

经济增长放缓 明年商品难有上涨潜力

证券时报记者 黄宇

摩根士丹利称,由于全球经济增长预期放缓,加上避险情绪推动美元升值,2012年商品市场上涨潜力有限。

摩根士丹利分析师侯赛因·阿里迪纳在报告中称,欧洲债务危机的综合解决方案仍然是难以捉摸的,经济指标显示全球放缓,减赤和财政紧缩也将影响经济增长,给经济扩张带来诸多不利。

由于担心欧债危机蔓延,商品市场创2008年第三季度以来最差表现,11月份,涵盖24种商品的标普高盛商品指数(GSCI)中有18种商品的价格下跌。JP摩根大通11月22日在给客户的投资报告中建议将商品在投资组合中低配,高盛集团也在14日将未来12个月商品市场涨幅预估从20%调低至15%。

摩根士丹利称,鉴于经合组织成员国经济的脆弱状况,商品作为资产的上升空间有限。非经合组织成员国经济应该会继续支持全球经济增长,但增速正在放缓。

摩根士丹利重申,作为价值储藏手段和避险工具,黄金将是投资者的首要选择。该行预计明年黄金均价将达到2200美元/盎司。今年现货金价在9月6日创下1921.15美元/盎司的纪录高点,即将实现连续11年上涨。由于供应滞后于需求,该行还看好玉米和大豆价格。

高盛本月也调低了未来12个月GSCI增强型商品指数的回报,对于未来3个月至6个月的商品市场持“中性”看法,对未来12个月商品市场持“超配”观点,因为全球经济增长足够支撑需求推高商品价格。

从国际金融市场来看,商品市场收益已连续5年超过股市。今年MSCI世界指数下跌了13%,国债收益率跌至纪录低点,而高盛商品指数今年以来上涨了3.1%。

法国兴业银行商品策略分析师杰瑞米·弗莱森称,尽管纽约原油在基本面因素支持下上涨,原材料价格也将连续第二个月上涨。但从基本面来看,在目前全球经济形势下,难以对商品市场前景持乐观看法。

摩根士丹利称,预计美元走强将打压商品市场。今年第三季度,因美元指数大幅反弹5.7%,高盛商品指数总收益指数下跌了12%,创2008年来最大跌幅。阿里迪纳称,从历史上来看,由于美国经济增长强劲,美元与商品有过一同上涨的时期。然而,在全球经济放缓的情况下,美元在2012年走强,对于商品市场是一个利空。

阿里迪纳称,商品与其他风险资产(尤其是股票)的相关性一直在上升,只要宏观经济的忧虑持续,它们之间的相关性将继续上升。2012年商品市场的高波动性将持续。

国储暂停收储 将打开有色金属下行空间

严博

工信部有关部门日前对《有色金属产业调整和振兴规划》实施三年来的情况进行了评估。评估结果认为,鉴于有色金属产品价格高企,有色金属产业保增长任务完成状况较好,应暂停有色金属收储。

近几年来,从燃料油到金属,从大豆到棉花,国储局频频出手收储和抛储,国储局在稳定物价方面有着积极的作用。为什么工信部会提出“应暂停有色金属收储”的规划呢?笔者认为,近一年来我国的物价飞速上涨,居民消费物价指数(CPI)连创新高,停止收储实际上使金属价格下方“看不见的手”消失了,金属价格大幅下跌后没有了托底价格。这样规划的影响是可能带动国内金属价格进一步下探,进而带动大宗商品价格下行,使CPI指数降低,为明年的经济工作留下政策空间。

近三年来,在国家储备局的收储影响下,在国家大力发展工业制造业的政策带动下,金属行业也有了较大的发展,导致了金属行业总体产能过剩的局面。在这种情况下,国家收储不利于资源的优化配置,在国家收储的价格托底影响下,金属行业可能继续大规模扩张,产能过剩问题不能得到良好的解决。金属价格处于高位也不利于消费,产能过剩和消费不旺的矛盾无法解决,国家经济的发展也面临增长缓慢的威胁。

综合上述分析,笔者认为,国家暂停金属收储之后为金属期货价格打开了下行空间。没有了国家收储价格的托底,在远期合约上的预期是利空的,对近月合约的影响并不大。未来,如果宏观经济继续恶化,远月合约价格下跌的空间则大于近月合约,可能出现买近抛远的套利机会。

(作者系金石期货分析师)

再演断崖跳水 期指逼近前期低点

证券时报记者 沈宁

短暂的反弹意犹未尽,暴跌便如疾风骤雨,再次不期而至。

昨日,国内市场大幅下挫,期指呼应下期指盘中连续跳水。截至收盘,期指主力IF1112合约报2528点,当日重挫79.8点或3.06%,单日跌幅创出近两月新高。而经历连续下跌后,指数已悄然逼近10月下旬低点。

