

■ 探秘大宗商品市场“榨菜指数”(三)

用电量增速回升助力工业品反弹

□本报记者 王朱莹

用电量与整体经济形势有着紧密的联系,有着“经济运行情况的温度计”之称。同时,由于我国全社会用电量绝大部分为工业用电,第二产业包括钢铁、电解铝、水泥等行业,用电占比70%以上。一般而言,用电量上升意味着制造业转好,相应的工业品需求上升,有利于有色金属、黑色金属、煤焦等商品涨势。

分析人士认为,用电量增速上升,预示经济将延续温和复苏态势,有助铜、铝以及煤焦钢等建材系工业品的短期反弹,但产能过剩、库存高企的压力将压制其上升空间。

经济温度计反映经济复苏

在各项经济数据中,用电量与整体经济形势有着紧密的联系,有着“经济运行情况的温度计”之称。数据显示,近几年用电量增速整体与GDP保持相同趋势,工业用电量与工业增加值也呈现同步运行的态势。

数据显示,7月份全社会用

电量为4950亿千瓦时,同比增长8.8%,增速较6月回升2.5个百分点,增速连续两个月回升。1-7月全国全社会用电量累计29901亿千瓦时,同比增长5.7%,增速也有所回升。

与用电量相互印证的是,1-7月工业用电量同比增长9.4%,7月当月增长9.7%,均较前期有所回升。

电力供需增速继续回升与前期公布的主要宏观经济指标相吻合,反映出经济有企稳迹象。”华融证券研究报告指出,用电量数据与其他宏观经济数据显示了经济出现好转。而用电量数据与今年夏季的异常高温也有关系。同时,工业用电量的企稳显示企业生产活动在逐渐恢复。预计随着经济的企稳和投资的好转,电力供需增速还会进一步回升。

我国用电量与宏观经济基本上保持一个向同的变化趋势,基本上能反映我国经济运行走势。通常情况下,用电量提前一个季度预示经济走势,所以用电量是经济的先行风向标。”新时代证券研发中心研究总监刘光

桓表示。

银河期货宏观研究员沈高欣认为,用电量和宏观经济的相关性非常高,原因有三点。首先,各行各业、各家各户都需要用电,用电量可以全面反映国民经济形势;其次,电力没有库存,不能弄虚作假,当期消耗的电力一定会用于当期的生产和生活,这样用电量指标在反映宏观经济形势的时候就没有滞后性,也比较准确;最后,用电量是一个量的指标,不包含价格变动的因素,这是用电量可以准确反映宏观经济的又一原因。

商品指挥棒短期有效

用电量不仅能反映整个宏观经济运行状态,还能反映不同产业、不同行业的微观景气度。1-7月份,第一产业用电量574亿千瓦时,同比下降1.7%;第二产业用电量22077亿千瓦时,增长5.4%;第三产业用电量3509亿千瓦时,增长9.9%;城乡居民生活用电量3741亿千瓦时,增长5.1%。除第一产业外均较1-6月增速有所反弹。其中第三产业和居民用电量增速

回升较快,当月同比分别为13.4%和12.3%。

我国全社会用电量绝大部分为工业用电,第二产业包括钢铁、电解铝、水泥等行业,用电占比70%以上。一般而言,用电量上升意味着制造业转好,相应的工业品需求上升,有利于有色金属、黑色金属、煤焦等商品走势,反之,当工业用电增速下滑时,往往意味着制造业萎靡,不利于工业品价格的上涨。”中粮期货研究院副总监曾宁分析说。

工业品期货市场上也得到一定反映。7月份全社会用电量同比增长8.8%,增速较6月回升2.5个百分点,同期经历了长期下跌的南华工业品指数也出现震荡反弹走势。数据显示,南华工业品指数自6月25日探至阶段低点1749.24点后,便展开一轮反弹,截至昨日已累计上涨8.49%,收报1907.84点。

具体到品种方面,沈高欣指出,在期货各上市品种中,铝和铜的用电量非常大。电解铝产业又称“电老虎”行业,国内铝锭生产企业电耗目前在14000kwh/t左

右,铜对电力的消耗也很大。工业用电量的增加从侧面反映出铝和铜的生产在回升,由于前期库存压力较大,铝和铜的生产上升最快的原因就是需求在增加。

在需求回暖的利好刺激下,6月底以来,沪铜价格自47560元/吨的阶段低点震荡上行,至今已收复50000元/吨整数关口,截至昨日收盘,收报52470元/吨。同期沪铝期价也出现止跌企稳态势,并于近期出现反弹。

