

## 分析师对黄金短期看法存分歧

证券时报记者 黄宇

据贵金属行业新闻和价格资讯网站——金拓(Kitco)对33名市场参与者的访问显示,市场人士对于本周金价走势分歧明显。在有效回复的28人中有12人预计本周金价将上扬,9人预计金价下跌,7人看平。这些市场参与者包括贵金属经销商、投资银行、期货交易商、基金经理及技术图表分析师。

那些预计本周金价将走高的受访者认为上周黄金有些超卖了,本周金价将守住支撑位。在上周因美联储令人失望地仅仅表示延长扭转操作至年末,金价下跌后,本周预计金价将出现小幅反弹。当金价进入相应区域后,交易商将因为避风港及投资需求而重新进入市场,金价也将反弹,”R.J.O’ Brien高级商品经纪人菲利普·斯特瑞波尔表示。

那些预计金价将走软的人认为,美元最近的强势将对商品价格施压。短期技术价格趋势也对黄金利空。他们认为,金价即将重新测试5月低点1520美元/盎司区域,尤其如果美指继续上涨的话。

金价继续受到美元的影响,黄金的波动性吓坏了人们,这也使得黄金的投资需求减少。今年那些黄金多头们没有获得什么收益。因黄金每日及每周图表中金价均未能扭转下行趋势线,因此技术图表依然看跌。我认为本周金价将稳步走低,”FuturePath Trading经纪人及期货分析师弗兰克·莱什表示。

还有一些市场参与者看平本周金价,他们选择的是暂时持观望态度。尤其一些人指出本周是今年第二季度的最后一周,而且对一些公司来说,也是一个财年的最后一周。平仓交易将会影响市场,导致价格横盘走动。

## 甲醇又到做多时

徐涛

甲醇期货主力ME209合约周一微涨收盘,总体盘面表现较为坚挺,期价最终以红盘报收,ME209合约报收2757元/吨。总的来看,甲醇期价有逐步企稳走强的迹象,空单可以暂时先回避。

上周以来,甲醇现货表现较为抢眼。由于兖矿国虹装置故障,新能凤凰装置停工检修10天时间,国内开工率有所下降,山东地区价格出现了较为明显的上涨。短期来看,山东价格将保持坚挺;而近期下游总体仍然保持较为疲弱的态势,下游需求依然较为清淡,短期市场焦点在国内装置检修问题上。同时华东地区的惜售心理也推涨了现货价格,现货价格可能已见底。从后市来看,宁波一大型甲醇制烯烃企业在7月开始甲醇现货的备货,这将为华东地区每月增加10万吨的甲醇需求量,这一数量将远远超过宁波地区的常规库存量,预计未来甲醇的下游需求将会有明显的改善。较小的内外盘价差使得未来外盘甲醇价格上涨概率较大,后市现货价格仍有继续上涨的空间。虽然秦皇岛煤炭库存达到历史新高,但上游价格较低这个利空因素已被市场消化殆尽,短期来看对现货价格冲击较为有限。

宏观面上,随着欧债、美联储宽松政策等这些外围因素逐渐明朗,市场的焦点开始重回国内。汇丰6月采购经理指数(PMI)偏弱,创7个月新低,令中国经济增长的担忧情绪增强,说明欧美经济颓势的影响正在向中国扩散,欧美需求不足导致中国经济降速将延续。进入二季度以来,中国经济出现投资、外贸、消费“三驾马车”同时减速的局面。政府自5月起出台一系列稳增长政策措,这些措施没有起到拉动经济增长的立竿见影的效果。从6月份汇丰PMI初值来看,经济没有什么起色,制造业领域的扩张处于停滞状态,这也进一步削减了对大宗商品的需求。市场的悲观预期在经过短暂宣泄后将逐步得到修复。实体经济不振,未来数月,政府可能会通过加大信贷投放以及其他货币政策来保持经济强劲增长,宏观面总体维持稳定的可能性较大。

