

■ 通胀市道话金银系列之三

金银走强不给力 商品短期难脱低迷

□ 华泰长城期货 黄伟

相对于金银价格的飙升,基本金属和农产品等大宗商品却震荡走弱。黄金白银的强势,能否带动商品市场摆脱低迷?

发达国家债务状况的恶化导致当前全球汇率体系的紊乱,有利于各国央行和投资者通过增持黄金来保值和避险,而其他大宗商品则存在面临较大回调的风险,因欧债危机将使全球经济复苏放缓,大宗商品将在经历两年较大涨幅后也面临获利回吐压力。

欧债危机利多黄金利空商品

欧元区外围国家的债务状况持续恶化,这有助于提振黄金的避险需求,但对商品来说却是利空。

去年5月希腊债务危机和11月爱尔兰债务危机中大宗商品价格都出现过较大的下跌,因债务危机和减赤计划也将影响欧元区的经济复苏。近期希腊、葡萄牙和爱尔兰的国债收益率仍在大幅攀升,4月21日希腊两年期国债收益率升至23%,葡萄牙的短期国债利率也已经超过11%,众多业内人士认为,希腊不实施债务重组将无法走出持续衰退的泥潭,但重组债务又可能拖累其他欧元区国家陷入债务危机,因希腊3800亿欧元的外债大多被欧洲的银行业所持有,债务重组将引发一连串的债务违约风险,其后果将比08年雷曼兄弟破产更严重。近期欧洲央行行为应对通胀开始加息,

这对财政状况差的外围国家将形成更大的压力,欧元区经济发展的不确定性必将大宗商品价格形成下行压力。

黄金和商品走势将分化

在黄金白银持续创出新高之际,近期基本金属和农产品等大宗商品价格却陷入低迷,回想起2009年的商品牛市行情正是由黄金率先发起的,历史还会重演么?

黄金和大宗商品的价格走势从长期来说是正相关的,因为大宗商品的价格走势往往反映出全球经济的通胀预期,而黄金作为商品也具有良好的对冲通胀需求。但当全球面临金融危机时,黄金往往与大宗商品价格出现背离走势,资金出于避险需要往往会从股市、商品市场撤出并流入黄金市场,这会推动金价上涨而商品价格持续下跌。正如上面所分析的那样,各国收紧货币政策让大宗商品价格面临较大的回调压力,但债务危机却有助于提升黄金的避险需求。因此,黄金和商品价格在未来走势有望出现进一步的分化。

调整商品投资思维

在发达国家或经济体纷纷陷入债务危机的情况下,贵金属和大宗商品价格的走势有望出现进一步分化,投资者应做好相应的投资策略。

短期来看,美元跌破74关键点后短期面临较大下行压力,美元走弱和中东地缘政治危机有助提升

国内大宗商品涨跌幅统计						
品种	4月26日(收盘价)	4月27日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
燃料油	4908	4920	0.24	12	元吨	SHFE
白糖	6838	6845	0.10	7	元吨	CZCE
PVC	8425	8430	0.06	5	元吨	DCE
豆粕	3359	3360	0.03	1	元吨	DCE
黄金	312.8	313.36	0.18	0.56	元克	SHFE
大豆	4517	4516	-0.02	-1	元吨	DCE
焦炭	2322	2320	-0.09	-2	元吨	DCE
菜籽油	10242	10232	-0.10	-10	元吨	CZCE
玉米	2377	2366	-0.46	-11	元吨	DCE
螺纹钢	4896	4885	-0.22	-11	元吨	SHFE
早籼稻	2506	2491	-0.60	-15	元吨	CZCE
棕榈油	9170	9142	-0.31	-28	元吨	DCE
强麦	2811	2780	-1.10	-31	元吨	CZCE
豆油	10256	10222	-0.33	-34	元吨	DCE
铝	16755	16720	-0.21	-35	元吨	SHFE
线材	4960	4902	-1.17	-58	元吨	SHFE
LLDPE	11825	11740	-0.72	-85	元吨	DCE
PTA	10178	10090	-0.86	-88	元吨	CZCE
锌	17340	17245	-0.55	-95	元吨	SHFE
铅	17645	17550	-0.54	-95	元吨	SHFE
铜	69900	69550	-0.50	-350	元吨	SHFE
棉花	27275	26595	-2.49	-680	元吨	CZCE
天然橡胶	32900	32160	-2.25	-740	元吨	SHFE

注:以上均为连续合约;数据来源:中华财经;品种取值截至北京时间4月27日18:00。

黄金和原油的需求,黄金和原油仍有上行动力;但中期如果美国政府通过大规模减赤计划或希腊宣布债务重组,将引发美国经济复苏放缓和欧债危机升级的忧虑,原油和大宗商品价格的走势有望出现进一步分化,投资者应做好相应的投资策略。

