中东局势紧张 推高原油“政治溢价”

□本报记者 官平

原油一直被认为是政治工具，叙利亚紧张的局势则推高了国际原油的“政治溢价”。从市场表现看，北海布伦特原油价格连续两日每桶上涨近7美元，纽约金价也趁势站上每盎司1400美元。分析人士称，地缘政治因素使得市场担忧中东地区原油供应受到影响，资金避险情绪升温，市场震荡可能性偏大。

叙利亚步埃及后尘

埃及还未消停，叙利亚局势又紧张起来。据美国全国广播公司27日报道，美国可能在29日对叙利亚发动攻击，以报复所谓的叙利亚对其民众使用化学武器。叙利亚，位于亚洲西部、地中海东岸，北与土耳其接壤，东同伊拉克交界。

目前中东局势较为紧张的埃及和叙利亚，分别在两条原油运输线上。民生期货市场发展部副总经理屈晓宁表示，中东作为全世界最大的原油输出地，其任何不稳定都会推升原油价格。埃及目前处于内乱阶段，对价格影响远不及叙利亚，因为埃及是人民内部矛盾，而叙利亚则是政局变更的关键时点。

8月28日，国际油价大幅震荡，纽约油价亚市盘最高探至每桶112.24美元，截至记者发稿又回落至每桶109.83美元，同期布伦特油价最高录得每桶117.34美元。

今年以来，中东地缘政治危机从未停息过，相对其他大宗商品，原油表现更为抗跌。宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，对比历史数据来看，战争往往会引发国际原油出现一波较为强劲的涨势，过后原油价格都会大幅回撤，从当前叙利亚局势来看，尽管叙利亚并不是主要产油国，但是叙利亚遭遇军事行动可能波及其周边产油国。

对此，广州期货能源化工部总经理魏玉坤也表示，从过去经验来看，一般战争前后，原油价格会呈现先涨后跌的态势，战争爆发前，市场忧虑原油供应问题，造成短期现货市场囤货行为产生，此时市场风险偏好利多原油价格上涨，但是战后政局不稳一般对经济都存在不同程度拖累，因经济不景气，市场忧虑情绪上升，甚至前期囤货者高位出货套现行为发生等，都会造成原油价格下跌。

两市价差开始扩大

值得注意的是，纽约与布伦特两地油价价差正在呈扩大之势。在近期，两地原油价差曾收敛到每桶2美元左右，纽约油价甚至一度出现升水情况。

有分析称，纽约WTI原油供应相对宽松，因美国产量屡创新高；布伦特原油反映的是全球市场，布伦特原油的强势在于利比亚产量从160万桶下降到70万桶的影响，从需求端看，目前处于消费旺季的尾巴，9月中下旬后，交通用油、发电用油都将逐步下滑，炼厂开工率也会随着下降，仅从供需看油价的大幅攀升并不存在较强根基。

对此，新湖期货分析师姚瑶表示，中东局势紧张对油价的支撑在布伦特期货上表现更加明显，主要由于目前欧洲地区受中东原油供应影响更大，在此作用下，目前纽约原油期货对布伦特原油期货的贴水较前期略有扩大，至每桶7美元左右。

不过，两地原油基本面并没有出现利多原油的因素。分析人士称，利比亚原油恢复出口以及美国本身原油产出，特别是岩页油的产量增长，都意味着原油供应并不紧张，美国架设输油管道将库欣地区原油运往墨西哥湾，缓解过剩压力，曾导致WTI原油涨幅超过Brunt原油。

有分析师称，从目前宏观环境来看，不排除美国有意通过战争拉升油价，一方面美国本国原油进口下降，国际原油价格上涨对其本国冲击较小；另一方面，可以通过拉高油价刺激温和的通胀回升和提高原油出口收益，防止物价的通缩。

预期油价短期仍上行

夏季为欧美地区的原油需求旺季，中东地区局势动荡将给供需带来不确定性。姚瑶认为，受中东战争风险支撑，油价短期可能继续上行；但考虑到近期一至两个月内中东供应恢复可能性较小，但美国经济面临QE推出和债务上限问题等风险点，中长期行情可能以震荡为主。