不过,对于工业品走势,中国证券记者采访的多位分析人士均表示,用电量增速上升,预示经济将延续温和复苏态势,有助于工业品短期反弹,但产能过剩、库存高企的压力将压制其上升空间。

刘光桓则认为,工业生产重新开始活跃,特别是国家电网改造、高铁和城市轨道交通等基础设施投资加快,对钢材、建材、铜等金属需求将会有较大的增加,未来这些相关商品价格也会抬升。不过,由于目前相关商品产能严重过剩,总体供大于求,预计这些商品价格不会有太大的上升空间。

国债期货仿真尾盘翻红难改弱势

□本报记者 熊峰

国债18,需求情况较好。从资金面来看,央行周二开展了360亿元的逆回购操作,暂时缓和了近日紧张的资金面,银行间质押式回购隔夜加权利率下行35BP至3.57%,7天加权利率下行19BP至4.32%。

汪诚进一步分析,连续下跌之后利率品种显示出配置价值,现券和国债期货同涨,而资金利率的下行一定程度上支撑了国债期货的暂时企稳,但短期走势依然承压。

中国国际期货资深分析师汪诚指出,就现券来看,银行间可交割券当日普涨,其中,13附息国债15上涨0.4%至96.89元,国债ETF当日上涨0.03%;当日发行了13附息

反弹衰减 沪胶或检验万九支撑

□中证期货 许例

持续性仍待确认

8月以来沪胶总体呈现技术性偏强走势,在8月8日出现大幅跳涨并突破19000元整数关口后,沪胶涨势更为强劲,表现出挑战20000点压力线的势头。但从上周以来走势看,沪胶屡次冲高均无果。本周开始,沪胶震荡区间虽仍处于本轮反弹后高位整理区间,但震荡重心出现小幅下移。

基本面轻度改善

目前市场看好三季度末期天胶下游行业需求恢复。一方面,青岛保税区橡胶继续呈现继续下降状态。截至8月15日,青岛保税区橡胶总库存持续下降,较7月底降14,800吨至29,830吨。结合7月国内天胶进口情况看,7月中国天胶进口天然橡胶(包括胶乳)15万吨,较上月的13万吨增加15.4%,较去年同期的17万吨减少11.8%。主要是由于6月以来天胶进口量的大幅下降,令国内天胶供应压力出现明显缓解。

刘光桓则认为,工业生产重新开始活跃,特别是国家电网改造、高铁和城市轨道交通等基础设施投资加快,对钢材、建材、铜等金属需求将会有较大的增加,未来这些相关商品价格也会抬升。不过,由于目前相关商品产能严重过剩,总体供大于求,预计这些商品价格不会有太大的上升空间。

另一方面,国内汽车行业同比增长较好的增速,市场看好三季度后天胶下游行业增长。从数据看,7月中国汽车产量环比下降5.4%,维持季节性淡季规律,但7月同比增速依然维持10%的增速,与去年同期基本持平。1-7月汽车产量同比增长12%,高于去年同期5%的增幅。从后期看,9月份开始,汽车产销将进入“金九银十”的传统旺季,1-7月汽车行业的同比增速较理想,令市场普遍对三季度末天胶下游行业的增长抱有较大期待,进而有望带动天胶消费需求的回升。

综合看来,国内高位的天胶库存继续受进口下降影响继续维持改善状态,以及月汽车产量在季节性淡季同比维持了增长态势,对受出口下降拖累的轮胎行业有一定的支撑。尽管8月仍是汽车生产淡季,但后期9月开始汽车、轮胎产量将进入旺季,因此,在市场乐观情绪影响下7月的筑底过程或继续有效。

从沪胶走势看,本轮反弹在20000点一线表现受阻,但在缺乏新增利空因素下,基本面已出现的改善将对短期走势构成一定支撑。但中长期看,沪胶此轮反弹的持续性和程度仍需要消费端更多改善的提振。因此,后期沪胶可能在20000点附近呈现一定争夺。

短期反弹到位 期铜后市待指引

□南华期货 唐亮华

7200-7500美元。

因此,本轮价格反弹是对之前一波下跌的修正,价格将重新回到7200美元至7500美元之间横盘,重新接过之前5月横盘的接力棒。而5月份之前的那波下跌的主要原因则有三个:美联储退出QE,欧洲债务危机事件以及中国消费的放缓。在这三个事件中,美联储退出QE已经是确定事件,市场也已经完全消化。从当