■ 招商期货看市

油脂走高基础尚未具备

□ 杨霄 詹志红

由于基本面缺乏实质利好因素,而调控政策仍在继续,油脂短期内不存在大幅上行基础,而美豆需要充分的蓄势整理才能够突破1400美分附近的阻力,短期内油脂仍将维持震荡走势。

美豆渐向基本面回归

美联储将在4月26日至27日召开货币政策例会,预计将讨论是否如期结束第二轮量化宽松货币政策。由于美联储更加关注经济的复苏,并把货币政策的焦点放在核心通胀率上,在这样的情况下,美联储短期内加息的可能性几乎为零,因此美元继续维持疲软走势的可能性较大。尽管如此,由于市场早有预期,包括美豆在内的农产品因所受的提振有限,市场正在逐渐回归基本面。但由于目前仍处于美货币政策的敏感期,一旦美元反弹,大宗商品反而会受到拖累。

短期基本面利多匮乏

美农业部4月份的月度供需报告将2010/11年度巴西大豆产量由上月的7000万吨上调至7200万吨,南美大豆产量前景较好继续缓解市场对全球大豆供应趋紧的担忧。前期美豆新作种植面积减少的利多已被市场所消化,近期市场的焦点更多地关注需求,中国大豆进口需求放缓和进口地转向

等商品价格已率先回调,黄金和原油价格虽仍坚挺但已显疲态,特别在白银冲击50美元纪录新高失败后出现大幅回落,显示近期市场多头获利了结意愿强烈,激进投资者可以考虑逢高沽空原油和白银。黄金目前受避险需求的推动仍有支撑,投资者目前仍可谨慎持有多头,但应考虑开始逐步减仓,因商品如出现暴跌情况黄金也会受拖

累而暂时回调,但金价如果下跌将再现买入良机。

基本金属、农产品和化工品目前出现震荡偏弱走势,如果欧债危机升温或美国通过减赤计划,将引发此类商品出现大幅下跌,投资者可考虑逢高沽空,而目前已经出现较大回调的天胶、白糖和棉花等商品则可等待反弹沽空的时机。

国内稳定物价措施频出

近期中粮及益海两家油企的小包装油涨价申请再次被发改委驳回,且发改委要求上述两家油企的小包装油价格在两个月内不得上调,而作为补偿,国家将再次向上述两家企业定向销售35万吨大豆和45万吨菜油。

无论是利率上调还是小包装油限价都表明政府自去年以来开始的多部门联合、多措并举的强势调控仍在继续,油脂价格将会受到压制。截至4月27日,国内棕榈油的港口分销价与马来西亚棕榈油进口成本之间的差额为667.5元/吨,江苏四级豆油报价与阿根廷进口毛豆油的价差为537元/吨,内外价差变化不明显,油脂前期上涨所获支撑遭到削弱。

资金面限制期价反弹动能

资金的动向和态度一般可以从侧面反映市场多空竞争的格局以及市场氛围的强弱。近期除美豆粕之外的美农产品期货总持仓一直维持递减的态势,市场氛围仍然偏弱。而从基金持仓来看,截至4月19日,基金在大豆、豆粕、玉米、小麦的净多持仓比例分别为21.66%、21.86%、9.91%、27.8%、4.11%左右,基金仍在大量减

商品价格重心将上移

□ 兴业期货 林玲

我国3月CPI同比上涨5.4%,创出32个月以来新高,突显当前国内通胀压力仍不断凝聚。近期,不论是人民币不断升值,还是加息、提准,我国采取的一系列紧缩政策都显示了中央抑制通胀的决心很大。但是,紧缩政策要发挥完全作用非一日之功,在热钱涌入和产业资本加速变现两方面来看,国内大宗商品价格重心震荡走高已成趋势。

正如弗里德曼的货币主义所言,通胀不过是一种货币现象,透过现象我们必须认识到,今天我们正经历的通货膨胀非同寻常,而央行加息和人民币升值一定程度上导致外部资金持续流入、外生性货币供应量不断增加的局面。4月初央行宣布上调存贷款基准利率,17日又宣布上调存款准备金率,自去年以来央行已加息四次,提准十次,但3月末,广义货币(M2)余额仍高达75.81万亿元,同比增长16.6%,环比2月末高0.9个百分点,后期进一步收紧的压力和预期丝毫未有减弱。

