

国内期市11月开门红

# 棉花再现涨停 小麦独显弱势

□本报记者 胡东林

11月份的首个交易日,国内商品期货市场除强麦小幅下跌外,其余品种均收涨。其中,郑棉再显强势风采,盘中全线涨停;小麦则独显弱势,是当天唯一收跌的品种。

### 棉花继续强势

昨日郑棉再次以涨停向世人彰显其强势——盘中各合约全线涨停,截至收盘CF1101、1103两个合约仍封于涨停位置;主力1105合约尾盘打开涨停板,收于28510元,上涨1290元,涨幅4.74%。

棉花涨势来自于供需面的有力

支撑。根据国家棉花市场公布的调查数据,全国棉花工业库存10月初环比下降9%,调查中77%的企业需要采购原料。正是因为这个原因,每当棉花价格稍有回落,即吸引买家采购。虽然国内籽棉采摘过半,但由于天气原因,达到3级标准的棉花很少。加之国内混等湿级收购的现象非常普遍,三丝问题严重,更加剧了高等级棉花的紧缺程度。供应方面,美棉最快也要到12月底才能大量到港,也大部分被订购;按照往年的规律,由于运输瓶颈问题,新疆棉春节前难以大量出疆。

从下游需求看,周末各纺织企业再次上调棉纱报价每吨1000元-1500

元,部分纺织企业棉花库存不足。受到美国不利天气影响,预计11月份的美国农业报告可能进一步调减全球棉花产量。届时也将给棉花价格带来支撑。上海中期分析师见惊雷认为,郑棉11月1日再次打开向上空间,积极投资者可以轻仓建立短线多单。

世华财讯分析师翟乃刚认为,国内供需紧张仍对短期期现价形成支撑,但持续高企的棉价令棉纺产业链压力不断加大,近后期棉高位震荡行情有望加剧;不过,鉴于新年度新花普遍质量偏低,大量的上市未能遏制棉花价格上涨,未来不排除棉价将进一步走高的可能性。本周需关注广交会三期纺织服装出口专场的订单

及销售情况,这或将对近期棉价走势有一定指引作用。

### 小麦独显弱势

无视周边品种以及外盘普遍上涨的影响,1日郑州强麦小幅下跌,独显弱势。

虽然美麦价格重心稳步抬升,但相对于大豆等其他农产品而言,其走势依然偏弱。美国农业部28日公布的周度农产品出口销售报告显示,在截至10月21日的一周里美国小麦净出口销售量达到60.44万吨,为四周以来最高水平;美国百利金融集团高级农产品期货分析师蒂姆·汉纳根当天表示,由于美国小麦库存十分充裕,小

麦周度出口销售量至少要超过100万吨才能有效提振价格。事实上,作为主要粮食品种之一的小麦,内外盘联动性并不强,因此郑麦自然难以从外盘获得提振。

小麦上周走高的动力主要来源于市场对于美国小麦作物质量的忧虑。近期美国大平原地区天气普遍干燥,美国小麦第一大产区堪萨斯州及俄克拉何马州上周降雨十分匮乏,未来二至三周的降雨量将对作物生长起到关键作用。

从盘面走势上看,1日强麦低位震荡,收阳线小十字星,小麦分析师李敏指出,目前强麦处于高位盘整阶段,操作上建议观望为主,注意止损。

## 回调空间有限 豆类静待突破时机

□宝城期货金融研究所 蒋际立

虽然近期走势偏弱,但以豆类为代表的国内农产品调整空间相对有限。受通胀预期和美盘强势的影响,豆类等品种后市仍有上涨空间。

上周以来农产品内外盘出现分化。美豆依旧在1200美分/蒲式耳上方徘徊,而国内豆类步入调整。究其原因,国内主要是因宏观调控预期增强及期货市场监管力度加大,这在一定程度上打压了市场短线投机资金炒作热情,受此影响,国内豆类市场资金大举平仓,期价震荡回调。

