天胶棕榈油崛起 强势格局短期难改

□本报记者 熊锋

国内期货市场昨日涨跌互现。其中，棕榈油、沪胶期货领涨市场，涨幅逾1%。市场人士分析，若南美天气干旱持续，豆油、棕榈油等油脂类品种有望继续走强。而天胶期货昨日大涨因市场预期日本央行将扩大宽松力度，就后市而言，强势格局短期难改。

南美干旱忧虑支撑

自2013年1月中旬以来，豆油、棕榈油等油脂类品种纷纷反弹，文华财经油脂指数近两周涨幅逾3%。

对于近期偏强的走势，浙商期货首席油脂分析师朱金明认为，美国农业部（USDA）1月供需报告整体符合市场预期但季度库存报告数值低于市场预期，且世界大豆供需调整中结转库存下调47万吨。虽然南美丰产及美国产量恢复，但需求同样旺盛。“在重要报告尘埃落定之后，短期利空出尽，国内外油脂市场有所企稳并反弹。”他说。

朱金明分析，近期行情持续走稳的原因还在于，南美干旱引发市场忧虑。不过，他认为市场似乎过于夸大了南美干旱的影响，其实质影响尚不明显。

棕榈油价格受此影响更为明显。市场人士分析，短期来看，阿根廷和巴西干燥天气料损及大豆产量的担忧为棕榈油价格提供支撑。昨日国内棕榈油主力合约报收6818元/吨，上涨70元，涨幅1.04%，居于期市前列。

不过，南美天气因素导致的价格升水似乎并未足够的可靠性。朱金明认为，应重点关注目前南美产区干旱的持续性以及2月以后天气变化。

对于油脂品种的后市而言，朱金明分析，南美大豆上市前美豆供应依然紧张，但长期南美丰产利空犹存，今年2月中下旬之后随着南美大豆的陆续上市，仍然将在一定程度上对国内外油脂油料市场构成压力。

沪胶大幅拉涨

自2012年11月底以来，沪胶持续反弹，主力1305合约在1月4日一度创出26700元/吨的近期新高。不过，此后沪胶一路下行调整数两周。昨日，沪胶主力1305合约大幅上涨330元/吨，涨幅达1.28%，居于期市之首。市场人士分析，尽管沪胶基本面向好，但昨日价格拉涨主要由于金融属性所致。

兴业期货高级分析师施海认为，市场对于日本央行昨日将进一步扩大宽松政策力度的预期推动了日胶上涨，进而带动了沪胶走强。在此之前，市场预计该行将在会议结束后宣布将刺激政策的规模进一步扩大10万亿日元（合1120亿美元），若这一预期兑现，这将成为该行九年多来首次在连续两次货币政策会议上放松政策。

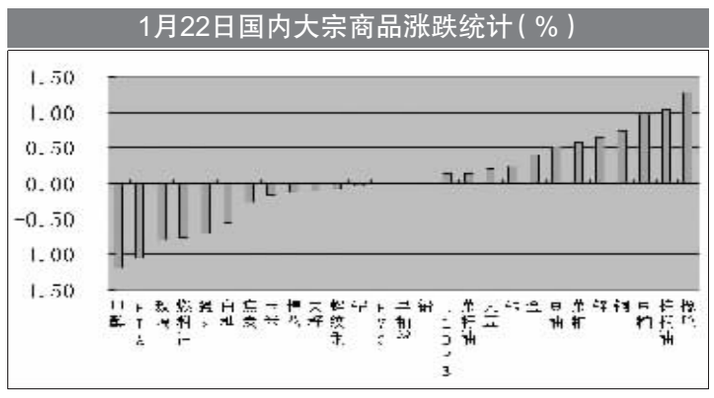
施海分析，因为日胶前期涨幅较大，沪胶涨幅较小，致使昨日前者涨幅较小，后者向上突破。后市沪胶还可能延续强势格局。

海通期货资深分析师毛建平认为，目前天胶基本面处于去库存的复苏阶段，对胶价形成支撑。他分析，沪胶等商品涨跌看股指，而股指看金融股。在股指大涨一段之后，无论A股投资者还是天然橡胶贸易商都开始警惕顶部是否已经出现。