另一方面,国际市场的工业原材料和农产品价格疯狂飙升加剧了成本推动型通胀,而紧缩政策加速了产业资本向金融资本的转移。欧美国家的宽货币政策使得今天全球软货币绑架大宗商品已是大势所趋,日本地震和利比亚紧张局势等因素直接推高了原油价格,增加了企业的采购成本,国外农产品价格的飙升间接推高了国内食品价格,推动工资上涨,增加了企业的人力成本,我国央行持续的加息动作增加了企业的资金成本,因此在整体成本攀升、外需疲软和人民币升值削弱了产品竞争力的市场环境下,越来越多原先曾活跃在实体经济一线的产业资本今天不得不变身成投向房地产、大宗商品市场的金融资本。

显然,紧缩政策正在发挥作用,但却尚未改变当前高通胀压力的局面。根据笔者粗略计算,2011年初以来上期所沪金指数、沪铜指数、沪胶指数的中值分别为300,724.54和38006,同比涨幅分别达到了20.9%、26%和59.1%,同一时期棉花、豆油和白糖指数也分别上涨了83.96%、34.56%和31.88%。显然,国内商品整体还处于底部缓慢抬升的运行态势中。

■ 品种扫描

橡胶 有望下行

随着产胶国陆续进入割胶期,在全球紧缩流动性和日本汽车开工率下降引起的下游需求放缓以及美国经济增长担忧的环境下,股市中期依然偏空。从盘面来看,沪胶1109合约期价下破32500一线支撑,后市有望进一步下行。(程鑫)

棉花 弱势调整

国内棉纱行情依旧疲弱,棉花现价继续下跌,纺织企业维持观望,实际成交清淡。27日郑棉1109合约大幅下跌,期价跌破27000关口支撑进一步下挫,短线维持弱势调整局面。(李丹丹)

铜 逢高抛空

目前铜市受需求放缓主导,铜价在多次反弹之后又重归弱势,因此在操作上对铜价保持逢高抛空思路,在铜价连续第二日收于每吨70000元一线之后,其下跌空间有望重新打开。(白亚洁)

强麦 小幅下跌

4月27日郑州强麦1109合约收盘价2780元/吨,下跌1.21%,从日K线上看,27日向上突破2800元/吨的测试较为坚决,期价反弹至2800元/吨尝试做空。操作上暂时观望。(李丹丹)

铅 小幅上扬

27日沪铅小幅上涨,成交量较26日小幅放大。现货市场因价格上涨交投不畅,上游厂家较为惜售,出货意愿不高,报价比较坚挺。技术上看,沪铅沿5日均线下行,短期内将会继续向下。(白亚洁)

油脂 延续弱势

4月27日油脂期货延续弱势震荡。在连续三个交易日下行震荡后,27日主力空头持仓明显减持,或将抑制期价下行幅度。基本面粉脂难寻支撑,后续或将延续整理震荡走势。(李丹丹)

螺纹钢 高开低走

周三螺纹钢1110合约高开低走。“限电”减产预期及节前囤货行为对钢价起到支撑,技术上,4900元/吨整数关口的技术阻力依然有效,不过当前价格处于均线系统上方,其支撑作用也很明显。(白亚洁)

港商所黄金期货5月开始交易

□ 本报记者 汤池

香港商品交易所(“港商所”)4月27日宣布已获香港证券及期货事务监察委员会认可,成为自动化交易服务(ATS)的供应商,并同时获准于5月18日开始交易。获自动化交易服务(ATS)认可后,港商所便可透过会员公司向市场参与者提供电子平台以进行商品交易。

据介绍,港商所推出的第一个合约是1千克黄金期货合约,合约以美元报价并在香港进行实物交割。交易时段为香港时间早上8:00时至晚上11:00时,覆盖欧美商品市场交易时段。目前,港商所正计划推出其他标准产品,并会以实物交割或现金结算,其中包括贵金属和工业金属、能源、农业以及商品指数等。

■ 沙场点兵

帐户操作人	起始日	报告日	初始资金	累计净入金	报告日总资产	累计收益率	保监账户	0022531888
圆融投资	2011-2-16	2011-4-27	1,006,886.26	0.00	1281641.49	27.29%	保监密码	123456

持仓品种	买卖	数量	开仓均价	最新价	浮动盈亏
IF1105	卖	1	3,233.00	3,230.20	840
LI1109	卖	7	11,760.00	11,740.00	700
yl2101	卖	4	10,262.00	10,222.00	1,600.00
cu1107	卖	2	70,110.00	69,550.00	5,600.00
rb1110	卖	8	4,900.00	4,885.00	-1,200.00
ru1109	买	5	33,560.00	32,160.00	35,000.00
zn1107	卖	4	17,325.00	17,245.00	1,600.00
SR1109	卖	6	6,836.00	6,845.00	-540

