

## 宏观基本面改善 甲醇或将继续上涨

梁琰

受到欧洲债务危机等因素的影响,内盘商品萎靡不振,近一个月以来甲醇期价跌至2700元一线以下,后由于上周欧盟峰会达成重要协议,市场气氛回暖,甲醇走势上出现较为明显的V型反转局面,近几日价格一路上涨至2850元一线。展望后市,我们认为甲醇期价单边下跌的行情已经结束,操作上近期以多头操作为好,短期整理消化上行压力后,甲醇期价有望上涨至2920元一线。

先来看看宏观方面的因素。外部环境好转,是目前最为利多风险资产价格的因素之一。上周欧盟峰会上达成的多项协议使宏观面的不确定性骤减,在推进“银行业联盟”方面,会议承认切断银行业与主权债务之间恶性循环的迫切性,决定在2012年底之前建立单一银行业监管机制。在该统一监管机制建立后,欧洲稳定机制(ESM)将可以直接对银行进行资本重组。遵循这一顺序是为了避免道德风险,否则如果缺乏统一的监管,ESM的资本注入将沦为成员国银行的免费午餐。此次峰会的结果超出预期,当前欧债危机之所以越来越恶化的原因在于市场拒绝陷入困境的银行提供帮助,但这些银行却可以从欧洲央行获得流动性,然而这些银行背后的国家却无法从欧洲央行获得流动性,从而导致银行危机扩散为主权债务危机,我们认为此次峰会将会导致主权债务危机弱化,银行危机将被控制在银行方面,而国债收益率猛然攀升的局面有望缓解,市场的恐慌情绪将阶段性终结。

各国货币政策的联合宽松也将有利于商品市场多头气氛。国内方面7月3日人民银行公开市场逆回购,投放资金1430亿元,创今年1月19日以来公开市场单日逆回购投放量的新高,市场对7月中旬降准的预期也增强,对商品市场来说也是利好。另外市场预期英国央行将会再次推出量化宽松政策,而欧洲央行恐怕也将降息以促进经济,至于美联储则一直没有放弃再度量化宽松的可能,全球货币再次放松或将导致商品等实物资产投资受到青睐,对商品价格也有不小的提振作用。

甲醇供需面上,需求依旧而甲醇供应近期大幅减少,供需格局的改观给甲醇一定上涨动力。2012年1-5月份甲醇产量总共1039万吨,同比增加238.5万吨,增加29.7%。1-5月的进口量为220.4万吨,比去年同期减少6.4万吨。甲醇进口量由于伊朗船运问题减少,5月份进口量仅为42.1万吨,5月份进口量中伊朗货源16.19万吨,较4月份海关数据下滑40.9%。据目前的船期报道,6月份的甲醇进口量仅有36万吨左右,中国需求疲软,进口减少,伊朗船运和贸易方式仍是进口甲醇贸易没有解决的问题,从伊朗运到中国的船费增加了60美元/吨,虽然仍有贸易,但后期甲醇进口量料将保持低位。而国内货的供应也趋于紧张,近期甲醇开工率降至年内低点50%以下,中下旬检修的企业产能总共接近500万吨,主要在西北地区,山东和华北地区也有,从企业的检修计划和时间来看,目前的低开工率有望持续。近期整体供应量是大幅减少的,港口的库存已经在减少,华北和西北价格也已企稳。市场价格上涨,贸易量变大,商家对深跌后的甲醇价格上涨是有迫切需求的。我们认为近期甲醇供应的减少仍然将在一段时间内导致甲醇的价格易涨难跌。(作者系广发期货分析师)

## 巴克莱称 布伦特原油低估10%

证券时报记者 黄宇

巴克莱近日发布报告指出,布伦特原油价格不会继续在100美元下方徘徊。因为事实上基于原油市场供需基本面的状况来看,原油价格已被低估了约10%。

该行指出,一方面,原油需求基本面状况,尤其来自亚洲市场的需求,仍然基本稳健。另一方面,布伦特原油还受到伊朗局势再度紧张的支持。伊朗核危机突然升级,并且该国再度威胁封锁霍尔木兹海峡,这仍会对原油价格形成支撑作用。

巴克莱称,基于当前的技术信号以及基金持仓情况来看,市场情绪仍然相当悲观。不过它也表示,一旦政策制定者采取利好行动,以及供需基本面出现利好变化,布伦特原油价格将从100美元下方反弹。因此,目前正是进场买入原油的良机。