亦有分析人士指出，在地缘危机的溢价支撑下，以及资金从新兴市场撤离流向大宗商品两大利好刺激下，国际原油后市可能会有阶段性上涨；如果叙利亚局势缓解，那么国际油价有将面临大幅回吐的风险，目前原油价格泡沫相对较严重。

魏玉坤表示，比较看好今年的原油市场，宽幅震荡或震荡上扬为主，因为美国引领全球经济持续温和复苏中，尤其是最近中美欧经济数据都表现良好，但是9月中旬，原油或面临一定的下行风险，主要是由于美联储将于9月中旬根据经济运行情况决定是否启动退出QE，可能会给全球金融市场带来一定的冲击。

两因素致工业品尾盘跳水

□本报记者 王朱莹

8月28日，工业品空头在尾盘将多头戏耍了一番。沪胶主力1401合约盘中一度上涨1.86%，尾盘骤然生变，最终以1.97%的跌幅收盘；焦煤、焦炭期价盘中小幅回调，尾盘则双双跌停；连塑主力1401合约盘中一度高调涨停，尾盘亦出现下滑，最终涨幅为1.47%。

“分析尾盘下跌，我们先看下驱动工业品上涨的原因：一是资金回流欧美市场，海外基金资产投资组合调整，大量买入商品，包括原油、大豆和铜等；二是，中东地缘政治危机升级引发的避险性质的买盘，这表现为原油和贵金属，而其他工业品如有色、化工和煤炭等则受到外溢效应的提振。由此可见，工业品尾盘下跌的原因在于多方面：一是多头获利离场；二是新兴市场金融大动荡最终会冲击实体经济，商品需求也会受到影响，在美元日内企稳之际，工业品尾盘集体下挫是针对近期新兴市场动荡的滞后反应。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇分析说。

展望工业品后市，程小勇指出，需要关注两条主线，一是美国削减QE的步伐，二是中国政策跟进情况，主要是9月份旺季基建项目真正开工情况。“在新兴市场持续动荡之际，削减QE的金融风险会导致新兴市场经济面临压力，发达经济体可能受到波及。同时，美国10年期国债收益率持续上涨，这会导致前期上涨过快的美国股市和部分商品，面临大幅回吐的压力；而实际利率上升意味着资产定价中贴现率跟随走高，也会导致理论的资产价格经过贴现后大幅下降。”

程小勇指出，从供需面来看，旺季临近，钢材、有色和煤炭等产量回升得很快，供应扩张可能快过需求的回升。目前工业品在8月份提前强势反弹，可能透支了未来上涨的潜力。

国债期货仿真合约上涨乏力

国债期货仿真合约28日收盘基本持平于上一交易日。市场人士分析，国债期货仿真在前期小幅反弹后仍缺乏上涨动力。

由于9月合约将于下月交割，市场资金正逐步移仓至TF1312合约，国债期货仿真价格日内波动有所增加。新晋主力合约TF1312当日收盘微跌0.02%，日增仓21244手。三张合约总成交95322手，增加近三成，总持仓144915手，略有下降。

就现券来看，中国国际期货分析师汪诚指出，银行间剩余期限4-7年期可交割券普跌，其中，13附息国债15下跌0.3%至96.81元，而国债ETF则下跌0.35%，现券跌幅大于期货。从资金面来看，当日资金利率小幅上行，银行间质押式回购7天加权利率上行5BP至4.3%。

对于近期走势，汪诚分析，国债期货仿真在前期小幅反弹后缺乏上涨动力，现券收益率继续上行也牵制了期货走势，短期内主力合约或仍维持低位震荡，反弹高度有限。（熊锋）

9月胶市面临方向选择

□南华期货研究所 张蓓

自8月初以来，胶价在宏观面以及消息面利好的推动下，开始了止跌反弹。尽管行业基本面依然疲软，但市场情绪明显先一步回暖。步入9月后，无论是供需面的博弈还是宏观面的变数，均使胶价重新面临方向上的抉择；若届时得不到基本面和宏观面的有效配合，那么此轮上涨或将止步，胶价将再次步入下行轨道。