### 全球大豆供需奠定上涨基调

美农业部大幅下调美豆期货库存,市场担忧美豆供应偏紧,从而确立后市上涨的基调。

美农业部10月供需报告下调美国2010/11年度大豆产量预估至34.08亿蒲式耳,下调单产预估至44.4蒲式耳/英亩,低于市场平均预测的34.91亿蒲式耳和45蒲式耳/英亩;美国2010/11年度大豆结转库存出乎意料的下调为2.65亿蒲式耳,不足3亿蒲式耳,远低于市场平均预测的3.34亿蒲式耳和9月报告预估值3.50亿蒲式耳。

需求方面,金融危机后世界主要国家对大豆的需求增长率都在重新上扬,使得巴西、阿根廷和中国2010/11年度大豆期末库存水平均出现了不同程度的下调。更关键的是,世界大豆供需平衡拐点已经出现:2010/11年度期末库存绝对值仍在增加,但期末库存消费比下滑,这意味着豆类品种将进入牛市周期。

### 比价效应支撑豆价

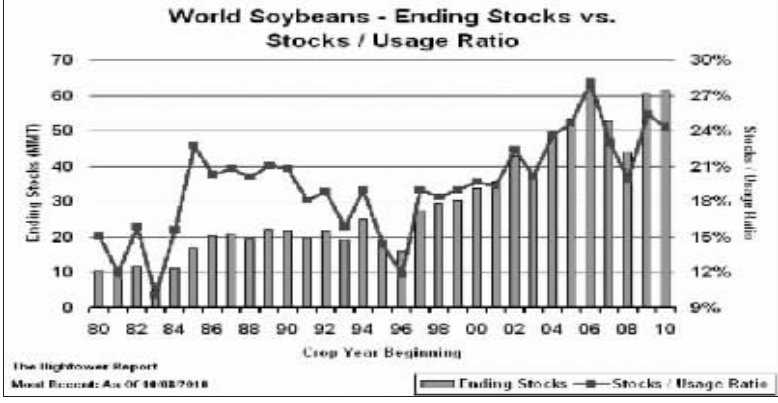
今年以来,美玉米价格涨幅远超过美豆,从而造成大豆与玉米的比价关系偏低,由此引发的明年种植面积的争夺也将继续成为支持美豆价格保持坚挺的重要利多因素。

截止到11月1日,美豆指数与玉米指数比价为2.1,处于区间下沿水平。从大豆玉米历史比价来看,比价跌破2的几率较低及时间较短,仅在2006年因玉米市场热炒生物能源概念导致大豆玉米比价跌破2的幅度及时间稍长。而大豆玉米比价偏低将导致明年种植面积相应调整,大豆种植面积向玉米转移,这将进一步支撑豆类的牛市行情。