截至昨日北京时间20:40,布伦特原油8月报100.57美元/桶,涨幅0.8%;纽约原油8月合约报87.2美元/桶,涨幅0.2%。

# “疯狂的豆粕”领涨商品 仓量双双刷新纪录

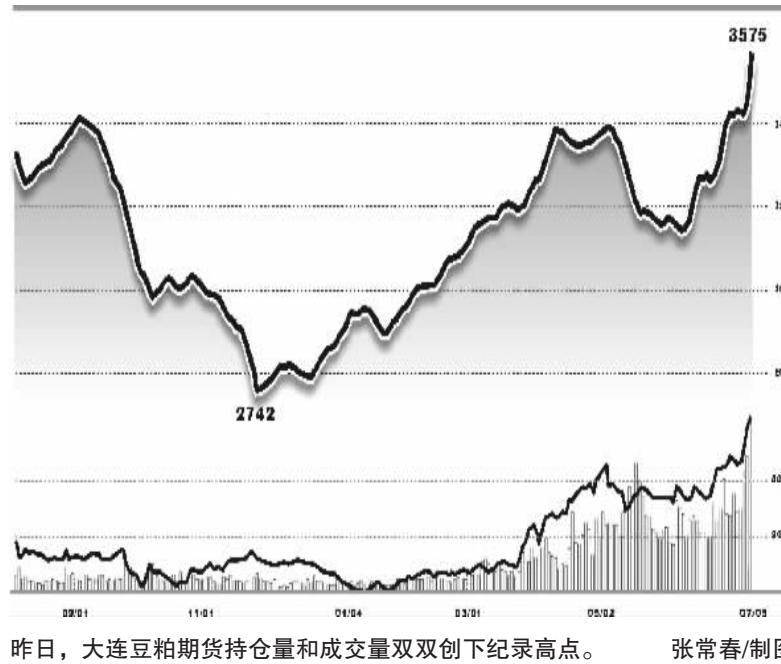
专家继续看好年内豆粕市场,提醒投资者注意短期风险

证券时报记者 沈宁

昨日国内豆粕期货再度大涨近3%,引来市场惊叹声一片。业内人士看来,此前美豆大涨所带来的成本上涨是近期豆粕强势补涨的重要原因,由于美豆天气炒作尚未结束,豆粕市场整体将继续维持强势,但应警惕短期调整风险。

“疯狂的豆粕”昨日仍在上演。周四,豆粕期货全天震荡上涨,涨幅凌厉。截至当日收盘,主力1301合约收报3634元/吨,较前日结算价上涨100元/吨,涨幅高达2.83%,继续领涨商品市场的同时,主力合约期价已悄然突破去年2月高点;持仓量、成交量连续第二日双破新高,市场异常火爆,其中总持仓量增加14.3万手至297.5万手,总成交量上升125.7万手至612.9万手,而主力1301合约持仓量水平也刷新历史纪录。

海通期货农产品分析师关慧表示,北美天气方面给予美豆溢价,进口成本高企支撑期价上扬,目前进口大豆压榨豆粕的成本与期货市场豆粕1301合约价格基本持平,后市天气仍然为重点关注要素。如果气温和干旱的氛围持续



笼罩市场,仍将延续目前趋势。从国内下游需求看,2011年国内养殖市场尤其是生猪养殖获得了前所未有的高利润,在市场利润刺激下,2012年国内养殖业进入高增长年份,生猪和鸡都迎来了存栏高峰,受生长周期影响,畜禽养殖将在一定时期内维持较高的存栏

量,饲料需求将保持刚性增长。豆粕下游需求稳定促使油厂拉升豆粕现货报价,价格坚挺。

同时,资金大幅介入仍对整体行情起到推波助澜作用,尤其是豆粕

近月1209合约的上涨,在持仓量大于成交量的合约中,新高迭现将强

为持有空单投资者带来压力,不排

除后市近月合约节奏更强于远月。”关慧称。

天气炒作所引发的外盘美豆大幅上涨无疑是国内豆粕近期连续上扬的重要原因。天琪期货分析师于瑞光也表示,国内大豆消费近八成依赖进口,美豆大涨带动国内进口大豆成本价快速上升是豆粕上涨的内在原因。南美大幅减产导致该区域豆粕出口量在未来几个月会大幅下降,供应担忧催生市场做多热情,美国豆粕已逼近2008年的历史高位。此外,由于美豆天气炒作升温,国内资金云集豆粕,以豆粕为突破口推动豆类牛市行情。

相关数据显示,近期国内进口大豆呈现明显上涨,昨日报价多集中在4300元/吨-4500元/吨,均价较前日上涨39元/吨;各地豆粕现货价格继续回升,报价多集中在3500元/吨-3850元/吨,均价较上周大幅上涨近80元/吨。市场人士普遍预计,美国持续干旱将损及大豆产量,下周美国农业部将公布7月供需报告,单产或下调至42蒲式耳/英亩以下,导致近期行情发展较快。

宏观面上,昨日晚间中国央行宣布降息,决定自2012年7月6日起下调金融机构人民币存贷款基准利率,一年期存款下调0.25个百分点,贷款下调0.31个百分点;海外方面,欧洲债务问题短期缓解,欧洲央行宣布下调基准利率25个基点。这都会对商品市场形成整体提振。