目前甲醇期价仍然贴水,期现价差依然维持在较低水平。短期来看,现货开始逐步引导期价走强,而张家港电子盘走势相对较弱,期价与电子盘价格的套利空间基本不存在。

技术上看,期价在6月见底之后出现了类似“V”形反转的走势,但成交量并未明显放大,期价目前重心逐步升高,短期内震荡偏强。但在商品整体走势尚未转暖的情况下,难以形成独立的单边上涨行情,但从长期来看,笔者保持谨慎乐观的态度。

具体操作上,笔者认为2750元一线下方的空间较为有限,可在2750元下方逢低建立少量多单,期价有效突破30天线时可加仓多单。

(作者系浙商期货分析师)

# 极端天气炒热大豆 豆粕掀起“蛋白革命”

证券时报记者 李哲

近期全球频频爆发的极端天气,引起投资者对于农产品后期供应的担心。周一,大宗商品期货市场,农产品板块在周边市场走弱的情况下,走出独立上扬行情,特别是豆粕品种再次领涨农产品板块,涨幅一度超过了3%,两个交易日豆粕期价上涨300元/吨。

国内猪肉价格触底回升,对豆粕、玉米等饲料品种的价格有很大的提振作用,并且未来两个月国内饲料需求或将进一步好转,对于豆粕等高蛋白的需求日益旺盛,将进一步利好豆粕、玉米等饲料品

种。”中国中期研究院分析师、农产品研究员张莉表示。

根据中期研究院的统计显示,国内油厂的压榨利润在6月下旬出现好转的迹象,油厂紧跟外盘美豆走势提高豆粕出厂价格,昨日,南方部分地区的豆粕出厂价格已经提高至3650元/吨的高位,坚挺的现货价格对期货价格走势起到了良好的支撑作用。

布瑞克农业咨询公司资讯经理林国发认为,大豆进口成本高企,目前大豆进口成本在4420元/吨~4520元/吨之间,油厂开工处于亏损状态,美豆持续上涨,油厂提高了产品出厂价格。

其中豆粕因目前处于消费旺季,加上油厂豆粕库存偏少,挺价惜售意愿强烈,让其成为了近期上涨的明星品种。

“下半年豆类、油脂等品种仍然将震荡上行。”张莉认为,下半年是传统的饲料、食用油消费旺季,8月至10月是我国生猪养殖的补栏季节,对豆粕、玉米的需求将会增大,在后期将提振期货价格的走势。而随着中秋、国庆等节日的临近,食用油消费有望迎来旺季,进而带动油脂类期货品种的走势。另外,下半年7月和8月美豆期价将迎来天气炒作的高峰,任何天气的不利变化均会对美豆期价带来利好提振,美豆期价有望重回上

涨通道,进而带动豆类品种的价格上涨。但欧债问题和宏观经济的不确定性也会时不时地影响农产品价格的走势,因此预计豆类、油脂等品种在下半年或将震荡上行。

林国发表示,2011/2012年度国产大豆仅为1200万吨,2012/2013年度大豆播种面积继续减少,产量或仅为1000万吨附近,需要大量进口来弥补国内缺口。4~5月份美豆价格回落,中国进口商出现一定的洗船行为,近期美豆上涨,中国买家买涨不买跌的心态,必定会造成后期进口企业签订合同增加,美化美国大豆出口数据,在当前,国际大豆产量出现连续两年减产的背景下,将继续支持大

豆价格上涨。

此外,尤其值得注意的是,美国参议院近日以64票对35票通过了5年期的《农业改革、食品与就业法案》,其中最受关注的是,削减已实施20年的直接支付农业补贴。根据美国参议院通过的法案,美国将在未来10年内削减236亿美元农业开支,其中绝大部分来源于提供给美国农民的直接支付补贴,但法案同时提高了对农民保险费用以及农作物保险公司的补贴。由于美国、加拿大和澳大利亚的农产品出口量占了世界一半以上的份额,美国削减农产品补贴的直接后果就是农产品价格持续上涨,世界将告别廉价农产品时代。

