

商品震荡为主 豆类原油支撑明显

□本报实习记者 杨苏

国庆节前后,重要风险事件相对匮乏,商品期货市场在震荡中寻找方向。不过,下周国内重要经济数据陆续公布,美国大选也逐渐明朗。针对多个品种未来走势,分析人士表示,尽管豆类和原油波动较大,但基本面有望给豆类带来长期支撑。同时,原油下滑程度也将小于今年早些时候的预期,并将继续受到地缘政治风险的支撑。

走势愈发不明

节后首周,各品种普遍窄幅震荡走势,波动区间较小,此前大幅上扬的沪金等维持节前一周以来的平稳波动。

银河期货认为,近期市场环境有所缓和。如化工和有色板块震荡偏强,但短期上行动能不足,上涨空间有限,未来将以区间震荡或略涨为主;豆类油脂板块在前期持续单边下跌后,下跌动能得到很大释放;贵金属板块短期上涨遇阻,有小幅回调压力,受制整体环境下跌空间有限,总体以高位震荡对待。

对于金价走势,银河证券有色金属研究小组指出,在长期看好金价的背景下,短期不认为金价在这一位置上还会有多大调整。

首先,摩根大通和富国银行财报都显示美国房地产复苏带动抵押贷款飙升。因而市场担心,美国经济回升削弱货币宽松的未来预期,进而带动金价出现小幅调整。但近期市场预期现货黄金需

求将增加,同时财政悬崖问题仍是金价未来较为重要的向上动力。比如,本月16日美国总统大选第二场座谈会辩论中,财政悬崖问题被提及的概率非常大。

值得注意的是,尽管各品种走势不明,但包括有色金属、豆类等基本面仍存在持有价值。此前,市场上周五(10月12日)预期“周末发布的中国贸易数据预计将显示9月铜进口环比增加,”以及认为“下周中国将公布的第三季度国内生产总值(GDP)数据,预计将显示中国经济成长延续第七季放缓至全球金融危机严重阶段以来最低水准。”上述分析认为,上周末已经兑现第一个预期,并且从社会融资总额和贸易数据看,市场仍然可以找到短期不悲观的理由。同时,一旦较差的经济数据兑现,在三季报逐步释放较差业绩的情况下,有色板块仍然是可以维持8月底以来的持有建议。

豆类或获长期支撑

上周,豆类延续节前的弱势调整走势,豆油、豆粕下跌幅度超过大豆。不过,高盛-高华证券认为,美国玉米和大豆库存处于极低水平,将支持价格走高。

银河证券有色金属研究小组认为,尽管周四美国农业部数据较为利好市场,但美国市场现“一日游”行情,国内相关品种直接高开低走,体现了关于海外商品基金资金从农产品转向其他商品的预期。

高盛-高华证券则保持价格预测不变,且仍显著高于当前玉米和大豆的远期价格。该机构认

为,首先,虽然美国农业部玉米和大豆产量预测略高于预期,但农业部将美国玉米和大豆2012/2013年年末库存预测维持在极低水平,与此前预测相符。因此,当前玉米和大豆的基本面支持价格走高,同时当前价格过低,无法在美国2012/2013年和南美2011/2012年大幅减产的情况下抑制需求。

其次,鉴于过去几周美国玉米供应相对于大豆供应收紧,而且中国大豆储备销售规模仍存不确定性,短期内玉米价格表现将继续好于大豆。但如果美国大豆每周出口保持强劲,乙醇基本面疲软,那么年底大豆价格相对于玉米价格可能反弹。

