

资源类商品系列谈之一

三季度铜价将震荡盘升

招商期货 孙敏涛

上半年铜价的上涨动力主要来自三个方面,第一方面是对于2008年4季度超跌的修正,第二方面是由中国的大量进口,第三方面是由大量的货币投入和对于美元贬值担忧造成的“通胀预期”。7月下旬铜价涨势再次启动,笔者认为铜价在四季度前将保持震荡盘

月下降,1-6月份中国进口废铜累计达到174万吨,同比下降39.79%。如果按照废铜93%的含铜量计算,上半年中国铜的总供给量(废铜进口+精铜产量+精铜进口)为543.49万吨,同比增长率仅为2.25%,如果除去公开消息中声称的国储进口的30万吨。上半年中国铜的总供给量同比减少3.4%。

上半年中国铜总供给

剧中国企业对于铜供给资源的竞争,从而给予铜价格支撑。

下游复苏开始加速

中国铜材的下游消费中,电力电缆的产量占比最大,6月份中国电力电缆的产量为206.87万千米,单月产量居历史次高,逼近2008年12月的历史纪录238.35万千米,同比增长11.71%。上半年中国电力电缆的产量达到1004.06万千米,同比增长21.29%,有力地支撑了铜的消费。与此配套的变压器、低压开关和高压开关等电气设备产量的上半年同比增速也各达17.51%、20.81%和40.09%。

结合中国经济的回暖情况,预计中国的基础建设、电力建设和房地产市场的需求在2011年之前仍能保持较好的需求,电力电缆和电气设备的需求不会明显减弱。

家电方面,在彩电、冰箱、洗衣机和空调的产量方面,彩电和洗衣机表现平稳,上半年同比增速分别为5.77%和13.73%。冰箱产量增长较多,同比增幅为18.19%,但用铜量最大的空调上半年产量为4701万台,同比下降15.05%,成为铜消费最大的障碍。

然而我们看到,正因为前期空调产量的减产,空调的库存量相对偏低,6月份空调产量虽然较5月份小幅下滑,但同比下滑速度从27.6%,降低到1.07%。7月份由于全国大部分地区高温天气持续,空调的生产和销售突然升温。预计7-8月份空调的产量有望实现正的增长,对铜的需求继续构成支撑。

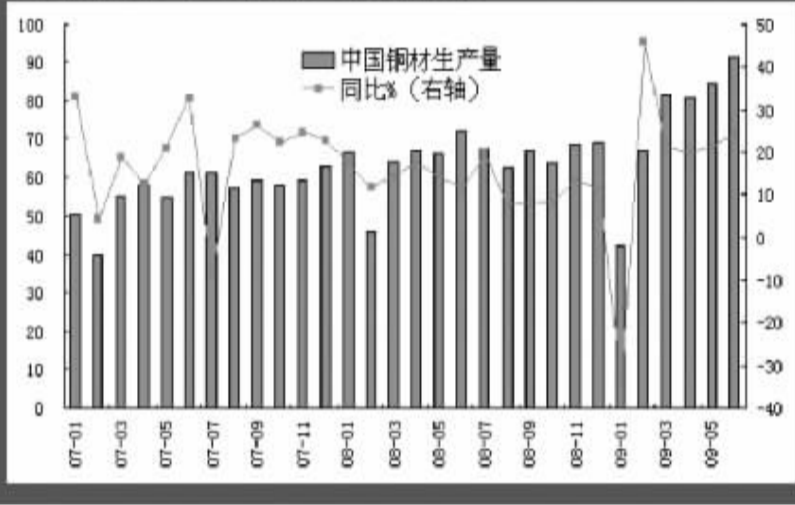
CTA基金空头浮亏较大

7月中旬铜价突破了6月中旬以来的三角形整理区域,价格再创新高。纽约铜期货市场上,CTA基金的净空单量却仍然稳定在2万多手的历史高位。

仔细分析CTA基金的持仓状态,我们看到在去年10月份铜市场暴跌的时候,这些基金仅仅是忙着减持多单,并没有增加空单,而在去年的11月中旬CTA基金才开始增加空单,从11月11日的空单21736手,增加到6月23日的40340手,期间铜价从3657美元下跌到2817.5美元,再冲高到5388美元,并在6月23日回落到4840美元。可以说这段时间CTA基金的空单大部分时间都在亏损,并且目前的浮亏已经相当大。由于指数基金今年1月上旬在铜市建立的多头寸目前已有较好的获利,而且9月份是铜的传统消费旺季,期市通常在8月初附近开始启动季节性上涨行情,所以随着行情的发展,CTA基金的空单存在斩仓的可能,从而成为本轮上涨行情的主要动力之一。