## 期指五连阴 主力合约持仓创新高

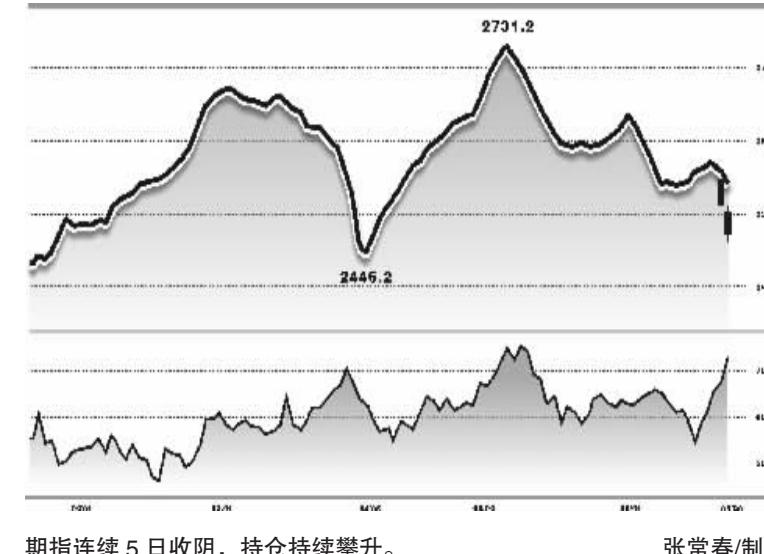
证券时报记者 沈宁

连续数日的持仓下跌,让此前围绕期指市场的乐观情绪渐行渐远。多数业内专家认为,短期期指积弱难返,如果后期没有强有力的政治支撑,前期市场的看涨预期恐将转向。

昨日,期指市场并未理会周末利好消息,全天低开低走,颓势尽显。截至当日收盘,期指主力IF1207合约收报2467.6点,下跌38.6点或1.54%,至昨日收盘期指走出五连阴,且跌幅有扩大趋势。持仓方面,主力合约日增仓3605手至58564手,创出连续合约持仓量历史新高。

端午节小长假前后两天形成中阴线杀跌走势,一方面是预期的国内政策利多力度不够,而房地产严格调控的言论及新股发行压力难以释放形成拖累;另一方面,美联储货币政策低于预期、第三轮量化宽松政策(QE3)落空,且希腊组阁成功并未抑制西班牙和意大利债券收益率进一步上升,导致外围市场忧虑难以消除。最终内外因素叠加形成压制,导致期指延续弱势走势。”中证期货研究所副经理刘宾表示。

刘宾认为,短期期指市场形态已经走坏,沪指跌破3月底低点,



期指连续5日收阴,持仓持续攀升。

张常春/制图

如果后两日仍无法收复,则有进一步下探年初低点的可能。当前市场积弱难返,如果没有强力的政策组合拳,预计市场维持震荡偏弱的概率较大。从最新数据看,国内经济下滑趋势还没有得到有效遏制,虽然政策底已经见到,但经济底还存在不确定性,市场底同样显得迷茫。目前困扰市场的除了宏观经济疲软形成的大环境拖累,新股扩容压力和已经解禁的大小非抛售压力也成为阻碍市场形成持续上涨动力的重要压制力量,如果这两方面因素得不到有效解决,预计市场难有

太好表现。”事实上,上周末消息面不乏利好。22日,欧元区四大经济体德国、法国、意大利和西班牙同意动用约1300亿欧元刺激欧洲经济增长,但市场却并不买账。

中期研究院金融研究部负责人宋楚平表示,昨日股指期货主力7月合约大幅下跌,在2500点处的支撑也显得非常脆弱。显然周末长期资金入市税收减免、欧洲1300亿欧元经济刺激计划等利多消息并没有给市场形成任何支撑。目前市场更担忧于经济增速下滑超预期,

以及不断抽血动作带来的资金面匮乏。而在A股市场上金融板块、资源类板块、地产板块连手杀跌跌破前期2240点支撑。如果后期没有政策强有力的支持的话,前期股指期货乐观的情绪恐怕要转向。