国内库存方面，截至8月中旬，青岛保税区库存进一步降低至30万吨以下。前期库存的下降与质押货物解押出库有关，且质押货物出库主要是银行卖掉的；对贸易商来说，这是被动的卖货。但从上周情况来看，保税区橡胶出库则较为惨淡，出入库数量都非常低，整体处于弱平衡状态。由于堆放在室外的库存不好销售，客户均不愿意把货放在室外，致使室内仓库空间紧张。目前来看，9月份到港船货数量增加，届时库存或将再破30万吨。

从需求层面看，半钢胎销售情况好于全钢胎。近期山东地区轮胎企业全钢胎开工率为67.93%；国内半钢胎开工率83.8%，多数半钢胎企业开工持稳，部分企业则受厂家限电影响呈现小幅下滑。全钢胎批发价多数持稳，但终端需求低迷，价格上涨阻力较大，零星补充库存为主；下游零售商对后市心态较为悲观，市场交投较为低迷。国内半钢胎销售整体以持稳为主，商家的库存有所缓解，销量较上月有所增加，但市场竞争较为激烈，影响价格下跌。业内预计全钢胎出厂价格将以持稳为主，而半钢胎传统消费旺季临近，国内市场价格则有望企稳。

半钢胎与全钢胎的销售情况其实可以分别对应乘用车市场和商用车市场。尽管今年1-7月，国内汽车市场整体表现不俗，但业内对于下半年商用车尤其是重卡市场的预期则远不如乘用车市场。今年1-7月份，重型卡车产销同比分别累计增长16.49%和10%；但7月份重卡销量环比却录得将近35%的巨大跌幅，这有部分是缘于重卡市场进入到了传统的下半年销售淡季，另外也与前几个月来销售商为了规避国四新规而提前开票，透支下半年的消费有关。反观乘用车市场，其表现则较为乐观，业内期待即将到来的“金九银十”能为其锦上添花，促进销量的新一轮增长。

后市的供需博弈将更为激烈。供应面上，中国与泰国在9月都是天胶的高产期；需求面上，“金九银十”是传统的车市旺季，当然这更多的可能是利多乘用车市场，业内对于重卡市场的预期仍然悲观，这从半钢胎与全钢胎的销售情况中可见一斑。

综上所述，步入9月后，无论是供需面的博弈还是宏观面的变数，均使胶价重新面临方向上的抉择。若届时得不到基本面和宏观面的有效配合，那么此轮上涨或将止步，胶价将再次步入下行轨道。

■ 品种扫描

豆类 小幅回落

28日大连豆类小幅回落。周四国储大豆拍卖继续进行，而短期美盘处于高位震荡不确定性走势中，投资者仍需谨慎对待当前的天气市行情。（高桂英）

白糖 先扬后抑

28日郑糖先扬后抑。多头试图在双节消费备货尾期推动一波反弹，但长期看，要突破前期高点5110元/吨仍是困难重重。（高桂英）

焦煤 跳水跌停

周三焦煤、焦炭尾盘双双跳水跌停。鉴于本轮上涨行情过于强势，大幅回调在所难免，但从目前基本面看，供求向好明显，而现货普遍看涨，因此焦煤中长线多头趋势依然。（邹志林）

塑料 大幅波动

周三塑料主力1401合约跳空高开，经历盘中一波拉涨之后期价强势封于涨停板，但午盘过后停板打开，随之而来的是期价的快速回落。现货方面，部分商家封盘不报价，看涨气氛尚浓。操作上，建议多单持有者谨慎应对。（邹志林）

黄金 继续上涨

周三沪金主力合约Au1312继续上涨。如果叙利亚局势持续紧张，避险情绪将推动黄金价格上行。此外，全球最大黄金上市交易基金增持黄金，预计沪金震荡反弹的态势还未结束。（邹志林）

油脂 高开低走

28日油脂高开低走，尾盘在金属化工带动下大幅跳水。现值美豆炒作的关键时期，目前美豆生长优良率远高于去年，大幅度减产是小概率事件。总体来看，基本面未有根本改观，近期油脂宽幅震荡为主。（高桂英）