上海中期分析师经琢成表示,昨日期指大幅下跌,宏观面上,一方面外围市场不确定因素依然存在,除欧洲债务危机仍令市场存在担忧外,全球多家银行评级被标准普尔下调,令金融风险对股市的威胁上升。另一方面,周四即将公布11月份采购经理指数(PMI)数据,由于此前汇丰的预估值回落明显,市场对PMI数据并不看好。

昨日,期指主力IF1112合约持仓量减少3115手至36211手。中金所持仓报告显示,昨日前20名多头机构席位减持多单1798手,而前20名空头当日减持空单2732手。合计持仓上看,主力空头机构空单持有量为29225手,

此外,周三早间传言国内近期将推出国际板,尽管证监会相关负责人进行了澄清,但传言对投资者信心明显造成了影响。昨日B股收报229.16点,跌幅超过6%。

B股跌幅较大可能会加重市场看空氛围,引发情绪化抛售,市场短期的抛压较重。”光大期货分析师张毅称,欧债问题对国内出口前景影响会持续存在,外围环境影响仍然较大。

东方证券衍生品分析师高子剑表示,昨日期指大幅下跌,宏观面上,一方面外围市场不确定因素依然存在,除欧洲债务危机仍令市场存在担忧外,全球多家银行评级被标准普尔下调,令金融风险对股市的威胁上升。另一方面,周四即将公布11月份采购经理指数(PMI)数据,由于此前汇丰的预估值回落明显,市场对PMI数据并不看好。

昨日,期指主力IF1112合约持仓量减少3115手至36211手。中金所持仓报告显示,昨日前20名多头机构席位减持多单1798手,而前20名空头当日减持空单2732手。合计持仓上看,主力空头机构空单持有量为29225手,

仍高于多头。

多数分析人士看淡近期的期指市场,当前市场处于政策真空期,并不明朗,回暖亟需更多政策利好。部分业内人士将目光瞄准了本月即将召开的中央经济工作会议。

现阶段市场都在期待国家出政策,关键还是看年内能否有一些放松利好,比如昨日进行的下调存款准备金率,政策利好的出台,将有助于期指的未来企稳。”高子剑认为。

张毅也表示,总体上大家对政策

面的期待还是比较多的,前期紧缩政策适当松动,尤其是货币政策微调,有利于巩固市场。期指目前处于非常敏感的位置,需要关注政策面和经济形势变化,货币政策是不是要放松,对市场的未来走势非常关键。

仓1798手。空头减仓力度较大,多空持仓比为0.8248,也较前一个交易日略有上升。

空头方面,排名空头持仓前两位的中证期货和国泰君安双双大幅减持空单。其中,中证期货减仓795手空单,空单持仓量降至4676手。国泰君安期货减仓1012手空单,空单持仓量降至4177手。此外,周二还是第六大空头的上海东证也减持了784手空单,空单持仓量大幅降至962手。多头方面,排名多头持仓第一的国泰君安仅减仓了32手多单,排名第二和第三位的华泰长城和广发期货则分别加仓34手和76手多单。

期指大跌仍升水 空头逢低频减仓

证券时报记者 万鹏

昨日,A股市场低开低走,大幅下挫。最终上证指数报收2333.41点,下跌了3.27%;沪深300指数报收2521.52点,跌幅为3.34%。股指期货方面,IF1112合约下跌了3.06%,以2528点报收,较现货市场升水了6.48点。IF1112合约全天成交了218819手,较前一个交易日略有增长,但持仓量则下降了3115手。

盘面显示,昨日各大股指纷纷低开,随后展开单边下跌走势。沪深300指数最低探至2507.18点,尾盘

略有回升,最终收于2521.52点。期指IF1112合约也呈现相似走势,但跌幅略小于现货市场,这也令昨日的期现价差由周二的贴水6.57点,变为升水6.48点。值得注意的是,尽管昨日期指成交量继续增加,但持仓量却大幅减少。截至收盘,期指4个合约总成交为224905手,总持仓42313手,减仓2658手,其中主力1112合约减仓3115手。

中金所公布的持仓数据显示,前20大空头席位累计持有空单29225手,较前一个交易日略有增长,但持仓量则下降了3115手。盘面显示,昨日各大股指纷纷低开,随后展开单边下跌走势。沪深300指数最低探至2507.18点,尾盘

郑商所下调 棉花PTA保证金标准

根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》第十四条规定,郑商所研究决定,自2011年12月2日结算时起,将棉花期货合约交易保证金标准由12%下调为10%,涨跌停板幅度由7%调整为6%;精对苯二甲酸(PTA)期货合约交易保证金标准由10%调整为8%,涨跌停板幅度由6%调整为5%。

(沈宁)