有市场人士称,前期伴随持仓量下降,期指一度反弹,引发了市场看涨预期。然而,上周起期指持续增仓下跌,此前看涨预期的基础已不复存在。持仓上分析,6月中旬后空头资金开始逐步介入,小长假前主力券商席位开始加仓,加重了市场的压力,净空头也再度逼近了10000手的历史高位,空方再度打压市场走势,并形成一定主导作用。

多空力量捉对厮杀,市场分歧再度加大。中金所盘后持仓报告显示,昨日期指前20名多头席位增持多单3068手至41429手,前20名空头席位增持空单2346手至48596手,其中中证期货席位大举增持空单1824手。

尽管如此,也有部分业内人士仍看好中长期市场。上海中期分析师经琢成表示,对于中长期投资者而言,在期指本轮下跌中可考虑逢低建仓趁势性多单。“目前政策层面利好较多,货币政策的进一步偏松以及财政政策有望更加积极等因素,将对后市期指起到利多作用,后期空方压力也有缓和的可能。”

## 期指机构观点|Viewpoints

### 基差回升 多头排列再度重现

国泰君安期货研究所:昨日期指主力基差从平水位置上扬,上下午基差波动重心分别是3点与7点,临近收盘时,基差经历急速缩窄后骤然拉升的运行格局。价差围绕1~4点窄幅波动。当前基差运行态势表明套利者介入操作开始好转,需承担的风险下移。

前期期指3合约贴水格局不再,但需要针对基差下移的潜在趋势做相关准备,之前我们推断期指基差及价差的彻底转变需要时间,当前的运行态势支持了我们前期的判断。成熟市场合约大部分为负基差,远端合约价格大于近端,两种基本特征在国内市场的相同演绎出现概率大大增多,期现套利及价差交易方案应制定好应对举措。当日收盘量化方向加权指示信号较大概率指向隔日收盘价将大于开盘价的格局。

### 期指下行空间打开

海通期货投资咨询部:6月汇丰中国采购经理指数(PMI)初值创下近7个月新低,显示中国经济放缓势头未止;国家四部委多次重申房产调控政策不动摇,上海收紧房贷政策,打压房地产回暖和调控松动的预期;大盘股首次公开发行(IPO)重启,融资压力掩盖了政策吸引资金入市的利好。水泥、煤炭、有色、地产、券商等权重板块大跌,银行等少数板块坚挺难改跌势。

政策利好难敌经济低迷和融资压力,欧元和美国制造业数据疲弱,德国法国意大利西班牙达成1300亿欧元经济刺激计划利好有限。期指再次创下近期新低,持仓量增加5450手,下行空间进一步打开。

### 刺激计划和QFII入市埋下反弹伏笔

光大期货金融创新部:国内市场短期面临诸多利空因素,除贸易、消费等相关经济数据下滑所显示出的疲软的经济环境背景外,证券市场IPO进程的加快和规模的扩张也从市场资金角度对股市走势产生了巨大压力,短期市场下行迹象明显。而欧洲四国刺激计划和境外合格机构投资者(QFII)入市进程加快,对沪深股市未来的反弹埋下了伏笔,股市短线震荡下行的行情在未来得以扭转的可能性存在。

期指当月合约持仓量维持回升,短期市场上行动力较强,现阶段短线投资者可随市做空,中长期背景下,投资者可以在目前相对低位进行逐步买入做多建仓的操作。(黄宇 整理)

## 金价下半年震荡走高概率上升

项楠

### QE3大门并未关上

回顾2012上半年,黄金总体走出了一波冲高回落、大区间内震荡的行情。上半年影响金价整体走势的共同因素主要是欧洲债务危机演变的进程、市场投资者对于美联储进一步宽松政策预期展望变化以及黄金的资金面流向。

其中,美联储的货币政策导向,成为影响上半年金价的核心因素。上半年初期至一季度,市场对于美国美联储进一步宽松、特别是第三轮量化宽松政策(QE3)的预期一度大幅上升,此因素曾一度推高至金价接近1800美元;但在二季度初期,市场对于美联储进一步宽松预期大幅下滑,甚至部分投资者出现了担忧美联储紧缩的预期,