中国铜材产量大增给予铜价支撑



本报资料图片 合成/尹建

流动性因素不可忽视

资源类商品波动风险加大

东航期货 王亮亮

近日,大宗商品市场继续演绎整体上行行情,纽约原油连收四阳回升64美元之上,而国内的橡胶、铜、铝和塑料等资源类品种则先后越过年内新高,流动性行情走势背后的微妙变化,令近期表现火爆的资源类商品价格波动风险加大。

以金属和能源为代表的资源类商品是近期行情热点,国内形成突破的品种也多集中于此。相比农产品,资源类商品具备不可再生特征,经济好转信号出现后其战略意义明显。夏季是国内传统金属的消费淡季,而今年不同以往,金属市场出现了价格淡季不淡的局面,国内和伦敦市场基本处于平水附近上下波动。这为行情发展增添了很多想象空间,因为按照这样的逻辑推断很可能出现旺季加速上扬的格局。原油虽经历了上半月自70美元连阴回落,但跌势很快得到了修复。不过,纽约原油虽库存连续六周下滑,但库存仍在以往年份均值上方,而夏季消费的汽油库存和秋冬季工业用的馏分油库存也都高于去年同期,至少美国油品市场不能用供应紧张来形容。尤其是NYMEX交割地库欣地区库存回升到3000万桶之上,后市很可能出现理想和

现实的差异,即再现年初远月和交割月之间价差拉大的局面。从消费角度来看,处于美国夏季消费高峰的原油价格表现逊色于原本处于淡季的金属。

尽管市场对于流动性推升和通胀预期较强,国内商品整体重心和资金量也在逐渐抬高,但微妙的是,多数商品前20位主力持仓状况却绝非一边倒的净多,事实上除了铜多空大致均衡外,多数品种均处于空头占优的局面。从技术面角度,关键位的突破往往意味着市场扬升,而近期市场的一个典型特征是突破有效性很差,往往是突破后很快又回跌,而且有时速率不亚于上涨。因此多头持仓承担的波动风险并不小于其对手盘。与其说有投机资金在推动价格上涨,不如说为空头套保力量创造机会。流动性行情预期较强,往往体现在远期合约价差剧烈拉大,而另一个特征就是与股市联动紧密,与此同时,稍有风吹草动便有异动风险。因此,即便流动性因素将继续推动市场,上扬也不会一帆风顺,因为预期落差和担忧也会不时地作用市场,相比之下选择有基本面支撑的品种会相对稳健。另外,资金一些阶段性极端行为为创造套利机会也会多于以往,在交易策略上需加以重视。

抛储之“剑”挥下

农产品市场压力逐步显现

本报记者 金士星 上海报道

7月21日,国家开始通过粮食批发市场竞价销售200万吨储备玉米,并将在24日再次通过竞价方式销售50万吨储备大豆。从21日的玉米销售情况来看,抛售价格偏高导致成交率偏低,因此预计短期市场价格并不会受到过度冲击。但进入8月份,常规玉米陆续上市后,抛售对于市场的压力将逐步显现。

玉米市场反应平稳

此次国家临时存储玉米竞价销售交易会于21日早上8点30分开始,在安徽粮食批发市场(黑龙江、吉林、内蒙古、辽宁设分会场)举行。本次计划销售玉米200.50万吨,实际成交74.59万吨,成交率37.20%,成交均价1600元/吨。

国储玉米的竞价销售并没有给当天的期货价格带来太大影响。截至收盘时,大连玉米期货主力1001合约仅小幅下跌0.19%,报于1614元/吨。

中银国际期货分析师徐坚对中国证券报记者表示,本周抛售200万吨玉米的计划即将落实,市场现货价格依然相对坚挺,支撑了抛售价格与东北产区的现货报价基本持平甚至略高有关,因而市场心态仍保持平稳。由于当前市场粮源紧张,市场承接能力较大,预计拍卖初期现货市场有望保持平稳趋势。但进入8月份后,随着常规玉米陆续上市,抛售带来的压力将逐步显现。