据了解,目前分析人士多数看好豆粕后市,部分已看高至4000元/吨一线。与此同时,专家也提醒投资者谨防市场反复,注意快速上涨后的短期调整风险。

大商所盘后持仓报告显示,昨日豆粕期货前20名多头席位增持多单35915手至803545手,前20名空头席位增持空单34039手至851682手。值得注意的是,多头主力中,排名靠前的国投期货、浙江永安、国泰君安、北京中期等席位均出现大幅多单减持。

银河期货分析师梁勇称,国内豆类周四强势拉升,尤其是豆粕的巨量增仓,显示出资金对于该品种的青睐;豆粕现货跟盘上涨,水产饲料需求增加,进口成本继续走高,在油脂短期仍缺少利好因素情形下,粕强油弱格局将延续。鉴于美国主产区未来高温天气的缓解及下周末降雨预期的增加,短期天气炒作可能有所降温,外盘的强势可能会受到抑制,豆粕的强势也需谨慎看待。

## 降雨困扰蔗糖生产 糖价止跌回升

证券时报记者 李哲

全球甘蔗产量正面临持续降雨的困扰,而巴西产量预估下调导致伦敦白糖期货升至近3个月高位。受此激励,国内白糖价格也止跌企稳,主产区价格有所上调。

当前,由于持续降雨损及甘蔗含糖量并导致压榨进度推迟,瑞士咨询机构kingsman将2012/2013年度巴西中南部糖产量预估下调3%至3180万吨。潮湿天气已使甘蔗受损,且至少需要一个月才能变干并开始榨糖。”

该机构预计,2012/2013年度甘蔗含糖量预估由每吨139公斤下调至137.5公斤;甘蔗压榨量较4月份的预估下调1000万吨至5亿

吨。以上预估基于假设本年度剩余时间天气正常的情况下,中长期天气预计将保持干燥,但如果厄尔尼诺天气形成,此预估或再度下调。

但是,本周以来,降雨减弱,巴西产糖提升,再次令投资者对于后期产量感到扑朔迷离。巴西甘蔗行业协会最新报告预计,巴西7、8月的产糖同比提高,对于2012/2013年度巴西糖产量还是维持原来的预估,并没有向下调整。加上印度方面2012/2013年度产糖量预计2500万吨,虽然较2011/2012年度降低50万吨,但仍相对较高。全球增产周期的第二个年度,糖供应依然充裕。

布瑞克咨询公司分析师林国

发介绍,当前我国甘蔗产区降雨增多,绝大部分蔗区无旱情,但是持续降雨不利于田间管理。一是由于桂中北前年霜冻对宿根影响较大,二是由于今年4月干旱对蔗苗生长不利。广东方面生长情况较为乐观。本月下调广西食糖产量15万吨至700万吨上下,2012/2013年度我国食糖产量预估1265万吨,但是总体波动不大。”

受益于巴西雨季延迟了甘蔗压榨,伦敦白糖期货升至近3个月高位,出现了连续的大幅上涨。国内白糖价格也止跌企稳,期货价格反弹明显。截至昨日收盘,白糖主力1301合约报收于5945元,较前一交易日结算价上涨66元/吨,涨幅1.12%。市场交投较活跃,成交量

164.03万手,持仓量增加13616手至65.04万手。

尽管市场价格反弹显著,但是下游消费不见起色,让价格上涨空间受到严重制约。据广西糖业协会的最新统计显示,截至6月底累计销糖447.1万吨,同比减少45.7万吨,产销率64.41%,同比下降8.84%,工业库存246.5万吨,同比增加67.1万吨,其中6月单月销售50.3万吨,同比减少24.5万吨。充分显示出当前市场旺季不旺的特征。

与此同时,据布瑞克统计数据预计,7月食糖总库存为652.63万吨,其中工业库存为268.10万吨、国家储备234.19万吨、商业库存150.34万吨,而需求预测为105万吨,去库存压力依然困扰食糖市场。

## 化工品将成商品反弹第二主力

程小勇

自6月29日开始,国际原油展开了报复性反弹,纽约原油自年内最低点反弹超过10%,通过原油价格-石脑油价格-对二甲苯(PX)、乙烯等价格的传导机制,成本上升,能源化工品燃料油、精对苯二甲酸(PTA)、塑料、聚氯乙烯(PVC)和甲醇也有望步入反弹周期,成为商品反弹的第二轮主力。

6月28日欧盟峰会后,欧洲债务危机至少在较长时间内得到平息,海外市场系统性风险下降,从而国际商品市场表现相对强势。

与此同时,新一轮宽松预期升温,助推原油及化工品步入反弹周期。随着欧美和中国制造业数据一片惨淡,这一度导致有色金属短暂回落,但是似乎市场对疲弱的经济数据倒逼各国出台更多的刺激性措施反响更为积极。