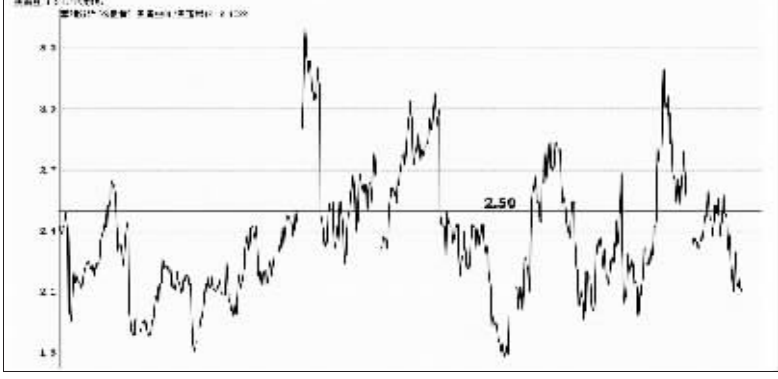
### 基金持仓呈牛市特征

从附图可以看到,7月中旬以来,美豆基金净多持仓稳步上扬,美豆总持仓规模保持稳步增加趋势,充分表

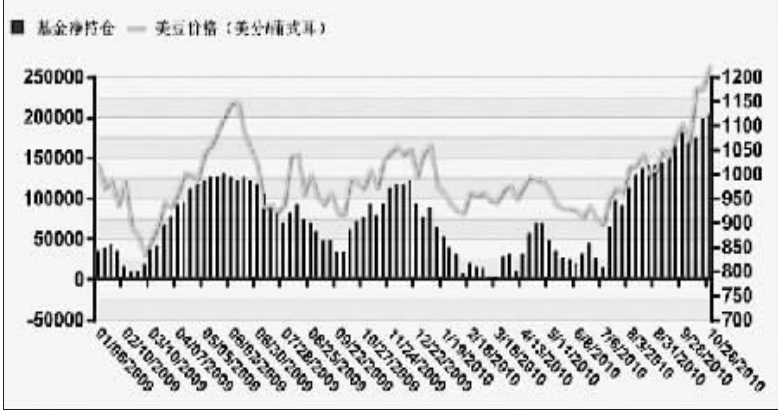
全球大豆期末库存和库存消费比



美豆1月和玉米12月比价图



美豆11月走势和基金净多持仓对比图



现了市场对于后市的看好。

### 连豆或领涨后市

显然,通胀预期及美盘豆类后期炒作的南美天气、拉尼娜现象对市场带来的利多影响,将为豆类等农产品市场提供中线利多支持。经历短期调整后,我们对豆类市场后期操作思路仍定义为以中长期上涨趋势不变,因此在后续操作中,建议投机多单把握回调带来的中线买入机会。同时,由于近期盘面压榨利润逐步反弹,豆粕的上涨幅度相对连豆已经较大,后市随着套保套利资金的逐步入场,连豆有望成为豆类上行的领头羊。

## 牛市延续 农产品步入新高之旅

□中华粮网 柴宁

2008年农产品火箭式上涨令投资者记忆犹新,而在相隔两年后的2010年,农产品牛市再次席卷全球,国内农产品多个品种已创下历史新高。是历史的重演还是历史的超越?我们不妨与2008年的农产品大牛市加以比较分析。

**相似点二: 中国农业政策扶持。**2007年至2008年,由于从澳大利亚到加拿大等诸多国家广泛歉收,当时谷物存货几乎耗尽;而2010年俄罗斯等地出现了异常高温和旱灾及森林大火,谷物产量受到巨大威胁。显然,自然灾害正是两次农产品暴涨的导火线。

**相似点一: 自然灾害成导火线。**2007年至2008年,由于从澳大利亚到加拿大等诸多国家广泛歉收,当时谷物存货几乎耗尽;而2010年俄罗斯等地出现了异常高温和旱灾及森林大火,谷物产量受到巨大威胁。显然,自然灾害正是两次农产品暴涨的导火线。

**相似点三: 通胀预期引来热钱涌入。**全球流动性几近泛滥,中国通胀预期不断加强。而国内也有一部分游资,这种具有中国特色的资本往往数额巨大、来源不确定、集中性强、流动快。国内农产品价格这块世界价格的“性地”吸引了大量热钱,小麦、棉花、玉米、白糖、早籼稻等农产品期货品种轮番炒作,使国内期市空前火爆。

**相似点四: 投资大师纷纷看涨。**中国家喻户晓的两位投资大师罗杰斯和巴菲特2008年一致看好农产品。2010年,罗杰斯再度表示,并不是我偏爱农产品,只是如今的农产品价格已经被压缩到了相当低的位置。”而巴菲特则认为,农产品的刚性需求使其具备了抵御通胀的能力。

**差异性一: 能源概念减弱。**2007-2008年时100美元/桶以上的高油价

让世界不得不探索新型能源,农产品的能源化不断冲击小麦、大豆、玉米和棉花间的比价关系,进而导致价格的轮番上涨。但从近两年的美原油期价走势看,涨幅远不及2008年,目前在每桶65-85美元区间反复震荡。进入2010年,美元与原油之间的反向关系暂时失去了有效性,在油价站上每桶80美元时,具备能源属性的农产品价格并未表现预期值的上涨。