新湖期货的研究员吴秋娟分析认为,自国家展开拍卖以后,后期市场供应将依赖国储供给。由于运输等环节的问题可能导致局部供给紧张,现货市场价格易涨难跌,但期货市场因关注度较低,成交低迷,难有大行情出现。

国储大豆趋向牵动人心

除了21日竞价出售的200万吨储备玉米外,国家还将在23日竞价销售临时存储大豆50万吨。销售低价将按收购价加费用的顺价原则确定。同样,竞价销售的消息并没有给大豆市场带来什么冲击,21日连豆主力1005合约收报3502元/吨,下跌0.31%。豆粕和豆油主力合约日内跌幅分别为0.07%和0.45%。

海通期货的一份报告指出,从宏观面来看目前市场资金充裕,大宗商品陆续成为市场轮番炒作的焦点。国储选择此时抛售,更多的是为了增加新季大豆收储库容以及缓解当前东北产区油厂大豆供应短缺的情况。短期来看,国储抛售让投资者形成供给量增加预期,给大豆市场带来一定的压力。但从长期来看,随着8月份和9月份船期预订量的减少,中国采购步伐将减缓,加上新年度大豆供应偏紧的格局,高位抛售将成为国内大豆价格波动的重要平抑力量。

也有分析师表示,相对于23日竞价销售的50万吨储备大豆,投资者更为关心的是国储库前收储的数百万吨大豆将在何时进入市场。据统计,截至今年5月底,国家已收及计划收储的大豆总量达到725万吨,占国产大豆总量的43.9%。

股指期货第三轮应急演练将启动

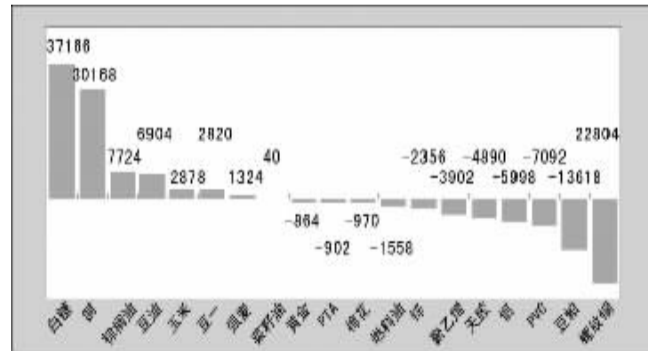
本报记者 李中秋 上海报道

中国金融期货交易所21日发出通知,将于近期启动股指期货仿真交易应急演练,具体演练时间和内容将不会提前通知。这是自去年5月和6月连续两轮测试后,中金所启动的第三轮应急演练,在此之前,中金所刚刚批准7家会员单位,会员总量突破100家。

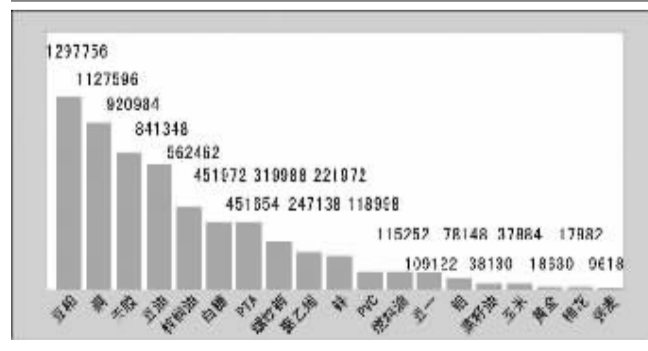
根据中金所通知,此举旨在中国证监会《证券、期货市场突发事件应急预案》的有关要求,进一步提高交易、结算技术系统安全保障水平,检验会员单位技术系统异常的应急处理能力,确保市场安全稳定运行,为检验会员真实的应急处理能力,演练情况将纳入对会员的考评。具体演练时间和内容将不提前通知。

