

## 白糖牛市结束言之尚早

申红鹤

2月23日在广西南宁召开了糖业会议,此次会议的召开使得本榨季全国食糖产量更趋明朗。

由于广西、云南等主产区甘蔗受到霜冻和持续低温影响,今年甘蔗糖分出现下降,出糖率下降幅度更是明显,预计广西地区出糖率或将在12.2%以下,较去年同比下降0.6-0.8个百分点。而产量方面,预计广西食糖产量仅能达到700万吨,低于先前预期的760万吨,全国的食糖产量也仅能达到1100万吨,较先前预期低100万吨。从以上数据可以看出,糖会信息对食糖价格是利多,但是24日糖价却大幅下挫,郑糖主力合约1109下跌了161元/吨,下跌幅度达到了2.22%。

由于目前市场短期压力较为明显,未来郑糖还将以弱势下跌格局为主。主要原因是由于:一方面,春节过后食糖市场处于传统的消费淡季,上涨条件尚不充分,再加之国家在淡季抛储更增加了现货市场清淡的气氛;另一方面,2011/2012榨季南方甘蔗播种即将展开,受到糖价高企的影响,蔗农种植甘蔗的积极性较高,并且前期广西、云南地区降雨较为充沛,有利于甘蔗的种植生长,由此可能会对投资者心理层面造成较大压力。

与此同时,国际食糖市场持续疲软的行情也对国内糖价下跌起了推波助澜的作用。近期,由于全球主要的食糖生产国巴西、印度和泰国食糖产量或将出现提升,市场预计2011/2012榨季全球食糖供需形势将转为过剩。2月份以来国际糖价一直维持弱势下跌格局。

但我们认为全球食糖市场牛市格局结束的判断还言之尚早。因为目前全球食糖的库存消费比只有16.6,尚处于1990年以来历史地位,食糖现货供应依然较为紧张。而在这种供需偏紧的格局下,任何一种相关因素都有可能推动食糖价格重拾上涨行情。近期利比亚和中东政局动荡,已引发油价突破了100美元/桶的整数关口。油价大涨,势必会推升生物乙醇价格,由此将会降低巴西国内食糖生产的比较收益,2011年巴西国内食糖产量将会受到较大威胁。

综上所述,我们认为目前食糖市场出现的下跌只能看做回调,食糖牛市行情结束的判断还言之尚早。对于国内市场方面,由于本榨季我国食糖供需缺口明显,且目前国际糖价进口精炼完税之后的价格仍然高于国内糖价,我们认为国内糖价将会率先国际糖价出现反弹行情。  
作者系金瑞期货分析师)

## 连豆弱势震荡企稳需时日

李盼

由于国内流动性继续收缩和外围不确定性因素增加,使得农产品市场出现了大幅回落。此外,由于豆类利多因素支撑减弱和政策性抛售的压力,笔者认为后期大豆将以弱势震荡为主,企稳须等待美豆种植报告的指引。

国内流动性继续收缩,不确定性因素增添市场压力。中国统计局公布的1月CPI虽然没有超过5%的警戒线,但由于一季度通胀压力仍存,政策性调控或将继续。此外,由于发展中国家是未来农产品需求的主要增长点,而目前非洲和中东地区的暴力抗议活动可能引发需求担忧,加剧了农产品市场的恐慌程度。

2月美国农业部公布的供需报告中,维持美豆库存不变,南美市场中巴西大豆调高100万吨至6850万吨,阿根廷大豆调低100万吨至4950万吨,总体上豆类供需呈中性影响。但未来巴西大豆产量有调高的预期。油世界称巴西2011年大豆产量将增加至7200万吨,创纪录高位,高于2010年的6860万吨,这可能对市场造成季节性供应压力。同时,阿根廷主产区降雨使得产量担忧有所减轻。此外,美豆出口销售有放缓的迹象。因此,在豆类供需报告呈中性的情况下,南美季节性供应压力和美豆出口销售放缓将对市场造成一定压力。未来市场关注的焦点主要集中于美国农业部2月24日论坛和3月31日种植意向报告。

国内政策性抛售继续,成交低迷显示市场走势可能偏弱。2月18日黑龙江省产大豆储备拍卖2.07万吨,全部流拍。2月22日,国家计划销售移库大豆22.9072万吨,实际成交0.6106万吨,成交率2.04%,成交均价为3960元/吨。相对前几次略微放大的成交情况看,这次拍卖情况并不理想,这可能与市场传言中国进口大豆及豆油的关税将下调有关。如果关税出现调整,进口大豆价格成本将有所下降,虽然消息仍未得到最后确认,但市场观望气氛浓厚。此外,由于近期农产品大幅回落,市场企稳仍需时日。(作者系广发期货分析师)