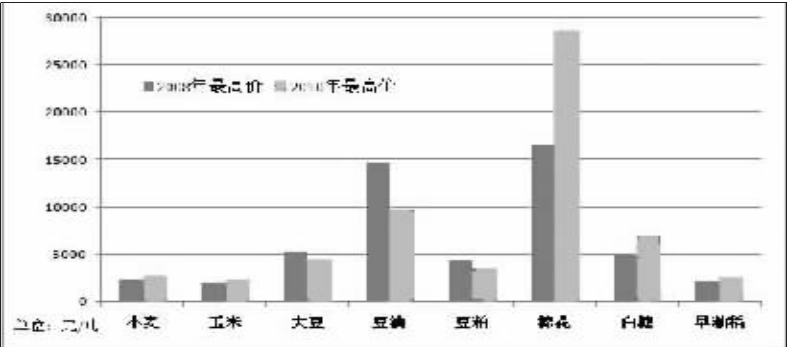
**差异性二: 调控压力不断增加。**2010年的宏观调控政策与两年前相比,影响要小一些。今年的短期“滞胀”基本告一段落,然而经济周期再次攀升将会孕育远期内通胀创新高的风险。尤其是农产品及大宗商品价格大幅攀升,使得专家普遍担心。此外,若跨国企业在中国粮食市场份额过大,无疑将增加政府宏观调控的难度。这些不断出现的新问题,使局面变得更加复杂,也使我国宏观调控压力不断加大。

**差异性三: 农产品贸易形势发生变化。**2010年以来中国粮食进口增幅较大,据农业部最新数据,1至6月中国谷物进口量为248.4万吨,同比增长60.7%,且十年来首次从美国大量进口玉米,并大幅拉升了美国玉米价格,中国在国际大宗商品市场的巨大影响力再次凸显。

**差异性四: 农产品期货体系更完善,联动性增强。**2010年农产品呈现出“结构性牛市”特征,轮番上涨成为其最大的亮点,且各农产品间的联动性也大大增强。从整个资本市场来看,“期股联动”的定律也蔓延到了农产品,农产品股票的反弹会在一定程度上带动农产品期货人气,并使得资金在两个市场流动。

基于以上比较分析,笔者认为,如果说2007年的农产品牛市只是一个开始,那么2010年就是长期大牛市的延续,后面将以波浪式上升的方式步入新高之旅。

国内主要农产品期货2008年与2010年最高价对比图



### 品种扫描

## 燃油 横盘整理

燃料油期货1日横盘整理。从技术图表上看,日K线徘徊在20日均线附近,震荡格局延续。受国际油价窄

幅震荡支撑,总体燃料油期现市场下方空间有限,中期仍以4570-4630区间内以逢回调买入为主。(邹志林)

## 白糖 宽幅震荡

11月1日郑州白糖低开 after 宽幅震荡,终盘收涨。全球供应仍较短缺,中期看糖价仍将维持在高位运行。但郑

糖暴涨的行情可能会受到新政策及新糖上市的压制,短期面临高位风险,宽幅震荡行情将加剧。(高桂英)

## 棉花 再现涨停

郑州棉花1日再显强势风采,各合约盘中全线涨停。到收盘时,CF1101、1103两个合约仍封于涨停位

置,主力1105合约尾盘打开涨停板,全天涨幅4.74%。鉴于郑棉走势之强,2日有可能再创新高。(高桂英)

## PTA 涨势明显

郑州PTA期货1日涨势明显。原油价格维持在80美元上方,PX价格连续上调对PTA构成支撑,现货和下游高

位坚挺,但PTA也不具备快速大幅上涨的基础,预期后市将延续调整态势,仍有一定上涨空间。(邹志林)

### ■ 银河期货

阶段高点已现

## 做多天胶非首选

□原静

由于上涨动能被严重透支,上海天胶33000元/吨的阶段性高点已经出现。从风险报酬比来看,做多天胶恐难以接棒农产品(棉花、白糖)成为投资者投资商品期货的首选。

10月份美联储启动新一轮量化宽松货币政策基本敲定,美元持续贬值,大量流动资金注入新兴国家,中国、巴西和东南亚发展中国家的货币纷纷升值,流动性的充裕推高大宗商品价格。基本面较为强劲的天胶乘势疯涨,10月最高涨幅接近24%。不过,股价在连创新高之后风险随之而来,短期或将回调整理。