据参与前两轮演练的期货公司相关人员介绍,一般的演练内容通常包括:某交易日股指期货仿真交易突然中断,中金所及其会员单位按照应急预案的要求,迅速排查问题,消除影响,进行报告;问题排查后即恢复交易。为检验会员单位真实的应急处理能力,演练采用完全模拟真实事件的方式,演练前不进行任何通知。此外,相关演练情况将纳入对会员的考评。

国内期货品种日持仓变动(手)



国内期货品种日成交量(手)



国内期货品种日持仓量(手)



上海黄金交易所交易行情(7月21日)(单位:元/克)

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	成交量(公斤)
Au9995	209.00	209.00	207.90	208.25	0.40	4,094
Au9999	208.50	209.66	208.00	208.20	0.45	1,427
Au100g	210.00	210.00	208.15	208.49	0.58	83.2
AuT+D	209.10	209.64	207.90	208.25	0.54	9,462
Au(T+N2)	208.20	208.20	208.20	208.20	1.40	200
P9995	273.00	274.00	272.00	274.00	1.89	54
Ag(T+D)	3,220.00	3,220.00	3,194.00	3,194.00	-10.00	31,044

国际期货点评 金鹏期货

市场	品种	单位	收盘价	涨跌	点评
LME	综合铜	美元吨	5400	498	美元走软和经济信心改善影响
LME	综合铝	美元吨	1720	10	美国经济进一步复苏提振金属需求
LME	综合锌	美元吨	1668	138	股市上扬及美元走软均利多支撑
CBOT	黄豆连续	美分蒲式耳	1033	23.4	宏观经济数据良好及投资有所好转
CBOT	玉米连续	美分蒲式耳	323.2	1	美元下跌及其他市场收涨支撑
NYMEX	原油连续	美元桶	63.98	2.44	股市上扬刺激乐观经济预期带动
NYCE	棉花连续	美分磅	63.01	0.91	投机买盘推动且美元下跌支撑
COMEX	糖11连续	美分磅	17.74	0.44	经济乐观情绪引发的投机买盘推动
COMEX	黄金连续	美元盎司	948.5	11.3	商品市场全线反弹助长期价上扬
TOCOM	橡胶连续	日元公斤	172.1	-1.3	原油价格坚挺提振及周利多推动

正如夏日不断来袭的热浪,近期以有色金属为代表的资源类商品大幅飙升,并掀起了股票市场相关板块的一波波涨势。自身战略意义彰显?外在流动性推升?资源类商品本轮“牛市”到底因何而起,能延续几时,已经成为投资者所迫切关注的问题。为此,本报特组织“资源类商品系列谈”,以求为读者解答疑惑提供帮助。

升走势。

宽松货币政策利多铜价

上半年,中国新增商业银行贷款达到7.37万亿,截至6月中国货币供给量中,M0增加11.46%,M1增加24.75%,M2增加28.46%。其中M1的增速加快,说明了资本的供给开始加速流入实体经济,有利于实体经济的复苏。可以说,宽松的货币政策成为保障中国经济成功触底并率先走向持续性复苏的基础性因素,尽管目前的货币供给量和信贷投放速度某种程度上已经超过了实体经济的需求量,也给资本市场造成了些许的泡沫。

笔者认为,目前整体市场的泡沫水平并不高,各国政府大都会在年内保持宽松的货币政策以刺激经济的进一步好转,因此中短期内资本市场整体泡沫破灭的风险较小。

废铜进口大减严重影响中国铜供给

2009年上半年,全世界的目光都集中在中国精铜的大量进口上,1-6月中国进口未锻造铜188.67万吨,同比增长130%,其中六月份再创历史记录达到40.13万吨。如此高额的进口量是否导致了我国铜供给的短期过剩呢?