铅 震荡上行

周三沪铅上午窄幅震荡上行，午后受股指及周边金属带动走低，日内成交情况较为清淡，期货仓单继续下降。现货成交依然不多，市场买盘未能兴起，宏观面还在等待利多数据，短期来看铅价仍偏强震荡。（邹志林）

基本面改善 黄金上行仍有动力

□广州盈瀚投资 罗茜

近期黄金价格大幅反弹，在两个月不到的时间内，自1180美元上涨至1400美元每盎司上方。本次金价的大幅反弹是现货溢价、生产商削减产能、实物需求紧俏等基本面利好因素所导致的必然结果。

面对接连下挫的黄金价格和矿工们不断的加薪罢工潮的双重压力，金矿开采商们不得不关闭某些开采成本过高的金矿来维持公司的运营。其中以全球最大黄金生产商Barrick为代表，该公司在8月宣布可能将12座矿出售、关闭或者控制产量。而其他金矿开采公司也纷纷效仿。由于全球黄金生产商削减手上高成本的产能，使得黄金的供应量出现减少，引发市场对未来黄金供应的担忧，黄金的相对稀缺使得金价保持坚挺的上涨态势。

世界黄金协会（WGC）称，去年最大的黄金消费国印度的二季度需求比上年上涨了71%，中国的消费则上升了87%。由于增强的消费需求推动，反映黄金借贷成本的6个月黄金租赁利率达到4年以来最高点。黄金借贷成本的上升，显示了获得实物黄金所需的成本正在提高，市场上的黄金越来越稀缺。纽约商品交易所8月黄金期货合约首次出现对12月黄金期货合约升水，展现出市场对近期黄金供应量的担忧，愿意用更高的价格来获取实物黄金。

同时，美国方面的利空消息基本得到消化，黄金价格上行的阻力得到扫清。经过数个月的猜测和揣摩，美联储将在9月开始削减QE规模的预期，已经在行情上得到充分的反映。目前市场对相关的消息已经不再如之前的敏感，而且关注的焦点已经从措施开始实施的时间，转移到实施的方法和步骤，以及美联储在结束QE政策后，是否继续维持宽松的货币政策上。

近期公布的美国经济数据虽有增长，却没有超乎预期的强劲，说明美国经济复苏道路依旧曲折，就业市场状况还是令人担忧。可见，当前美国经济仍是离不开政策刺激的帮助，预计美联储将会以温和的方式来削减购债规模，以确保经济复苏速度不减缓。同时，在QE政策完全撤出后，美联储仍将维持低利率政策直到经济恢复到危机前的水平，还是利好黄金的长期走势。

发展模式束缚 煤焦钢涨势止步

□宝城期货 陈栋

受益于本周初相关投资方案刺激，国内商品呈现出集体上涨的姿态，其中煤焦钢虽延续涨势，但涨幅却明显弱于其他品种。从走势形态上看，煤焦钢上行承压，冲高回落的调整姿态延续至周二，并在周三尾盘集体重挫跌停。笔者认为受制于旧模式束缚与前期涨幅过大因素，价格泡沫成分过多将开启煤焦钢转入回调走势。

本轮煤焦钢期货品种联袂上涨的背后推力主要是国内投资政策风向再度转暖。在此背景下，国内多数钢厂上调粗钢出厂价似乎变得底气十足，全国钢材社会库存降幅也显示扩大。截至8月中旬，宝钢、武钢等钢厂相继上调9月钢材出厂价，随后鞍钢、沙钢、永钢和中天等大型钢企也全面提价，平均幅度在30元/吨左右。大规模投资预期带来的终端需求复苏行情由下而上推动钢焦煤价格相继上行。与此同时，在库存方面，截至8月下旬，经历了连续23周下滑的全国螺纹钢库存量已经较去年同期下降了18.30万吨，同比降幅为2.86%，不过降幅收窄迹象较为明显。