前欧洲数据看,欧洲也在逐渐向好,发生危机的可能性大大降低。唯一的不确定性在中国,但从最近情况分析,中国开始从调整结构向稳增长转变,各种刺激政策也变相出台。从宏观环境看,下半年将好于上半年。但铜价能否被带动,还需要等待实体经济领域铜消费的好转。由于实体消费难于预测,但从库存变化上看,上半年三大交易所库存达到自次贷危机以来的高点,同时中国保税区库存也是达到80多万吨的高水平。不过,进入6月份之后,库存开始下降,当前三大交易所库存已经下降10多万吨,而中国保税区库存也已经降至30万吨,显示上半年处于去库存化阶段。而随着库存的继续降低,企业补库存需求可能被再度引发,从而带动铜消费。

先回顾一下之前下跌的原因,也即从6月5日开始的一波大幅下跌。当时铜价为7442美元,一路跌至6602美元,下跌840点,跌幅达到11.28%。从数字上看,这波跌幅并不大,但考虑到从今年2月开始,铜价已经有过一波下跌近20%的跌幅,在此基础上,再次下跌10%以上,显示了本轮跌幅非常之猛。那么是什么原因呢?一是市场本身的弱势。从2月份至4月底,市场经历了一波系统性下跌,整个市场对后期预期非常悲观,导致所有品种的崩盘式下跌。具体到铜市场上,由于中国铜消费占据40%左右,中国经济数据持续偏弱,加剧了市场的恐慌心理。二是中国流动性的突然紧缺。在6月初的几天里,上海银行间的拆借利率大幅飙升,引发市场资金恐慌,也加剧了市场对中国经济增长前景的担忧。在双重力量作用下,铜价二次探底,伦铜一度创出6602美元的新低。

在了解了前面一轮下跌的原因之后,可以清晰的明白本轮反弹的动力。从后续市场走势看,央行适时出手缓解了市场流动性紧缺,恐慌情绪也逐渐稳定。此后铜价重新回到之前的水平,也即重新回到5月份的横盘区间。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	775.24	779.12	773.58	774.19	-1.45	776.34
易盛农基指数	1440.18	1441.73	1438.78	1441.03	0.46	1439.91

终端需求改善有限

□银河期货 李骥

8月份以来,尤其是在统计局公布了7月宏观经济数据之后,之前市场普遍认为的宏观经济严重不佳的情况似乎在变,这也使市场开始改变对钢价下跌的预期。在这种较差预期得到修正的带领下,近期螺纹钢强势回升,并一举突破了前期重要压力位,整体上步入了较强的区间。螺纹钢本轮上涨是否可以持续、上方空间又有多大仍将是市场所关心的话题。

首先,从钢材供给端来看,中钢协最新公布的8月上旬粗钢日均产量为214.37万吨,旬环比上涨2.84%,粗钢产量再次回升至210万吨以上的相对高位。尽管时间已经进入了钢材消费淡季,但由于近期钢材价格表现相对较好,使得钢厂利润水平有一定程度的缓解,在这种情况下,钢厂停产检修的意愿并不是非常强烈,最终导致粗钢日均产量峰值在每年的4-5月份出现的规律开始打破。从目前市场情况来看,较高的粗钢产量或将成为未来一段时间市场的常态。

其次,从钢材需求端来看,1-7月份我国房屋新开工面积累计同比增长8.4%,较上半年有了较大幅度的回升。与此同时,从新湖中宝定向增发的开闸可以看出,新一届政府对待房地产市场调控的思维正在逐步转变,即从之前的控制需求转向增加供给。当然,在整体宏观调控结构的大背景下,供给增加的力度也将趋于平缓,与此对应的房地产增量也很难再出现之前10%以上的高增长。除

钢材不易过分看多

此外,铁路总公司开始追加今年铁路固定资产投资规模至6600亿元,且民间资本进入铁路投资领域也有望开闸。不过,对于需求端看似较好的数据我们需要从另一个角度去验证,即水泥产量。一般来说,水泥主要用于基础设施的建设方面,在一定程度上与螺纹钢构成了所谓的“互补品”,同时由于水泥的不易存储属性,水泥产量在一定程度上就代表了水泥的需求量,也就是说水泥产量更加能够代表下游建筑行业的真需求。而从7月份我国水泥产量来看,水泥产量为2.118亿吨,较6月份有一定程度的回落。这也从实际上说明了,钢铁行业的下游需求情况并没有太大改善,市场中表现出来的钢价上涨,更多的是对年初较差预期的修正,其持续性仍待观察。