金价疲软震荡走低,一度下探至去年年末的价格——1520美元/盎司一线才企稳。展望下半年,笔者从三方面因素综合考虑认为,下半年黄金企稳回升的概率在逐步升高。

另外,美联储的长期低利率政策,将延续美国长期负利率的状态。自2008年以来至今,美联储采用长期低利率货币政策,美国处于一个负利率的时间段之中。

目前,美国经济复苏步伐缓慢,美联储需要维持长期低利率不变的宽松货币政策以支持经济的回暖。笔者认为,美联储维持长期低利率至2013年底的货币政策,很大程度上将延续下去。由此美国目前

的长期负利率状态也将贯穿持续。此因素对贵金属而言是一个长期利多因素。

### 贵金属避险需求回归

2012年上半年,欧债危机一直持续不断。近期欧债危机在希腊和西班牙的再次恶化,使得贵金属避险需求回归。虽然希腊第二次大选后支持紧缩协议的右翼上台、西班牙获得千亿银行业援助,暂时缓解了欧债危机的一些风险点,但长期来看,下半年欧洲仍然危机重重。西班牙银行业近期危机频现,希腊新政府举步维艰。而其他国家,如塞浦路斯等国也出现不稳定迹象。下半年市场对于欧债危机不确定性的担忧将始终存在,此因素支撑贵金属的避险需求。

### 资金回流迹象显露

经过观察我们发现,随着避险需求的回归,黄金的资金面出现回流。美国商品期货交易委员会(CFTC)黄金净多头出现企稳或回升迹象。从数据上观察,截至6月19日,CFTC黄金净多头数据持续三周显著上升。而且,这三周的净多头水平,显著高于前一个三周的平均值15%。CFTC黄金净多头稳步增长的现实,说明近期避险需求推动之下,黄金资金面迎来了回流。其次全球最大黄金上市交易基金(ETF)——SPDR亦有增持。截至6月25日,SPDR持仓达到了1281.619吨,此数据较5月底上升了11吨多,这显示投资机构对黄金的需求亦在回升。

下半年,基于美国宽松预期的延续,避险需求的支持,以及资金回流等因素的共同作用下,金价有机会先于其他板块企稳。下半年黄金或将继续于1520美元/盎司~1800

美元/盎司震荡(对应内盘313元/克~370元/克区间)。综合目前形势来看,黄金在下一季度逐渐震荡走高的概率较大。

(作者系中证期货分析师)

## 行情点评 | Daily Report

### 沪铜:低位震荡

昨日沪铜低开,盘中震荡走高,尾盘跳水。主力1210合约收报54030元/吨,下跌30元/吨。由于逢低买盘介入,国内铜价低开幅度有限,上海和伦敦两地的比价上升至7.35左右,进口亏损收窄至1200元/吨。但国内股市的低迷令铜价在尾盘跳水,整体的格局仍然偏弱。目前的欧债问题缺乏实质性解决方案,本周后半段时间将举行欧盟峰会,但效果预计较为有限,铜价并不具备大幅反弹的基础,建议轻仓持有空单。

### 棕榈油:相对偏弱

昨日大连棕榈油期价震荡运行,主力1301合约收于8006元/吨。相比菜油和豆油,棕榈油走势偏弱。从成本上来看,6月船期24度棕榈油到港完税成本均值维持在8050元/吨左右,本周到港完税成本约7900元/吨,对国内棕榈油现货报价仍有一定的支撑。国内外豆棕榈油差扩大,刺激棕榈油的需求好转,支撑期价延续偏强震荡。不过,因库存压力仍在,对期价上行仍有所抑制。多单轻仓继续持有,关注上方60日均线阻力位。

### 郑糖:空头减仓

上周五原糖期价大挫,但昨日早盘国内白糖期价低开后并未进一步下挫,也没有继续创近期新低,而是出现小幅反抽行情。从盘中走势来看,在当前低位,前期大举做空的投资者不敢再度轻易做空,但又由于市场本身还是缺乏利多消息刺激,因此反弹的动能仍略显不足。持仓上,主力多空双方均有所减持,但空头方面减持更为集中,这一现象值得市场关注,一旦空头继续减持,反映近期进一步做空动能将减弱。

(上海中期)