## 沪胶两周暴跌5000元 贸易商看涨

证券时报记者 李哲

尽管原油价格大涨,但其他商品却出现明显回调,上海天然橡胶期货价更是跌幅显著,两周内暴跌5000元/吨左右。业内人士指出,天然橡胶市场经过充分整理回调,投机资金部分撤离之后,在天胶现货商及下游买盘推动下将出现新一轮上涨。

24日收盘,上海期货交易所橡胶主力1105合约大跌1055元,报38355元/吨,跌幅2.68%;东京工

业品交易所(TOCOM)基准8月橡胶合约持平于每公斤487.3日元,脱离每公斤516.1日元的日内高位。

当天,亚洲其他各大橡胶交易市场价格也纷纷出现下滑,但是面对买家趁机开出的低价,卖家却并不买账,仍然愿意囤货看涨。贸易商表示,现在报价都很低,宁愿选择缩手。他介绍,中国买家对于泰国STR20等级橡胶的出价为每吨5450美元,而RSS3等级橡胶的出价为6270美元。3月船期的STR20等级橡胶报价为每吨5550美元。

泰国当地不少橡胶农户更直接表示,橡胶价格仍然会涨下去。据了解,泰国田间胶乳价格已经上涨到每公斤6泰铢,丝毫不理会上海及日本期货的回调;主要因泰国南部产区胶树绝大多数开始落叶,加工厂在最后停不多的时间内抓紧储备原料。

德国商业银行在最新研究报告中称,鉴于需求量正超过供应,天然橡胶价格可能维持在高位甚至更长时间。”至少此刻没有任何供应面局势明显缓解的消息,因主产国泰国已进入低产出季节,同时拉尼娜气候也在

抬升供应面压力。

“市场尚不具备大幅回升的动力。”南华期货分析师张一伟认为,由于北非局势不稳,全球股市大多处在跌势。原油价格大幅上涨,可能拖累正在复苏中的全球经济。各种商品的需求将随之下滑,而成本因素尚不能引起足够的重视。此外,中国政府调控物价的决心比往常更为坚决,也引发市场担忧。

橡胶价格高企,下游需求正不断萎缩。据中国海关总署24日公布的数据显示,中国1月天然橡胶进口量

较去年同期下滑14%至147382吨,较去年12月的181542吨下滑19%。

多位现货市场的贸易商表示不敢贸然采购,因为风险已经很大。据了解,一些轮胎生产企业减少了开工,而且在紧缩的货币环境下,可能难以获得足够贷款,需求的下滑将抵消供应下滑的影响。

当前,橡胶原料价格处在高位,严重影响了下游轮胎企业的盈利水平。根据相关统计,全国轮胎企业利润同比下降22%,全行业亏损面近50%。

## 担忧供应出问题 油价两年将刷新高点

证券时报记者 魏曙光

全球原油焦虑才仅仅是一个开始。在北非、中东的紧张局势影响下,国际市场油价正持续走高,但是原油供给面紧张格局中,原油价格上涨尚未看到尽头。

截至北京时间24日18时,纽约商品交易所4月原油期货合约在前一天飙升后再涨3.36%,至每桶101.40美元,盘中最高触及103.41美元;伦敦4月交货的北海布伦特原油价格大涨3.91%,到每桶115.6美元。

近期,北非、中东的局势动荡,已经从突尼斯、埃及,扩散到巴林、也门、利比亚、伊朗等国。部分国家原油供应受到影响的同时,一些国际能源公司开始暂停或关闭在北非的石油生产。

巴克莱资本估计,利比亚每日油产已减少约100万桶,超过50%。利比亚原油产地与港口,多分布于政府快失去掌控的东部。值得注意的是,利比亚当地原油总产量占全球不到2%,每天出产150万桶原油,超过85%出口欧洲,虽然沙特阿拉伯强调要准备



扩产应对油价飙升,但最重要的是“原油质量”。因此即便沙特阿拉伯准备扩产,美欧指标油价还是涨不停。

由于利比亚产原油通常被称为“甜原油”,低含硫,主要用于汽油、柴油与喷射机燃料,无法被轻易取代,尤其许多欧亚生产商不具炼制较重油质的设备。而沙特阿拉伯或许有数百万桶的闲置产能,但其中包括重质油——含硫量多,炼制成本也较高。

专家预期,利比亚动乱再延续几周,欧洲炼制厂将被迫向阿尔及利亚和尼日利亚买油(美国两个主要来源)。届时,美国指标油价将继续飙升,炼油厂家可能发生甜原油的抢购战。

短期内,伦敦布伦特原油将达到每桶120美元,西德州原油将至每桶110美元。”野村证券将眼前面临情况对比波斯湾战争时期,当时欧佩克备用产能减至每日180万桶,导致油价在短短7