上半年中国精铜产量为193万吨,相对去年同期的181万吨,同比增长6.75%。应该说国产精铜总体表现平稳。6月份中国进口废铜28万吨,连续两个

量增幅较小,或者小幅减少主要的原因是来自于废铜进口的大幅下降。2008年1-6月中国进口废铜占铜的总供给量(废铜进口+精铜产量+精铜进口)的50.56%,今年上半年进口废铜在铜的总供给量中占比下降至29.77%。

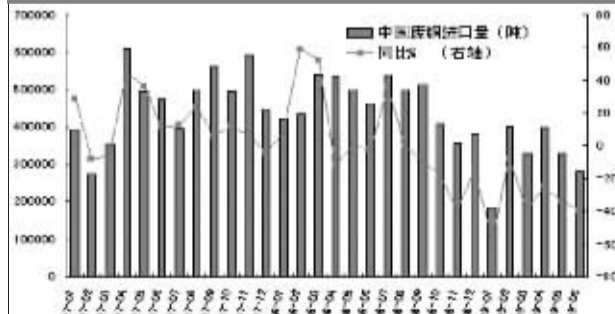
中游产能扩张较快

在铜产业的中游——铜材的生产方面,6月份中国铜材产量为91.44万吨,再创历史新高,同比增长23.92%,1-6月产量为447.63万吨,同比增长17.04%。

铜材的生产之所以保持较高的增速,一方面是中国铜材净进口的减少:上半年中国铜材进口量为34.87万吨,相对去年同期的50.62万吨,降幅达到31.11%,1-6月铜材的出口量为20.51万吨,同比下降28.5%,总体铜材的净进口量为14.36万吨,同比减少34.52%;另一方面则是由于中国铜材加工水平不断提高和加工产能不断扩张。2008年中国铜材的加工产能大约为885万吨,预计到2010年将接近1500万吨。

显然,铜材加工产能的过快扩张将在中短期内加

废铜进口大减推升铜价



国内三家商品交易所主力合约每日行情

商品名称	交割月份	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化
豆一	1001	3572	3572	3547	3552	3558	-7	32164	111286	-3850
豆一	1005	3518	3527	3496	3502	3510	-11	76414	202650	6740
玉米	1001	1618	1621	1612	1614	1615	-3	30754	251942	4100
聚乙烯	909	10460	10500	10240	10260	10340	-205	62750	36770	-4390
聚乙烯	911	10630	10645	10345	10370	10440	-205	149642	41000	3590
豆粕	1001	2847	2853	2826	2832	2837	-2	1163202	598054	-29608
棕榈油	1001	5818	5860	5766	5776	5810	-32	523596	279778	4672
棕榈油	909	7010	7010	6860	6905	6930	-115	55648	55678	-6686
豆油	1001	7190	7246	7120	7132	7174	-32	706476	375402	-2632
锌	910	13920	13925	13820	13835	13865	-25	32042	63342	-4852
铝	911	13950	13970	13835	13855	13895	-15	31912	53224	-574
黄金	912	208.04	208.38	207.62	207.77	207.89	0.83	18542	38200	-846
铜	910	43300	43540	42890	43020	43130	0	201860	151646	-17600
铜	911	43480	43680	42980	43170	43230	-40	901280	262506	47654
燃料油	910	3890	3890	3780	3776	3786	-12	107388	84576	-2028
螺纹钢	910	4038	4045	4014	4034	4050	16	257934	313618	-18292
天然橡胶	911	16700	16700	16380	16435	16490	-215	517030	145050	-19418
天然橡胶	1001	17580	17625	17315	17380	17465	-150	399780	83530	14664
线材	909	3900	3919	3900	3914	3905	23	2538	17496	-658
线材	910	13900	13910	13680	13715	13755	-40	129592	92728	-6382
镍	911	13970	13990	13735	13785	13820	-40	77368	61880	7048
棉花	CF909	13740	13785	13735	13760	13755	15	2044	22510	-188
棉花	CF001	13560	13635	13525	13525	13580	25	14826	33606	-786
早稻	ER909	2039	2040	2033	2034	2035	-2	2716	17886	254
早稻	RO001	7508	7532	7446	7448	7478	2	35278	87480	274
白糖	SR001	4150	4153	4078	4083	4120	-23	295930	332560	19970
白糖	SR005	4262	4264	4180	4184	4224	-35	146220	156772	20088
PTA	TA909	7220	7342	7206	7242	7286	46	449826	135504	-1518
PTA	WS909	2129	2129	2124	2127	2126	0	1490	50638	72
强麦	WS001	2138	2139	2133	2135	2135	-2	5702	67508	202