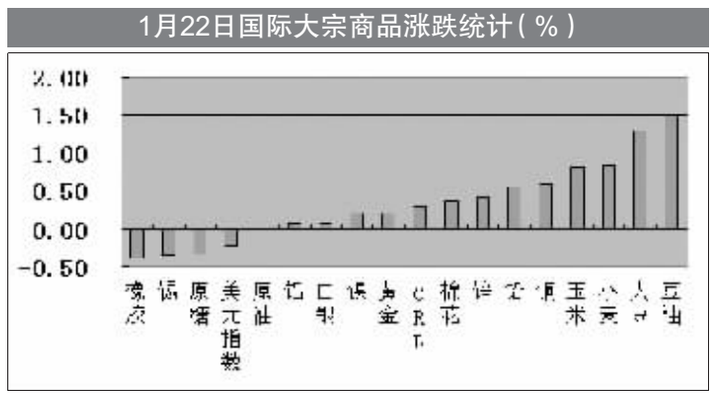
“行情总是在绝望中产生，在犹豫中发展，在欢乐中死亡，这是规律。”毛建平分析，目前行情在犹豫中发展，投资者心态远远没有到欢乐的地步，所以言顶尚早。技术上走势良好，胶价突破5日周线和20日均线25800元，上涨阻力在27000元整数关口，行情在犹豫中发展。在他看来，沪胶自1月初以来的调整可能是洗盘，也为投资者提供了逢低买进的机会。

值得关注的是，资金方面，多方前20名主力增加净多单135手至31528手，空方前20名主力增加空单78手至36316手。施海分析，在资金实力方面，多方正逐渐缩小对空方的差距。

1月22日国内大宗商品涨跌统计（%）



1月22日国际大宗商品涨跌统计（%）



国债期货仿真周二延续涨势

□本报记者 熊锋

国债期货仿真合约昨日延续涨势，但短期内或将窄幅震荡。

截至昨日收盘，主力合约TF1303收于97.154元，平盘报收。TF1306合约收于97.16元，涨幅0.01%。TF1309合约收于97.343元，涨幅0.04%。三张合约总成交37806手，较前一交易日有所放大，合计增加6688手。

中国国际期货郭佩洁分析，就资金面而言，周二央行进行了400亿元7天期逆回购操作，本周公开市场尚有资金缺口1070亿元。连续三周净回笼后，尽管流动性依然保持宽松局面，但已浮现收紧趋势。银行间主要回购利率有所上行，7天加权平均利率上涨4bp至2.98%，14天加权平均利率上行13个基点至2.93%。银行间可交割券价格收盘基本持稳，交易所国债则涨跌互现。

对于后期走势，郭佩洁分析，尽管连续净回笼令市场流动性乐观情绪降温，但央行启用公开市场短期流动性调节工具（SLO）抚平了市场对资金面大幅波动的担忧，市场后期关注焦点将更多地转移至经济基本面。短期内国债期货依然保持窄幅震荡，后期压力主要来自于经济的实质性好转以及通货膨胀率的持续回升。

东航金融：期铜有望迎来新牛市

□本报记者 熊锋

对于2013年大宗商品走势，东航金融日前表示看好铜和螺纹钢，并认为铜价有望迎来新一轮牛市，不乏冲击10200美元/吨高点的可能；而螺纹钢则有望走出大行情。不过，其看淡2013年黄金走势，认为其下跌空间依然大于上涨的空间。

东航金融预计，2013年有望成为铜的牛市起点。全球经济的回暖的带动下，铜价将突破2012年的震荡区间上沿，在一季度和三季度分别形成两轮上涨行情，LME3个月期铜价格的第一阶段目标价位在9500美元/吨一线，经过调整后预计第三季度的期铜价格有望冲击10200美元/吨的记录高点。

对于建材类品种，东航金融最为看好螺纹钢走势，其认为2013年，在政府投资以及城镇化的引导下，螺纹钢有望走出大行情。

对于黄金走势，东航金融相对看淡。其认为，黄金在2012年并未能扮演避险资产的角色，而于流动性较强的相关性却表明黄金是一种投机性极强的商品，而非避险资产。对于2013年黄金走势，东航金融认为下跌的空间依然大于上涨的空间。