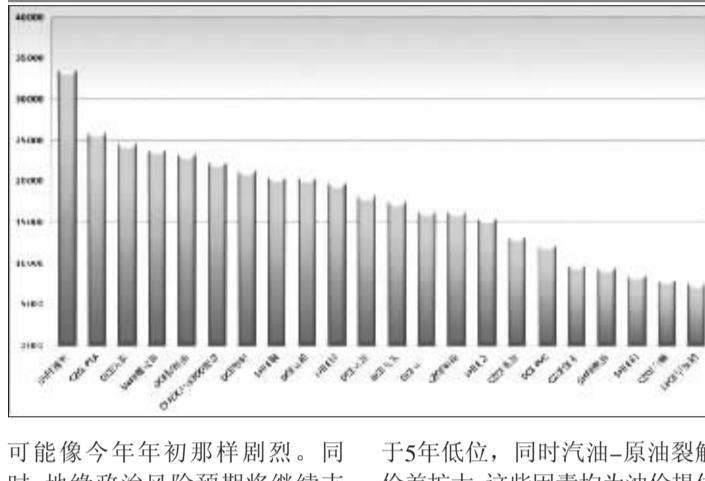
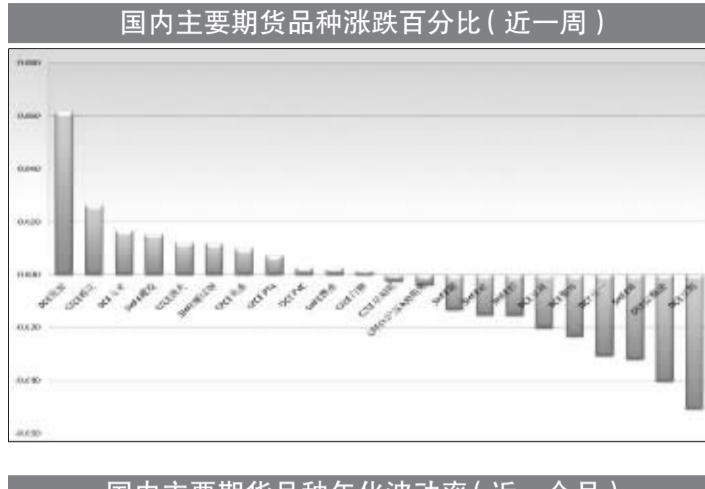
值得注意的是,内盘大豆抗跌,得益于国产现货的坚挺及本周大豆拍卖成交的下滑,后期国储大豆流入市场的数量将明显下降,这将使连豆受到提振,而油粕仍要看外盘方向。

原油或继续向下调整

受中东局势影响,上周原油期价小幅上涨。纽约原油期货主力12月合约上周五收于92.28美元/桶,小幅下跌0.22美元。

对于三季度油价走出上涨行情,光大期货宏观策略部孙永刚认为原因有三:一是美国原油库存下滑,同时夏季需求大幅攀升;二是伊朗局势升级和该地区其他局势紧张,尤其是叙利亚冲突;三是投资者对QE3的预期高涨并最终实现。

对于四季度情况,孙永刚表示,沙特供应增长可能会令油价在下一个季度向下调整,但不太



可能像今年年初那样剧烈。同时,地缘政治风险预期将继续支撑油价。

银河期货则指出,节后首周原油期价上扬,主要受到中东局势影响。叙利亚与土耳其两国相互炮击,两国间的局势愈发紧张,市场对该地区原油供应可能中断的忧虑升级。此外,北海油田维护、原油付运延迟,美国汽油、柴油库存位

于5年低位,同时汽油-原油裂解价差扩大,这些因素均为油价提供了一定支撑或提振作用。

但是,基本面并不支持原油大幅上涨。还有分析认为,目前全球石油整体供应充足,消费继续处于偏弱态势,再加上10月为传统消费淡季,OPEC和美国能源信息署均下调了明年石油需求增速预估。

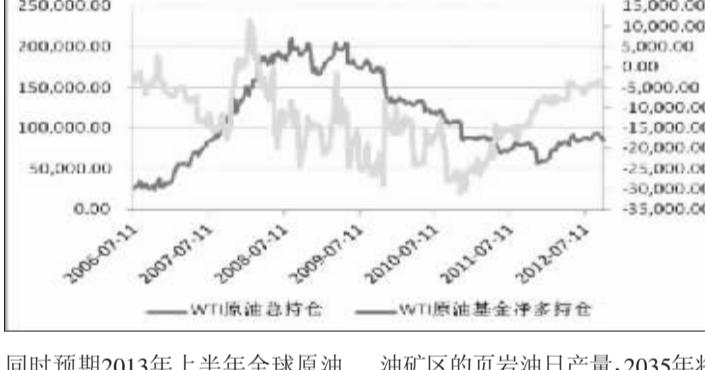
需求下调成油价“硬伤”

□宝城期货 程小勇

10月份,国际原油市场一改9月中旬的下滑势头,出现企稳回升,地缘政治危机再度升级成为原油市场企稳回升的主要动力。然而,国际能源署和欧佩克等机构纷纷下调原油需求预期值,并在2013年后可能步入供过于求的周期,油价反弹面临需求不足的强力压制,地缘政治危机只是增加了对油价波动的短期“扰动”。

与此同时,原油产出增长潜力增大。国际原油在历史上屡次冲高的原因在于存在产出缺口和增长潜力有限,与铜一样,由于地球上矿产资源有限、技术水平不足以勘探到更多资源和替代能源较少等原因,一度导致全球对原油长期供应枯竭担忧越演越烈。然而,随着岩页油的开采和技术进步使得深海原油开采成为可能,原油产出增长的潜力在近年来不断增长,这也成为业内越来越多人的共识。

首先,原油产出增长加快。由于非OPEC国家的供应增长,美国能源情报署EIA预计2012年美国原油生产总量为日均630万桶,较2011年增长7.5%;到2029年,日产量将达133万桶;到2035年,美国页岩油产量将在现有基础上翻番。EIA表示,2012年原油需求将下降1.5%,至