库存下降 将支撑棕榈油价格

油世界周二表示,随着全球市场重新聚焦潮湿的天气抑制产量、库存下降和需求强劲等偏多的基本面,棕榈油价格有望从近期的疲弱态势中反弹。

因经济信心疲弱盖过产量增长放缓的效应,马来西亚棕榈油期货上周五触及两周新低。

油世界称,棕榈油价格很快就会找到支撑,并展开反弹。其中一个重要的因素就是拉尼娜现象导致过度降雨的威胁影响棕榈油产量,从而使季节性产量下跌的因素扩大。

马来西亚是全球仅次于印尼的第二大棕榈油产国。油世界称,马来西亚棕榈油产量最近大幅上升,不过预计2012年产量将下降。预计马来西亚棕榈油2012年将多在1890万吨。油世界估计马来西亚2011年棕榈油产量为1880万吨,高于去年的1690万吨。

油世界指出,马来西亚棕榈油库存已开始减少,随着产量因季节性因素,在2012年2月前将持续下降,库存将加速减少。

油世界还称,马来西亚、印尼、泰国和中南美洲棕榈油出口近年来极高,预计短期内将维持高于去年水准的情况。此外,全球豆油供应吃紧也将使全球进口需求转向棕榈油。

(黄宇)

美国太平洋投资管理公司的报告预计 若伊朗爆发冲突 油价短期将上冲140美元

证券时报记者 李哲

随着伊朗学生冲击英国驻德黑兰大使馆,美欧将对伊朗采取“更多措施”,外界猜测以色列酝酿对伊朗发动军事行动。美国太平洋投资管理公司(PIMCO)的报告预计,一旦冲突发生,国际油价有可能在短期内上冲到140美元以上。

美国太平洋投资管理公司的最新研发报告指出,当今的世界,比1990年的伊拉克入侵科威特时期甚至1980年两伊战争期间,市场对于源于新的供应中断的敏感性更强,由于显著的生产力损耗以及相对强劲的非欧佩克需求,导致在過去一年的库存大量减少,当利比亚

冲突开始后“缓冲力”也明显减弱。因此,任何时间都可能引发对全球经济造成影响的可怕风险。

在未来的某段时间,这将使得全球经济,至少发达经济体面临财政逆境及货币政策的掣肘。

价格攀升的持续性将取决于市场以外的因素以及军事打击是否提前显现在价格中。”这份报告预计,一旦出口受到细微影响,原油价格将迅速攀升到每桶130美元~140美元。如果伊朗出口中断1个月,国际能源署和沙特阿拉伯将开始提供更多石油供给的情况下,预期油价将达到历史新高145美元/桶,甚至创出新高,这取决于事件严重性。如果伊朗出口中断半年时间,

其结果将是非常严重的,届时油价将飙升并保持6个月均价150美元,甚至显著高于这个价格水平。

对于现在全球经济衰退的影响,美国太平洋投资管理公司报告认为,无论全球经济何时处于脆弱时期,例如现在,打击伊朗核设施的地缘政治担忧都将被放大。即使不能预知此打击是否即将来临,甚至是否会发生,但是经验和研究表明任何源于伊朗的石油中断将在全球范围内产生深远影响。特别是当剩余生产力实际耗尽时,有理由质疑其他欧佩克国家是否能够评估伊朗石油减产造成的影响。

不过,相对于美国太平洋投资管理公司的这份报告提出的严峻

性,摩根士丹利公司分析研究却表明,明年上半年布伦特油价最低有望跌至每桶85美元~90美元,之后在下半年将涨向当前水准,因基本面坚挺且结构供应短缺再度浮现。

我们认为布伦特原油风险偏向于下行。目前紧俏的基本面可能到年末至2012年缓解,因供应上升以及需求放缓。”该银行在报告中称。当前,布伦特原油报每桶110美元附近。

摩根士丹利还表示,全球馏分油供求关系仍将保持十分紧俏。但是,由于库存稳健且需求疲软,美国汽油基本面压力将加大。受需求的周期性和季节性回升影响,我们预期下半年坚挺的基本面将支撑油价上涨。”

PVC估值水平处于阶段性底部

郭华

系统性风险是2011年影响资本市场的关键性因素,在世界经济经济增长放缓以及欧债危机起起伏伏的阴云压制下,大宗商品整体以下行为主。聚氯乙烯(PVC)期货指数显示,8月初至今的最大跌幅高达25%,目前价格已回至2009年PVC上市之初的水平。近期随着市场对于前期利空的消化,PVC步入区间震荡。展望后市,我们认为,经过三个季度的下跌,PVC估值水平目前在一个阶段性底部,短期有技术性修复反弹的需求,但在宏观层面没有实质性转好的前提下,不可能出现趋势性上涨行情,整体仍维持震荡格局。