对于农产品走势，东航金融认为，2013年流动性将继续驱动商品，农产品总体依然将稳中求进。由于期末库存消费比将在2013年有所改善，2013年上半年大豆和玉米的期价将有所压制，全年表现预计呈现前低后高的格局。但小麦和籼稻受国内需求量逐年增大但自给率下降的推动，上涨或成大概率事件。

■ 品种扫描

沪铜 高开高走

沪铜小幅高开，盘中大幅走高，主力1304合约以58280元/吨开盘，全天收盘于58690元/吨，上涨500元/吨。技术面看，沪铜在站稳59000元一线以前仍属震荡趋势，当前上方58600－59000点区域压力较大。（程鑫）

强麦 跌势未止

强麦主力合约1305报收于2553元/吨，下跌18点或0.70%。成交量减少至6.9万手，持仓量连续第二个大幅减少16346手。消费需求的季节性下降，小麦价格将持稳趋弱。盘面上看，谷物市场短期跌势明显，操作上建议空单可继续持有。（白亚洁）

郑糖 触底反弹

郑糖主力1305合约开盘价5460元/吨，最高价5473元/吨，最低价5414元/吨，最终收于5457元/吨，跌30元/吨。可关注价格走势，若期价能重返5500元/吨关口上方则短线具有一定反弹动力，空单需要观望。（李丹丹）

豆粕 震荡走高

豆粕期货1305合约平开于3390元/吨，午后多头发力，期价震荡上行，尾盘收于3426元/吨，上涨34元/吨，涨幅1%。建议投资者以短多持有为主，目前1305期价上方面临3430－3450元/吨处的平台阻力。（白亚洁）

PVC 窄幅整理

昨日PVC表现平稳，全天均围绕着日内均线横向整理，终盘报收于6675元/吨，无涨跌。成本居高不下对PVC价格产生一定支撑。但受下游需求短时间内难有明显提升等因素压制，预计PVC短期内将维持弱势回调格局。（李丹丹）

塑料 窄幅整理

塑料主力1305合约高开开盘，日内整体呈现震荡运行的局面，最终报收于10755元/吨，上涨15元/吨。随着需求的逐步释放，短期塑料调整后继续上行仍可期，未来关注点是现货能否守住坚挺的态势。（白亚洁）

沪胶 大幅上扬

沪胶主力1306期货合约收盘价收于26110元/吨，较上一交易日结算价上涨1.28%。全天成交量为297090手，持仓减少50手至128684手。短期宏观面有逐步转暖趋势，季节性的上涨动能依然有望随着时间的推移而再度占据主导。（程鑫）

日元政策放水 天胶暗流涌动

□中证期货 许俐

备受关注的日本央行会议决定继续增大量化额度，日元延续贬值并有加速可能，这仍将是市场近期主要提振因素。不过，基本面消费改善有限、供需压力犹存，短线仍受制于供需失衡的库存压力。因此，基本面和日元汇率继续构成了近期交织因素，导致市场走势较为纠结。但中期而言，天胶仍将在季节性因素推动下维持偏多走势。

供需面仍显偏弱

总体看，2013年天胶供需依然呈现宽松格局，导致天胶市场仍略显偏弱。据国际橡胶研究组织（IRSG）预计，2013年全球天胶产量为1180万吨，消费量为1160万吨，供大于求状态仍未改变。因此，天胶期货价格仍未摆脱弱势格局。从沪胶走势看，目前沪胶价格在26000元附近，位于2011年开始的下行通道中，未能超过2012年同期水平。

从消费端数据看，全球汽车行业复苏程度依然有限。美国、中国车市复苏程度有限，欧洲仍为主要拖累。其中，2012年中国汽车产销同比增4.6%、4.3%，低于市场预期的5%-8%的增速。中国汽车产销的弱复苏影响了其对天胶的需求量，体现在中国天胶库存依然维持高位。截止到1月14日，青岛保税区橡胶库存增至31.29万吨，其中天胶库存增至19.15万吨，尽管一季度轮胎厂有备货倾向，但库存消化不明显，库存短期内难以有效改善。笔者认为，这是拖累沪胶季节性回升的主要因素。从沪胶走势看，与2012年1月14%的涨幅相比，今年1月的涨势则略显受阻。因此，天胶供需面弱势局面，对天胶拖累仍未结束。