本周四中国央行、欧洲央行先后降息25个基点来刺激经济增长。而英格兰银行也可能宣布与英国财政部联手推出融资换贷款项目的细节,有望鼓励银行增加对企业及消费者贷款达1600亿英镑;原先制造业复苏良好的美国制造业也意外大幅下降,这可能倒逼美联储出台更为激进的宽松政策。

供应担忧重燃。首先,伊朗紧张局势升级,引起石油供应短缺的担忧。在伊朗和六国的三轮谈判无果而终以后,欧盟自7月1日起开始对伊朗石油实施进口禁令,该禁令导致伊朗和西方国家之间的紧张关系再次加剧。据统计,霍尔木兹海峡承担着全球近40%石油的输出任务,波斯湾石油总出口量的90%以上均经过霍尔木兹海峡。其次,挪威石油罢工已持续10日,据挪威石油协会称,此次的石油罢工可能导致产能减少10%。再次,夏季

热带风暴威胁。据悉,热带风暴Debby中断了能源业运作,暴风逼近时,被关闭的产量最高超过日均60万桶。最后,全球闲置原油产能不到全球总消费量的3%,由于备用石油供应紧俏,若出现突如其来的生产中断,例如墨西哥湾采油平台遭飓风袭击,或者诸如尼日利亚等产国暴力事件增加的话,油价可能会快速上涨。

化工品成本重新上升。观察石油的产业链发现,石油-石脑油-芳烃和烯烃-PTA等化工品的上下游产业链中的价格由上向下传导顺畅,但是由下向上传导困难。原油报复性反弹,刺激了石脑油、芳烃和烯烃等原材料价格上涨。

数据显示,本周开始,亚洲石脑油价格和裂解价差分别创下794美元和60.35美元的一个月高位,而丁二烯价格飙涨,重新站在2000美元以上。乙烯价格也有所

回升,周二亚洲乙烯市场受此鼓舞收盘报价大幅走高,东北亚乙烯收盘大涨50美元/吨至1000美元/吨-1002美元/吨,东南亚乙烯收盘涨25美元/吨报在958美元/吨-960美元/吨。作为PTA的原材料PX价格也在上涨,7月4日,亚洲PX市场价格小幅上涨32.5美元/吨至1271美元/吨-1272美元/吨,及1250美元/吨-1251美元/吨。

总之,在国际原油报复性反弹之际,PTA、塑料、PVC和橡胶等的上游原材料如石脑油、PX和丁二烯等价格反弹必然出现。而部分PTA装置在价格大幅下跌后或停产会推迟投产,成本支撑会增强,企业大多保持低库存,工业方面不存在进一步过剩的可能性。最重要的是,原油价格在欧洲局势缓和、7月1日西方世界开始制裁伊朗石油出口正式生效和伊朗官员对霍尔木兹海峡屡发激进言论的三大因素刺激下会步入反弹周期。

作者系宝城期货分析师) (黄宇 整理)

### ■ 行情点评 | Daily Report |

#### 沪铜:冲高遇阻

周四沪铜冲高遇阻。最新的比价数据显示3月期合约进口气价升至2000元/吨,而从基本面来看国内现货升水下滑,现货相对于沪铜的当月合约的价差接近平水,结合上周上海交易所库存继续增加的态势来看,当月报关精铜数量的增加仍在给予国内市场压力,沪铜基本面有所走弱。展望后市,交易所库存连续两周上涨可能暗示此前国内精铜市场经历的去库存阶段面临中断格局。建议谨慎看待铜价上涨,不建议追多。

#### 沪锌:遇阻震荡

在国际市场利好和伦锌带动下,沪锌主力合约Zn1210从低点反弹,至近期最高涨幅达5.4%。然而,近期市场上扬更多是空头回补所致,在接近平台压力位置下,伦锌沪锌双双出现回调。周四的沪锌也延续震荡,在20日均线附近暂时获得支撑,反映多空双方在目前15000元整数位数比较谨慎。国内现货市场上依然信心不足,随锌价回暖,交投主要集中在贸易商间,下游企业观望为主。短期内,沪锌维持震荡格局。

#### 沪铝:反弹力竭

周四国内基本金属均维持周三运行区间窄幅震荡,盘面均较为谨慎。沪铝主力1210小幅高开后震荡上行,在15800元一线明显遇阻,最终小幅收涨0.22%至15680元/吨。虽然盘面价格连续3日收涨,但量仓连续3日双降,暗示后续反弹动力不足。基于欧元区的整体经济形势依然疲弱,欧洲央行当前的货币宽松政策向将出现改变,宏观政策充满变数。铝的基本面依旧偏弱,中长线持有者或可保持偏空思路。

(五矿期货)