欧债问题接近无解,整体经济放缓不可避免。虽然从短期来看,欧洲问题急剧恶化的风险并不大,但就中线角度而言,欧元区最终有可能走向解体。希腊、

西班牙、葡萄牙等债务问题最严重的五个国家目前信用违约互换(CDS)仍处于高位,表明违约风险较大,整体欧债问题的解决恐怕要延续到2012年底之后了。

美国经济复苏尚属稳健,但经济数据自探底回升以来目前在较低水平开始震荡,没有继续上升。目前不能观察到加速复苏。另外,居民对于未来的消费信心却始终没有明显的恢复,从美国两个机构统计的消费者信心指数来看,当前均远低于危机前水平,表明消费者谨慎情绪上升。经历了2008年的危机后,透支消费的理念已经被动摇。而中国由于经济结构性调整,采购经理指数(PMI)已连续3个月回落,10月PMI为50.4%,较9月份下降0.8%,表明经济在经历了6月、7月短期反弹后持续回落的趋势并没有改变,而PMI季调后趋势数据则反映目前经济仍在底部区域。

可见,短期全球经济依旧充斥着不确定性,而中线整体经济增速进一步下滑的趋势难以改变。在经济没有出现实质性好转之前,大宗商品市场仍将受到一定压制。

PVC成本底不断抬升将成为趋势。主要原因有两个:一是PVC的上游是煤炭、乙烯、电力等初始能源,随着经济发展必然带来通胀,最终会导致这些不可再生资源价格呈现螺旋型上涨。另外一个原因是“节能减排”等政策性导向导致成本上升。具体而言,目前影响较大的是PVC的上游电石行业,高耗能的电石行业成为落后产能淘汰的重灾区。预计未来电石的淘汰速度快于新增产能速度,电石供应偏紧的格局将继续持续,电石的价格上涨,将不断抬升PVC的成本底线。尤其PVC行业目前是低利润或濒临亏损的状态,成本支撑对价格的意义或将更为突出。

但从PVC的供需方面来看却并不乐观。供应面上,2011年中国将有接近574万吨的新扩或新建产能投产,而自三季度以来由于纯碱的销售状况良好,氯碱平衡导致PVC企业开工率恢复较快,目前已从金融危机之后50%~60%升至70%~80%,国内供应压力有增无减。而需求面上,由于下游房地产市场“限购令”等调控措施出台,对PVC实质性需求已经形成一定负面影响,再加上冬季是消费淡季,下游消费继续缩减。整体上,PVC行业仍处供大于求的状况之中,对PVC价格形成一定压制。

综合来看,受系统性风险压制以及消费淡季来临的影响,PVC中期难有较强表现;但成本支撑使得PVC下行空间有限,目前价格处于相对底部区间。因此,V1205近期将维持6500元~7000元的区间震荡,关注量能方面的变化。

(作者系东证期货分析师)

■ 行情点评 | Daily Report

沪铜:再度回落

周三,沪铜期货小幅高开后震荡下跌,主力合约CU1202报收于54560元/吨,跌1.28%。美国11月消费者信心指数优于预期,市场期待欧元区在解决欧债危机方面有所进展,一度刺激铜价反弹。不过,标普下调高盛、汇丰等欧美多家大型银行评级,智利10月铜产量同比增长1%,市场预期11月中国官方采购经理指数(PMI)将低于50,国内股指大跌,上述因素导致沪铜再度回落。预计后市铜价将偏弱震荡调整, CU1202将下探52510元/吨的支撑。

沪金:小幅反弹

周三,黄金期货冲高回落,继续小幅反弹, AU1206报收于353.20元/克,涨0.28%。欧元区财长会议同意向希腊发放第六笔救助贷款,同意扩充欧洲金融稳定工具(EFSF)规模,决定将请求国际货币基金组织扩充火力,欧债危机出现暂时缓解,美国消费信心指数意外强劲,金价受到支撑上行。标普下调欧美多家大型银行评级,智利10月铜产量同比增长1%,市场预期11月中国官方采购经理指数(PMI)将低于50,国内股指大跌,上述因素导致沪铜再度回落。预计后市黄金将偏弱震荡整理, AU1206将上攻354元/克和362元/克的阻力。

焦炭:冲高遇阻

周三,焦炭期货先扬后抑,冲高遇阻,主力合约J1205盘中一度冲高至2029元/吨,报收于1984元/吨,上涨1.07%。市场预期2012年度重点合同煤价格最高可上调5%,非居民电价也可能上调2.5分每千瓦时,电价和电煤价格上涨的预期,刺激焦煤期货止跌反弹。近日随着钢材市场的弱势维稳,钢厂备货积极性略有好转,但是焦炭现货价格仍维持弱势盘整。限煤保电与原油反弹,对于焦炭期货价格的支撑力度有限,后市仍将维持偏弱震荡格局。

(海通期货