日元贬值成主要推手

在基本面较为弱势的情况下，来自外盘市场的提振成为沪胶主要推动力。2012年12月以来，天胶期货走势呈外强内弱态势。日胶在日元下滑格局中维持强势，而同期沪胶受基本面改善拖累走势较为犹豫，弱化了其跟涨动力。

从2012年12月开始，在日元不断贬值的推动下，日胶呈单边上扬格局，同期美元兑日元涨幅在5%左右，而日胶涨幅超过16%；进入2013年1月，日胶与日元走势相关性更加明显。截至目前，二者涨幅都超过2%。笔者认为，这主要是由于日本宽松货币政策令日元走弱，进而导致日元资产价格出现上行。2013年1月22日，日本央行议息会议结束，此次会议结果显示日本继续增大量化宽松政策干预额度，或将加速日元贬值步伐。

从沪胶与日胶比值看，二者比值呈向下偏离均值态势。2012年12月中旬，在日元贬值作用下日胶表现强势，沪胶与日胶比值开始回归均值水平。后期日胶受日元不断贬值提振，依然维持较强上涨态势，但同期沪胶跟涨情绪不高，导致二者比值出现向下偏离均值的趋势。截止到1月22日，沪胶与日胶比值为84.6，二者比价均值为88.9。

从技术上看，日元受宽松政策刺激下，日胶延续贬值步伐的概率较大，预计日胶走势将继续获得一定支撑。而在内外比值回归均值需求增强的情况下，沪胶出现深幅回调的概率较低，基本面弱势的拖累或出现一定弱化。

供需格局重塑将支撑甲醇价格

□宝城期货 陈栋

工信部通过试点甲醇汽车实施方案以及今年蒙古停止对华出口煤炭无疑成为上周五甲醇期货封涨停的两大关键因素。虽然当前国内甲醇供应充裕且传统需求行业持续低迷，但随着甲醇燃料的进一步推广，新型消费行业快速崛起有望扭转终端疲弱现状，而上游低价煤炭供应衰竭也会削减部分甲醇产量。未来整个甲醇供需基本面会由弱转强，牛市之路自此开启。

首先，甲醇汽油需求前景广阔。近几年来，国家为了推广新能源的使用范围，陆续颁布了一系列甲醇燃料的相关规定和标准，其中以车用燃料甲醇为基础调配的各种比例甲醇汽油发展最为迅速。在国际油价高企且国内汽车保有量迅猛增加的背景下，高成本和高污染的传统汽油逐步丧失市场吸引力，而作为替代燃料的甲醇汽油开始受到用户的广泛认同。据了解，甲醇汽油不但在价格上较传统汽油具有优势（市场售价仅为普通汽油的36%），且在尾气排放方面也堪称低污染的环保能源。随着国家对于环境保护意识不断增强，对污染源打击力度不断扩大，高污染的传统汽油需求势必日趋萎缩，而新型甲醇燃料行业将会受到更多政策扶持，未来甲醇汽油需求会快速增加。

近期工信部通过了甲醇汽车试点实施方案无疑给将来大规模推行甲醇汽油打下了铺垫，而根据当前国内甲醇汽油的种类来看，一般中低比例的甲醇汽油（例如M15和M25）有望获得快速推广和使用。因为甲醇汽油主要由甲醇和汽油按照一定比例混合而成，普通发动机在使用中低比例的甲醇汽油时无需做技术改动，只需添加助溶剂，只有高比例的甲醇汽油（例如M85和M90）需要将发动机进行改装之后才能使用。根据国家发展目标来推算，到“十二五”期末，甲醇燃料将达到1200万吨以上，以低比例的M15甲醇汽油为主，将给甲醇创造高达1428万吨的需求增量。而在2015年到2020年期间，随着高比例M85和M100甲醇燃料使用技术推广之后，预计2020年底，甲醇需求增量有望扩大至1亿吨。可以预见，未来国内甲醇市场的需求力量将日趋增强。

其次，低价煤炭枯竭，甲醇产量面临削减。由于运输成本较高，今年开始，蒙古国有煤炭企业塔本陶勒盖宣布停止对中国的煤炭出口。换言之，拥有全球最大焦煤资源且出口价格低廉，同时还是中国主要煤炭输出国的蒙古正式关闭了对我国煤制甲醇生产原料的供应，这势必会给以此为生的众多甲醇企业带来巨大冲击。“断粮危机”开始扩散将迫使部分企业转向采购高价煤进而抬升生产成本，或是降低产能减少亏损程度进而丧失市场份额。可以预计，未来国内甲醇产量或多或少会受到削减，供应端减产预期升温有望缓解未来甲醇供应过剩局面。

