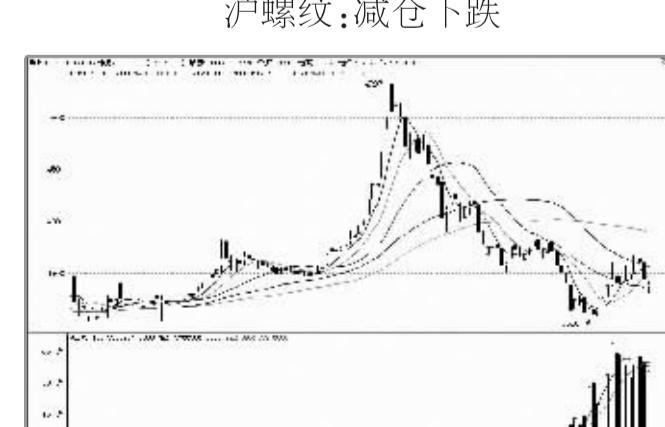
行已经停止了贷款的发放。根据之前召开相关会议，国家将根据供需状况对国内市场进行调控，包括增发进口棉滑准税配额、追加50-100万吨国储棉抛售、加快新疆棉入关等。

综上所述，随着国内新棉收购基本结束，中国棉花供需矛盾将趋于缓和，在国家进口配额、国储棉抛售等相关调控政策影响下，未来两个月内棉价将维持高位震荡或略有回调。而纵观2009/2010年度，国内棉价走势将是“低-高-低-高-低”四个阶段走势，其中“低-高”的第一阶段已经接近尾声，期货阶段性高点14600元/吨已经出现。随着时间推移和成本上升以及阶段性供需失衡，2010年上半年棉花期货主力合约价格将有可能突破15000元/吨。但是现阶段由于收购过半的棉花成本已经基本确定，所以短期内将面临阶段性调整行情。

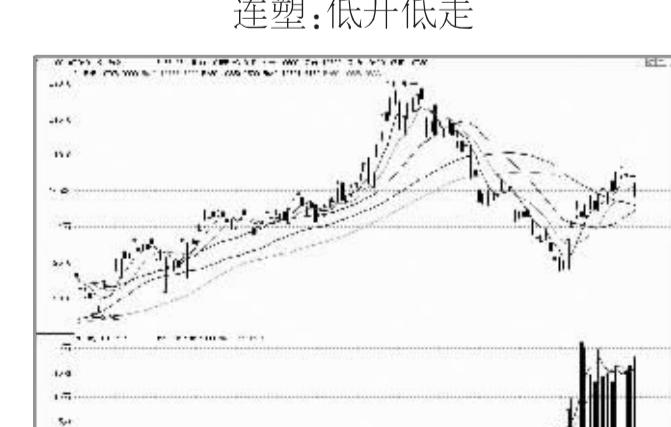
沪铜：大幅下挫



沪螺纹：减仓下跌



连塑：低开低走



受隔夜伦铜跌149美元的影响，周四沪铜大幅低开，1001合约收报50030元，跌1320元，减仓12838手。近期受美国股市下跌，以及国际原油再次跌破80美元心理关口的双重影响，期铜做多信心受到打压。再加上近期伦敦库存超过37万吨，进一步利空了铜价。不过现货贴水收窄，下跌动能不足，回调即可再次买入。

周四上海螺纹钢延续跌势，减仓下行。1001合约收盘3835元，跌78元，减仓26734手。美国商务部拟对从中国进口的混凝土用钢绞线及钢格板征收关税。截至10月底，国内钢材社会库存量达到12000万吨，比去年同期增幅达到50%，环比增长2.74%，逼近今年最高水平。浙系资金大量进场建多会加剧盘面震荡，操作上宜保持震荡思路。

受国际原油拖累，周四大连塑料低开低走。1001合约收盘10455元，跌325元。中国塑料指数跌至961.97点。目前国内现货市场价格比较坚挺，但货源基本正常，下游采购意愿不强。在原油回到80美元之下之后，塑料的成本支撑力量逐步减弱，未来将会跟随原油进入阶段性回调。操作上延续空头思路。

(弘业期货 杨华)