同时预期2013年上半年全球原油库存将较2012年同期进一步上升,非OPEC国家的供应增长。此外,欧佩克闲置产能为280万桶/日,预计未来5年的欧佩克闲置产能将上翻一倍多,这将进一步增加OPEC对全球原油的供应。

其次,岩页油产量不断增长,这将带动全球能源市场进行一场新革命,彻底改变传统对原油长期供应紧张的观念。美国能源情报署(EIA)近日发表年度能源预测称,2012年美国页岩油日产量将达72万桶,相当于其国内石油日产量的12.5%;到2029年,日产量将达133万桶;到2035年,美国页岩油产量将在现有基础上翻番。EIA表示,北达科他州巴肯所拥有的8个页岩

油矿区的页岩油日产量,2035年将达123万桶,为2011年日产量的2.5倍以上。预计到2020年,美国国内的石油日产量将达670万桶,将是自1994年以来的最高水平,其中页岩油所占比例预计为18%。

再次,随着伊拉克原油产量的回升,在一定程度上对冲了由于西方国家的制裁而导致伊朗原油产出和出口下降的不利情况。早在6月份,由于伊拉克原油产量已上升到了过去20年来的最高水平。而由于西方的制裁,伊朗6月原油日产量仅为320万桶,创22年来新低。去年,伊朗石油日产量为370万桶,5年前则为420万桶。

■ 海通期货每周视角

PTA上涨动能不足

历史最高水平,OPEC产出超限明显。需求方面,美国经济依然在复苏过程中,欧盟、中国等经济体也未见显著起色,需求拉动并不明显,油价缺乏进一步上涨动能。

其次,下游不济,服装纺织销售持续放缓。9月中国制造业PMI为49.8%,环比上升0.6%,依然多个月维持在枯荣分界线下方,显示国内整体经济环境依然疲弱。8月份外贸价格指数大幅下跌,1-7月份服饰纺织大部分细分行业收入增速持续放缓,贸易量指数维持在低位,中国8月份服饰出口额同比增长4.9%,较7月回升6.3个百分点,纺织品出口额同比下降5.6%,降幅较7月缩小3.9个百分点。9月份以来部分公司明年春夏订货会增速放缓的预期逐步兑现,且缺乏明显的利好信心。从国外终端消费市场来看,美国市场相对较好,而欧盟受困于欧债危机迟迟得不到解决,表现较差。下游纺织服装业需求拉动有限,需求不济将延续压制下

游工厂开工水平。

最后,旺季不旺,产能压力显现。今年是PTA产能大幅增加的一年。相比于去年,产能增加将近一倍,而产能的集中投放期在三、四季度,因此接下来的四季度,PTA将严重受制于产能过剩的压力。从目前新增产能的投放看,9月桐昆集团嘉兴石化一套75万吨新装置和另一套75万吨装置投产,大连恒力石化1号220万吨装置成功启动,目前这几套装置已经产出合格产品并

满负荷生产,加上之前停产检修的几套装置,近期产能将继续释放。今年PX是支撑PTA价格的关键,主要原因是PX的产能增加小于PTA。10月份,福建腾龙集团位于漳州的160万吨PX新装置计划投料生产,这将缓解国内稍显紧张的PX供给。PX的相对紧张并不能为PTA提供实质上的成本支撑。9月下旬以来,PTA价格持续阴跌,显示PTA需求不振,PX形成的所谓成本支撑不过是空谈。



2012第七届国际油脂油料大会 将于11月召开

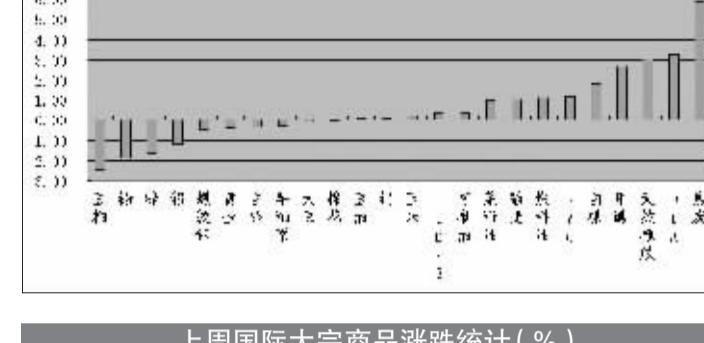
□本报记者 王超

由大商所和马来西亚衍生品交易所联合主办的第七届国际油脂油料大会将于11月7日至8日在广州香格里拉酒店召开,现已开始接受参会报名。国际油脂油料大会是国内期货交易所主办的第一个旨在积极发挥期货市场功能、服务产业发展的高端产业大会,此前两所已联合成功举办六届。