最后，随着国内城镇化建设不断推进，甲醇等建材原料消费潜力将有效释放，加之新型消费亮点——甲醇汽油需求前景无限也会创造需求红利，同时考虑到上游原料供应短缺产生的溢价预期将缓解甲醇产量过剩问题，后期整个甲醇供需格局有望得到重塑，牛市之路由此开启。

金价有望反弹至1750美元

□华泰长城期货 黄伟

近期美元指数跌破80点后走势疲弱，国际金价则反弹至在1690美元/盎司附近，金价能否再度走强成为市场关注焦点。笔者认为，金价近期有望震荡上行至1750美元，因美债上限问题持续打压美元走势，各国相继货币贬值提升通胀忧虑，印度和中国的消费需求未来有望增加，但若美国经济数据持续好转则金价仍面临一定下行风险。

首先，美债上限谈判和各国争相货币贬值利多金价。目前黄金市场关注焦点为美债上限问题的解决。若美国政府信用因此受损则将有利于金价走强，2011年债务上限忧虑曾一度推动金价创出1920美元的纪录新高。美国国会两党在提高债务上限的条件上仍存在较大分歧，目前政府节支空间已经不大，减赤必须触碰到福利政策和增税政策，而这些都是政治讨论的敏感区域，预计在2月底前两党很难顺利达成协议。

日本央行货币干预措施出台后效果显著，其他国家可能跟进，全球正处于新一轮货币战争边缘，这将提升黄金的货币属性和避险需求。日本新首相安倍晋三多次释放激进言论，要求通过更多货币宽松政策来刺激经济增长，这种货币干预的效果的确是立竿见影。自从去年12月以来，日元兑美元已下跌11%，日经225股票指数则一度大涨15%以上。在日元和美元纷纷贬值背景下，欧元集团主席容克也公开表示欧元汇率“高得危险”，这暗示欧元区或也将开始释放货币。债务危机阴影下欧美日等国财政政策的空间变小，通过让货币贬值来促进出口就成为经济的主要推动力，但这会引发全球新一轮货币战争，最终会导致通胀预期并利多金价走势。

其次，中国和印度的黄金需求有望回升。印度和中国的黄金需求占全球比重逾50%，未来两国消费需求的回升有望提振金价走势。尽管印度2012年三季度GDP增速已经跌至2.81%，但印度BSE Sensex股指在上周却一度突破20,000点标志性点位，印度股市在过去12个月中上涨了23.7%，这反映出印度经济前景的良好预期，这也将支撑印度卢比汇率并利多黄金消费需求。印度政府宣布延长实施新避税规则，从原先的计划的2014年执行推迟到2016年4月，宽松的财政政策有利于经济增长。尽管本周印度宣布提高黄金进口关税由4%至6%，但市场对此早有预期而金价未受显著影响。

最后，中国通胀回升和黄金ETF的上市预期也利多金价走势。中国2012年12月CPI从2%升至2.5%，食品价格快速上涨提升通胀预期，实际利率从1%降至0.5%，这将有利于拉动黄金的投资需求。更有消息人士表示，今年初将上市黄金ETF基金，此举将新增黄金市场需求在500吨以上，若该措施在近期落实则有望成为刺激金价上涨的催化剂。

利多难敌供应回暖 糖价易跌难涨

□王聪颖

近期郑糖走势远强于原糖，主要原因来自于收储、霜冻炒作和春节备货。目前而言，利好因素正逐步耗尽，且适逢供应高峰期，预计糖价易跌难涨。

收储：1月22日国家进行70万吨收储，至此完成2012/2013年度第一批收储150万吨的计划。全年计划收储300万吨，预计余下的150万吨会在榨季末8、9月份收储。一方面，2月份国内食糖消费淡季，国内食糖销量小，价格即便偏低，对糖厂收入影响不大；另一方面，国储库容面临放储压力。据测算，2011/2012年度末国储库存350万吨，加上本批150万吨收储，国储库满，存在放储需求。总体上，来自国储的支撑会消失。