按照上文的逻辑推理,未来一段时间内,即使需求端有一定幅度的改善,但经历了近一个月的预期修正之后,市场将重回平静。并且鉴于我国钢铁产能的严重过剩,钢铁产量供给向上的弹性将远大于终端需求向上的弹性,在这种情况下,较大的粗钢产量仍将成为未来制约钢价的主要因素。除此之外,宏观经济风险仍旧存在,在整个实体经济下行周期的过程中,市场对整体宏观向好不能有太高的奢望。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。

震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。按照上文的逻辑推理,未来一段时间内,即使需求端有一定幅度的改善,但经历了近一个月的预期修正之后,市场将重回平静。并且鉴于我国钢铁产能的严重过剩,钢铁产量供给向上的弹性将远大于终端需求向上的弹性,在这种情况下,较大的粗钢产量仍将成为未来制约钢价的主要因素。除此之外,宏观经济风险仍旧存在,在整个实体经济下行周期的过程中,市场对整体宏观向好不能有太高的奢望。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

按照上文的逻辑推理,未来一段时间内,即使需求端有一定幅度的改善,但经历了近一个月的预期修正之后,市场将重回平静。并且鉴于我国钢铁产能的严重过剩,钢铁产量供给向上的弹性将远大于终端需求向上的弹性,在这种情况下,较大的粗钢产量仍将成为未来制约钢价的主要因素。除此之外,宏观经济风险仍旧存在,在整个实体经济下行周期的过程中,市场对整体宏观向好不能有太高的奢望。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

因此,下行周期过程中的宏观经济,叠加钢铁行业的供给过剩,未来半年中钢材价格仍有可能保持宽幅震荡走势。震荡上沿抬升至4000点一线,而震荡的下沿也抬升至3500点一线。

□广州盈瀚投资 罗茜

最近黄金走势表现强劲,在年内空前强势,短短8个交易日上涨近8.5%,上周为年内最大单周上涨幅度,单周上涨64美元/盎司。自上个月美联储主席伯南克表示缩减QE需经济支持,黄金走势就开始转弱为强,随美元走弱而反弹。

在过去的一周当中,黄金多头一路高歌猛进,而空头节节败退。但回看黄金基本面会发现,上周基本面平淡无奇。美联储官员讲话依旧不疾不徐毫无亮点可言,经济数据方面同样波澜不惊,基本与预期相仿。唯一值得关注的埃及动乱,范围和严重程度都已经得到政府初步控制,对黄金价格的影响也应该不大。从消息面里,实难找出对上周黄金上涨的有力解析。笔者认为本次黄金价格的上涨与今年4月中旬金价的快速反弹原因类似,均是来自现货市场的巨大压力所致。

买卖之战转入新阶段

今年春季因黄金电子盘市场

的大量抛售,金价大幅下跌。低廉的金价引爆了以亚洲为主的实物黄金需求,在强大的实物需求的推动下,黄金价格在10个交易日内上涨超过12%。自此打响了西方纸黄金投资者和东方实物买家之间的战争。尽管东方实物买家一度形成有力的反攻,但最后西方纸黄金投资者占据优势,黄金价格继续下跌。越来越低廉的黄金价格吸引着更多的实物买家加入战队,所以实物买家随着金价的逐步走低,力量就越来越强。而对于黄金的两个市场,因为特殊原因在短时间内是可以背道而驰的,但市场规律决定了这种背道而驰的情况不可能持有太长时间,经过市场规律的调节,最终两个市场将会重新归于均衡统一。

目前黄金市场上一直存在现货溢价的状况,表示买家愿意付出比卖家要更高的代价来获得商品,所以未来黄金价格注定要上升。尽管纸黄金投资者用什么方法压低黄金价格,黄金迟早会在一个较高的价格重新达到均衡。所以上周黄金强劲走势,是实物买家趁纸黄金投资者力量有所减弱的时候展开的一次反击,同时也是黄金市场寻

美联储动向值得期待

值得注意的是,现货市场的供需影响的是黄金的长期行情,而投资者对美联储货币政策的预期则是主导黄金中期行情的主要因素。所以黄金价格有可能在美联储公布开始削减QE规模后,没有应声下跌,反而大幅上涨。