交易过程:cu1107卖出开仓2手70110; IF1105卖出开仓1手3233;LI1109卖开7手11760;SR1109卖开6手6836;yl2101卖开4手10262;zn1107卖开4手17325。

帐户操作人	起始日	报告日	初始资金	累计净入金	报告日总资产	累计收益率	保监账户	0022531698
旭东投资	2011-2-15	2011-4-27	1,505,050.67	0.00	1,170,932.17	-22.20%	保监密码	123456

品种	买卖	数量	开仓均价	最新价	浮动盈亏
au1112	卖	2	313.3	313.36	-120
cu1106	卖	2	71,370.00	69,860.00	15,100.00
ru1109	卖	4	34,700.00	32,160.00	50,800.00
SR1109	卖	10	6,818.00	6,845.00	-2,700.00
TA1109	卖	14	10,184.00	10,090.00	6,580.00

交易过程:周三早盘32790卖出9月天胶,尾盘32185买进止盈;11785卖出9月塑料,11725买进止盈;3242卖出5月股指,尾盘3226买进止盈。日内交易整体盈利。

银河期货提供

交易评述

周三(4月27日),国内期货市场继续整体下跌,其中,郑州棉花、上海天胶期价仍然跌幅居前。此外,小麦、早稻也被位下跌,创出近期新低,且后市有望延续弱势。从现在情况来看,市场中步入下跌趋势的品种已经不少:棉花、橡胶、PTA、锌、铅、小麦、早稻,甚至包括白糖和玉米,都不断创出新低,可见商品市场已经显出疲态。另外,27日股指期货盘中也出现幅度较大的下跌,但尾盘收回部分失地。黄金的日线依旧显强。螺纹钢、油脂、豆类等品种保持震荡整理,方向不明。今日(4月28日)将重点关注白糖、豆粕、PTA和棉花、天胶、股指期货的日内交易机会。(旭东投资 以上图表及评述仅限参考,不构成任何投资建议)

账户类别	单位价格	账户设立日
优选全债投资账户(原债券投资账户)	13.85308	2001年5月15日
稳健配置投资账户(原增值投资账户)	16.09891	2001年5月15日
成长先锋投资账户(原基金投资账户)	27.94764	2001年9月18日
现金增利投资账户(原稳健增长投资账户)	11.12815	2005年3月25日
平衡增长投资账户	10.02941	2007年5月18日
策略成长投资账户	11.83487	2007年5月18日
积极成长投资账户	10.85449	2007年5月18日
打新立稳投资账户	9.77539	2010年6月25日
季季分红红利投资账户	9.59500	2010年6月25日

本次公告(2011-75)仅反映投资账户截止2011年4月26日的投资单位价格,下一公告日为2011年4月29日,中国人寿投资连结保险各账户价格为每日在中国证券报及公司网站公告,如遇节假日则顺延。详情请查询信诚人寿全国服务热线:4008-838-838 或登陆公司网站:www.citic-prudential.com.cn。信诚人寿竭诚为您服务。

国际大宗商品涨跌幅统计						
品种	4月26日(收盘)	4月27日(收盘)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
白银	45.05	45.46	0.91	0.41	美元/盎司	COMEX
黄金	1503.5	1507.2	0.25	3.7	美元/盎司	COMEX
美元指数	73.52	73.7	0.24	0.18	—	—
铝	2737.5	2740	0.09	2.5	美元/吨	LME
原油	112.21	112.27	0.05	0.06	美元/桶	NYMEX
CRB	366.55	366.19	-0.10	-0.36	—	—
豆油	58.05	57.81	-0.41	-0.24	美分/磅	CBOT
大豆	1382.6	1374.4	-0.59	-8.2	美分/蒲式耳	CBOT
玉米	766.2	761	-0.68	-5.2	美分/蒲式耳	CBOT
小麦	811.2	805	-0.76	-6.2	美分/蒲式耳	CBOT
镍	26700	26475	-0.84	-225	美元/吨	LME
原糖	24.94	24.7	-0.96	-0.24	美分/磅	ICE
锡	32725	32400	-0.99	-325	美元/吨	LME
铅	2565.25	2535.5	-1.16	-29.75	美元/吨	LME
铜	9555	9414	-1.48	-141	美元/吨	LME
锌	2290	2251	-1.70	-39	美元/吨	LME
橡胶	404.4	391.9	-3.09	-12.5	日元/公斤	TOCOM
棉花	181.84	175.39	-3.55	-64.5	美分/磅	ICE

注:以上均为连续合约;数据来源:中华财经;品种取值截至北京时间4月27日18:00。

注:取值截至北京时间27日18:00。