在具备价格稳中上涨以及库存稳中趋降的双重优势以后，钢企开工率再度回升，粗钢产量告别回落趋势步入增长周期。据中国钢铁工业协会最新发布的旬报数据显示，整个8月上旬，预估全国粗钢日均产量为214万吨，环比上升2.7%。钢材价格日益走高及库存环节压力显示改善彻底激发了国内钢厂复产的热情，且在金九银十旺季需求预期煽动下，备货意愿升温将进一步推动产能扩张力度。由于今年以来，国内钢企亏损幅度较重，在纳入中钢协统计的86家钢企中，上半年累计亏损的企业有35家，亏损面高达40.7%，同比扩大3.49个百分点。尤其作为中国钢铁行业的标杆企业——宝钢股份公布的中报显示，其净利润回落61.47%的巨大困顿更是令市场担忧，稍有好转的钢市价格能否承受住钢企新一轮产能扩张的冲击？在衡量持续反弹的钢材价格与亏损幅度较大的钢企现状之后，其答案显而易见，刚有起色的钢价将迅速被扩产潮水所淹没，因为缺乏经济结构性改革的良性基础，产业链未能摆脱产能过剩、产品附加值偏弱的弊端，一味追求规模而忽略提升核心竞争优势，将难以推动钢价转入有序、良性的上涨途径。

尽管近两个月来的煤焦钢累计涨幅惊人，但过度透支潜在利多因素，且受制于产能回升压力困扰，期价已经日趋显露出产业链瓶颈。昨日煤焦钢尾盘集体重挫跌停印证煤焦钢在缺乏新模式机制下，其价格上涨基础并不稳固，阶段性双头顶部迹象显露，或将开启回调行情。

白糖或再度下探夯实底部

□海通期货 关慧

年初至今，雷亚尔贬值近20%，巴西糖厂更倾向生产原糖出售，乙醇酒精比维持低位，对原糖形成拖累，外盘原糖重回弱势，再度下探16美分附近，距离前低点只一步之遥。国内市场方面，7月中旬现货提价以来，为郑糖形成一定支撑，但随着进口到港数量及未来预期的不断增加，郑糖亦有所回落。目前，全球糖价处于筑底过程，关注大周期操作机会。

国际糖业组织(ISO)经济学家表示，2012/13年度中国和美国的食糖进口需求下滑，加之所有主要产糖国丰收，意味着剩余量过大，无法在一个年度内被消化，因此糖市有望迎来连续第四年供应过剩。但由于目前巴西货币雷亚尔处于贬值周期，乙醇与蔗糖平衡比仍有待改善。巴西国内甘蔗生产乙醇与糖的平衡点比值和目前状况：每往乙醇车间多流入1%的甘蔗，相当于多产约4.8亿升乙醇，少生产75万吨糖，如果按照这个数据满负荷生产，乙醇理论上最大的用蔗比例为58-60%，相当于13/14榨季可产270-285亿升的乙醇，按此计算，产糖则只有3150万吨（上一榨季为3140万吨）。由于巴西乙醇80%用于内销，所以产能最大化还有赖于其国内需求的扩大；6月有水乙醇价格是汽油价格66.6%，迄今为止8月价格比例是65.5%，目前还未有价格优势显现。

对于新榨季广西产量，市场预期为1300万吨，上周中糖协理事会表示，国内多数产区2013/14榨季面积都将增加，广西的面积与去年持平，单产最终仍要看九十月份天气情况，就目前来看应不低于2012/13榨季产量。

本轮下跌波段最为核心要素之一即是配额外进口成本与现货价格之间形成倒挂，甚至出现了近200元/吨的利润，这在理论上将可能有无限量的供应陆续到港，在配额外进口盈利窗口未关闭之前，市场较难走出底部区间，仍维持筑底过程。根据测算，按照外盘原糖16.30美分来计算，194.5万吨的配额内巴西糖进口成本为4104元/吨，与目前产区价格相比，具有高达1200元以上的利润。除此之外，50%关税计算的配额外进口含税成本与产区现货价格相比亦存在利润空间。目前配额外进口成本为5215元/吨，配额外进口成本与目前南宁产区5350的现货销售价格来说利润显而易见，其更多为远月带来压力，这也是郑糖盘面远月呈现贴水的原因。