霜冻炒作：广西2012年12月底以来遭遇寒流，少数地区甚至出现零下低温。不过这些地区多集中在桂北，而桂林、崇左、来宾、柳州主产区最低气温仍在10度附近。最高最低气温温差大，利于甘蔗糖分的积累。从1月中旬以来广西的天气看，寒流逐渐消退，预计春节前还有一股冷空气来袭，但预计力度不大，不会造成霜冻。

春节备货：糖协数据显示，截至2012年12月底，本制糖期全国已累计产糖327.51万吨（上制糖期同期产糖300.46万吨）。截至2012年12月底，本制糖期全国累计销售食糖217.64万吨（上制糖期同期销售食糖112.9万吨），累计销糖率66.45%（上制糖期同期37.58%）。从今年情况看，截至2012年12月底的累计销售数据表现好于预期，表明下游积极采购，也提振了市场。但现货价格基本保持平稳，显示市场谨慎，预计节后走弱。

从当前榨季看，2012年11月产糖85.77万吨，12月产糖241.74万吨，均高于此前三个榨季水平。尽管12月末到1月初广西天气寒冷，糖厂压榨工作略放缓，甘蔗含糖率也受到一定影响。广西糖厂也将产量预期下调了5%，但相比较榨季初的预估增量，即2012/2013年度较上年增产15%相比较，本次下调幅度难以改变全国2012/2013年度食糖市场供过于求局面。

从食糖月度产量数据看，1、2月是出糖高峰期。预计今年尽管有霜冻等影响，但由于基数相对偏大，预计1、2月产量仍不会令人失望，保持相对较高产量仍值得期待。

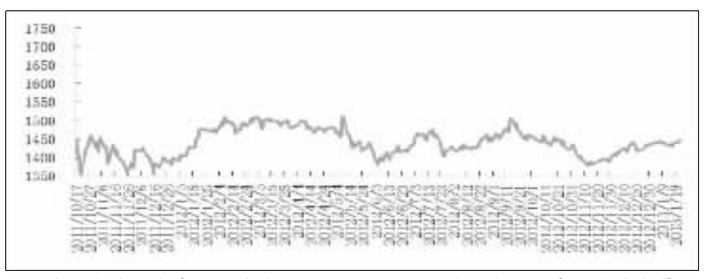
而从食糖月度销售数据看，每年12月、1月两个月销量相对偏高，处于年内月均销量均值上方。2012年12月食糖销量表观达到167.65万吨，去除收储80万吨，实际销售量约为87.65万吨，略低于于2011年12月份88.73万吨。为近四个榨季以来12月销售量最低水平。2013年2月10 日春节，预计之后需求还会更加清淡。

总体上，预计22日国家收储可能对1月销售数据有所提振，但市场真实需求仍难以抬头，本来就表现疲弱的需求，还将面临季节性淡季的考验。预计在供应高峰期，糖价易跌难涨。

兴业期货
INDUSTRIAL FUTURES
专·铸财富 稳·赢未来

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2013年1月22日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1445.95	5.06	0.35%
金属分类指数	966.77	4.40	0.46%
农产品分类指数	1029.40	2.47	0.24%
化工分类指数	736.69	3.39	0.46%
有色金属分类指数	947.98	6.09	0.65%
油脂分类指数	1374.19	8.74	0.64%
豆类分类指数	1492.02	8.74	0.59%
饲料分类指数	1440.91	9.35	0.65%
软商品分类指数	1452.96	-4.74	-0.33%



东证期货大宗商品期货价格综合指数，是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数，指数以各品种主力合约为跟踪标的，采用全年固定权重法，基期为2006年1月4日，基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数，以不同的商品板块进行分类统计，编制方式与综合指数一致，但基期各不相同。

周二国内大宗商品期货市场多数品种小幅低开，基本金属在外盘伦铜的推动下出现上涨行情，油脂类和豆类亦呈现出一定程度的企稳上攻行情，而化工品则出现了分化，橡胶涨势喜人，而PTA则领跌所有品种。涨幅榜上，橡胶、棕榈油和豆粕的涨幅分别达到1.28%、1.04%、1.00 %；跌幅较为明显的有PTA和白糖，跌幅分别为1.06%、0.55%。综合影响下，东证商品期货综合指数较周一上涨0.35%，收报于1445.95点。