个月飙升130%,幅度惊人。野村证券报告中指出,若阿尔及利亚与利比亚皆停产,油价可能飙升至220美元新高价,欧佩克备用产能更会减少至每日210万桶。

无疑,利比亚的动乱将造成国际油价进一步攀高。根据历史经验,自2000年以来,油价在第一、二季上涨概率在80%以上,而且平均涨幅达10%以上。

更值得关注的是,2010年全球石油需求年增量已达每日270万桶,为2004年以来最高值。随着全球经济持续复苏,石油需求及价格上涨趋势均可持续升温。

业内人士指出,油价自2008年创下每桶140美元的历史高价后回调,市场一直未找到足以替代石油的能源出现,因此油价的回落仅仅是周期性而非结构性的转变。从去年第四季度以来,原油供需吃紧的情况一直未有改善。

全球原油估计要到2013年以后才有可能开出新产能,而在北非动乱的地域性风险影响下,油价将进一步高涨,预计两年内国际油价将再次刷新历史新高点,超过150美元/桶。”袖”皮肯斯近期曾表示。

渣打银行称  
中国需要大量进口玉米

据渣打银行周三发布的研究报告表示,中国玉米库存已经处于历史偏低的水平,可能大量进口玉米,不过小麦库存足以应对今年小麦可能减产的状况。

该行分析师援引美国农业部的数据称,2010/2011年度中国玉米库存消费比为37%,远远低于1993年到2003年期间的平均水平93%。

渣打银行预计中国小麦期末库存为6000万吨,库存消费比为55%,而2010/2011年度全球小麦库存消费比为26.8%,中国有足够的小麦来应对目前的干旱。如果干旱导致今年小麦歉收,那么中国小麦产量可能从上年的1.14亿吨降到9800万吨,这将导致小麦库存消费比降至45%。

渣打银行认为中国小麦库存充足,不会马上大量进口小麦。今年中国买家已经采购了约20万吨饲料小麦。

黄宇)

全球豆油出口激增  
创历史纪录

据行业机构油世界最新统计显示,2010年10月到2011年1月期间,全球豆油出口量大幅增长,创下了历史最高纪录。在过去一年里,芝加哥期货交易所豆油价格大涨了47%。

油世界表示,截至今年1月底的4个月里,全球豆油出口量为336万吨,比上年同期增长了38%。三大出口国家的出口量为273万吨,年比增长44%。其中,1月份阿根廷、巴西和美国的豆油出口量增长了22%,达到了55.3万吨。对欧盟的豆油出口量增长近三倍,达到了2.2万吨,对非洲的出口增长两倍,达到了18.1万吨,对北美和南美的出口量增长了50%,达到了13.2万吨。

对于豆油出口激增的主要原因,油世界表示,因为马来西亚、印尼和哥伦比亚棕榈油产量不足,全球棕榈油出口供应下滑,而一些国家的豆油进口需求提高。

油世界表示,本年度下半年期间全球油菜籽采购量可能比上半年减少15%,因为欧盟国家提高进口,出口供应不足。今年上半年,全球油菜籽进口量可能达到490万吨,低于去年同期的580万吨。

魏曙光)

## 市场情绪波动 油脂调整将继续

杨霄 詹志红

2月中旬以来,国内油脂大幅下挫,除了受外盘调整的拖累,国内政策的紧缩预期也是打压期价的重要因素。近期中东地区动乱的不断升级导致商品市场投资情绪不稳定,而美豆类又缺乏利多因素的提振及量能的配合,短期难以摆脱调整势头。预计国内油脂将继续受到拖累,尽管调整空间不大,但时间料将延长。

北非和中东局势动荡导致商品市场投资情绪不稳。利比亚动乱引发了整体金融市场的动荡,原油、黄金大幅度上涨,尤其是原油走出了两年以来的最大涨幅,而金属、农产品等大宗商品市场大幅走低。短期内中东局势的动荡仍可能会继续,避险情绪将继续主导市

场,导致大宗商品投资资金不断流出,整体市场氛围偏弱。预计商品市场短期难以重新积聚人气,调整时间将延长。

利多匮乏打压美豆偏弱震荡。近期南美天气的改善使得市场对大豆供应的担忧开始减弱,且市场对于丰产的预期较强。从近日进口大豆的成本来看,来自阿根廷和美国的3月交割的进口大豆成本价分别为4360元/吨和4497.38元/吨,可见南美大豆的季节性优势已逐渐显现。目前美国新季作物尚未开始播种,而农业部基线预测报告中再次上调美豆播种面积的预估,市场缺乏基本面利多的消息配合。预计美豆5月合约短期内仍将维持偏弱震荡走势,并不断考验1300美分附近的支撑。