### 风控措施严密

天胶价格疯狂上涨,挤压下游用胶企业利润。为防范市场风险,促进期货市场平稳运行,交易所采取了多项行动。首先,从2010年10月25日起,将天胶期货合约当日开平仓手续费由单边收取改为双边收取,收费标准由现行的5元/手调整至成交金额的万分之一。其次从2010年11月2日结算时起,天胶期货合约交易保证金标准从8%调整到11%;并且自2010年11月1日起至2010年12月31日止,天胶期货6个月后合约手续费减半收取规定暂停执行。

### 基本面依然利多

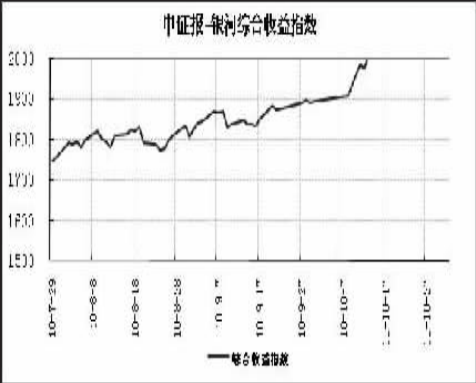
但基本面上天胶依旧利多,国内外主要产区因降雨等灾害天气影响产量下滑,ANRPC称2010年全球天胶产量增长5.3%的预计将进一步下调。而下游汽车行业的火行情对天胶价格形成支撑。据中汽协统计,2010年1-9月,汽车产销双超1300万辆,已经接近2009年全年水平。而中国汽车刺激政策将到年底结束,在此预期下国内11、12月份的汽车市场将继续维持火爆。

从全球天胶供需市场看,截止到今年9月份,全球天胶产量累计产出比2009年同期增长6.79%,但由于2009年年初各产胶国出台了限产保价措施,以及年中受到厄尔尼诺现象的影响,产量较低,2009年底基数偏低,因此今年1-9月份产出才有所增长,若与正常年份2008年相比,今年1-9月份的累计产出同比下降了-1.88%。而汽车市场从2009年下半年开始出现复苏,2010年延续2009年的红火势头,截止到2010年9月,汽车销量累计增长率同比达到13.88%,与2008年相比,增幅也到达8.03%。天胶供应量增长不如人意,而汽车销量却大幅增加,导致全球主要天胶消费国库存在严重不足。特别是中国面临较大的库存缺口,且随着11月底国内产胶区的陆续停割,国内的天胶供需偏紧的局面将继续加大。

### 明年初胶市或转淡

但明年初中国胶市的火爆情况将面临终结。从欧日的汽车市场刺激政策停止的表现看,脱离政策支持,车市将陷入萎靡。中国车市虽然今年表现良好,但随着中国经济的复苏,中国的刺激政策必定会在这种复苏中减弱,另外年底车市优惠政策即将取消,多数持币待购的消费者将出手买车,这也将透支一部分明年的汽车消费,明年一季度中国汽车市场很可能出现负增长。

从市场近期表现看,出于对未来涨势的担忧,作为继棉花、白糖后的牛市品种,天胶最先陷入调整,后期上涨的动能逐渐减弱,年底之前将是高位震荡筑顶的过程。2011年随着各国汽车振兴政策的陆续退出,天胶价格缺乏需求支撑,因此今年年底的期胶价格或将成为明年期胶价格的高点。



银河期货

GALAXY FUTURES

银河期货投资者教育专栏

管理风险 增值财富

联系电话: 400-886-7799  
公司网址: www.yhqh.com.cn

上海黄金交易所交易行情 (11月1日) (单位:元克)									
合约	收盘价	涨跌(元)	涨跌幅	开盘价	最高价	最低价	成交量(公斤)		
Au9999	293.07	3.87	1.34	292	293.78	292	2646		
Au9995	293.08	4.38	1.52	292	293.8	291.8	3156		
Au100g	294.04	4.93	1.71	292	294.4	292	57		
AuTD	293.05	4.3	1.49	291.99	293.6	291.51	9398		
P9995	381.1	4.1	1.09	381	381.5	381	58		
Ag(T+D)	5525	193	3.62	5495	5550	5485	4643万		

制表:王超

统计制表:永安期货 高先玲