操作上，建议等待布局大周期机会。外盘原糖技术上的头肩底形态已受到破坏，右肩16.50美分被下破，有再度下探前期低点15.9美分之势，市场等待巴西UNICA即将公布的双周报数据；之前国内低工业库存水平并没有给糖厂带来十足的信心，短期仍将维持弱势震荡夯实底部的节奏，等待布局郑糖的大周期机会。

热烈庆祝
南通营业部 盛大开业
2013年棉花行情研讨会
时 间：2013年9月8日 上午9：00
地 址：江苏省南通市四季花园酒店
参会热线：0513-55888100、0573-89089316
徽商期货 HUISHANG FUTURES 官网登录热线：020-087-8707

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	777.50	784.19	776.59	778.09	-0.66	781.03
易盛农基指数	1439.16	1446.44	1439.16	1440.34	-0.02	1442.46

上期所调整铅期货标准合约持仓公布标准

上海期货交易所铅期货将于2013年9月2日对所有合约执行新修订的合约规模5吨/手。上期所昨日表示，根据新修订的铅标准合约，当某铅期货合约持仓量达到3万手时，交易所将公布期货合约活跃月份期货公司会员的总成交量、总买卖持仓量，活跃月份非期货公司会员的总成交量、总买卖持仓量和活跃月份前20名期货公司会员的成交量、买卖持仓量排名，自PB1309合约开始执行。（官平）

塑料炒作痕迹重 基本面仍偏多

□安信期货 杨珖

回顾塑料近期价格走势，主力合约L1401于8月6日触及10985元/吨的高点后展开回调，接近10500元/吨一线支撑位后企稳。近日，由于地缘政治问题导致原油价格进一步高企，使得塑料期价迅速拉升。主力合约L1401一度涨停，随后跟随整体工业品下挫。这种拉升短线炒作痕迹较重，也符合塑料价格短线走势一贯的风格。抛开这种炒作因素，塑料价格整体上仍旧有较好的支撑。

之前塑料价格的回调，主要源于两个方面的原因：检修装置开工预期和技术面抛盘压力。从4月份起，塑料期货价格在整体商品市场疲弱的大背景下逆势上扬，表现异常抢眼，其主要推动力来自于现货市场。虽然5月到8月处于农膜消费的淡季，但是，由于石化厂家装置的大面积检修，市场货源相对不足，供求关系紧张；同时，PE社会库存及厂家库存水平也处于低位，从而对塑料现货价格提供了强劲的推动力，进而推动期货价格的上涨。

进入8月份后，检修的装置会陆续开工，在这种预期打压下，塑料价格上涨的动力削弱。同时，前期盈利多单的离场对期价形成技术上的抛压，共同导致了塑料期价的回调。

不过，我们认为塑料价格仍具备较好的支撑。首先，装置检修的预期和盈利多单抛盘压力已经部分反映在回调之中，且抚顺石化49万吨低压，45万吨线性的装置开工时间仍存在一定变数。此外，9月份农膜的生产陆续启动，农膜生产企业的采购备货将会对PE提供需求端的支撑，从而对冲石化装置开工带来的冲击。

其次，支撑塑料价格上涨的另外两个因素仍在——成本和PE现货库存。成本方面，原油价格仍处于高位。而且地缘政治和需求端将会继续提供支撑。库存方面，由于塑料价格的下跌及市场买涨不买跌的心理，近两周PE社会库存和石化厂家库存有所上升。但是，整体来看，库存水平目前仍处于相对的低位，而且短期的上升也容易被市场消化。从而，处于低位的PE库存水平将会继续为塑料价格提供支撑。

整体来看，塑料价格仍具备较好的基本面支撑，但短期内地缘政治等因素的炒作，使得塑料期价的波动将会加剧，高位追涨的风险收益比并不合理。操作上，仍维持回调做多思路，短线波段操作为主。

南华期货 NANHUA FUTURES
紫荆花俱乐部环球交易员精英班
——LME有色金属培训
LME资深实战讲师王廷先生（James Wang）亲自授课
为贸易企业量身定制LME市场套期保值全方位服务
2013.10 杭州
咨询热线：400 8888 910转7
咨询电话 400 8888 910、0571-87839278