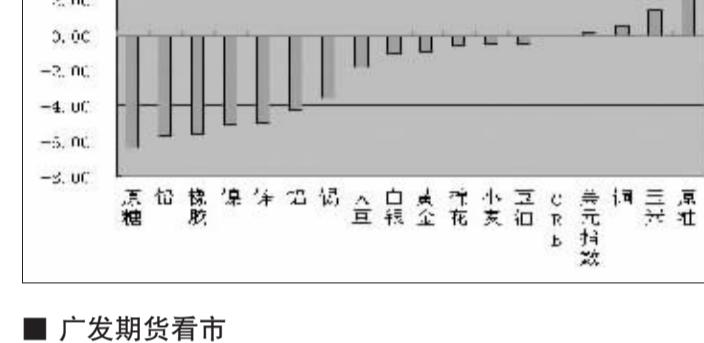
据了解,此次大会广受国际油脂油料界及投资界关注,马来

西亚棕榈油总署、中国粮食行业协会、中国大豆产业协会、国家粮油信息中心、中国粮油学会、美国大豆协会等知名机构将再次作为合作单位参与大会,届时将有来自中国、马来西亚、美国、英国和巴西等世界主要油脂油料生产、压榨和贸易企业的精英、信息咨询和研究机构以及期货证券行业专家等汇聚一堂,分析宏观经济走势,研判市场供求状况和价格走势,展望油脂油料产业发展前景,寻求企业持续健康发展有效途径。

上周国内大宗商品涨跌统计(%)



上周国际大宗商品涨跌统计(%)



广发期货看市

油脂市场处于筑底阶段

□鲍红波

早,但往往给南美产区带来降雨湿润天气,有助于大豆的播种和生长,到2013年3月份南美丰产的大豆丰收上市,将有助于缓解市场供应紧张态势,后市价格面临较大压力。

棕榈油库存进入下降周期

马来西亚棕榈油产量和库存上升导致国际棕榈油价格大幅跳升,最近一个月来国际棕榈油价格一度下跌30%。但9、10月份过后马来西亚棕榈油库存一般都会季节性下滑,棕榈油库存压力将减少,而政策也将阻止棕榈油价格暴跌。

美豆单产上调

库存依然处于低位

美豆优良率上调,单产将高于之前预期,在一定程度上缓解市场供应担忧,但美豆库存依然处于历史相对低位,在2013年3月份南美大豆上市之前,全球豆类市场供应依然相对紧张。

根据美国农业部10月供需报告,美国2012/2013年度大豆单产预估为每英亩37.8蒲式耳,而9月预估为每英亩35.3蒲式耳,单产上调幅度较大;相比美国2011/12年度大豆每英亩41.9蒲式耳的单产,美豆较上一年度还是大幅减产。

2012/2013年度美国大豆年末库存预估为1.30亿蒲式耳,9月预估为1.15亿蒲式耳,而2011/2012年度美国大豆年末库存预估为1.69亿蒲式耳,美国2012/2013年度大豆出口预估为12.65亿蒲式耳,较9月预估数据上调2.1亿蒲式耳,美豆出口的上升导致美豆库存的降低,美豆库存依然处于历史低位,为现货价格提供支撑。

南美大豆产量有望增加 远月合约面临较大压力

在高价美豆价格的刺激下,南美大豆种植积极性大幅提高,产量预期大幅增加。巴西2011/2012年度大豆种植面积预估为2750万公顷,较上一年度增加250万公顷,产量预估为8100万吨,较上一年度增加1450万吨。

阿根廷2012/2013年度大豆种植面积预估为1970万公顷,较上一年度增加220万公顷,产量预估为5500万吨,较上一年度增加1400万吨。

国内油脂库存有待消化

当前美豆进口到我国的远月价格维持在4800元/吨以上的高位,近期国内豆粕和豆油跌幅远远大于美豆市场,国内进口大豆压榨利润为负值,每吨约亏损200元左右,当前豆油进口成本在9100元/吨以上,国内市场走势疲弱。

当前豆油商业库存上升到110多万吨,棕榈油港口库存下降到60多万吨,但国储豆油和菜籽油库存仍然充裕,国储大豆拍卖持续进行,菜籽油抛售的可能性不容忽视。国际豆油棕榈油价差为250美元左右,往年一般价差在100美元以下,国内豆油棕榈油价差到2000元/吨以上,棕榈油价格处于极端弱势格局,拖累整体油脂市场,油脂处于去库存过程,近期油脂价格还将维持筑底过程。

广发期货 GF FUTURES

隆重推出 Beta 动量对冲、

禧利宝 等程序化交易产品

满足多样化投资需求

助您顺畅投资期货

联系部门:广发期货投资咨询部

联系电话:020-38456848

公司网址:www.gfch.com.cn