

“跷跷板”效应弱化 商品与美元同跌

□东证期货研究所 林慧

进入四月份后,尽管美元指数一路走低,反观大宗商品,我们发现多数品种却未现上涨,仅黄金和原油维持强势。之所以会出现美元和多数大宗商品同跌的局面,关键在于两方面原因:

首先,中国政府持续实行的紧缩性货币政策对全球产生较大心理影响,投资者担忧需求会减少成为影响近期大宗商品下跌的主因。自去年底以来,中国政府已经数次加息及提高存款准备金率,近期又有五一节后可能年内第三次加息的传言。而为了对抗通货膨胀,人民币持续升值,近期市场更是有传言人民币很可能在五一节后一次性升值到位的说法,导致国内股市和商品期货市场纷纷大幅下挫,并拖累了国际市场的表现。尽管传言并不一定为真,但从一个侧面反映出,投资者对于中国政府对抗通胀的决心还是很顾忌的。大家纷纷担心市场资金可能进一步收紧,且可能会影响到企业需求。

对于全球市场而言,至今能够持续推高大宗商品价格的最主要因素,依然是来自于中国的需求。原先

人们曾经担忧美国持续不加息,很可能会导致中国政府在推出加息政策时有所顾忌,担心热钱进一步流入的问题,而从目前的情况来看,由于加强了资本管制,国内加息后并没有引发太多热钱方面的问题,却对国内大宗商品价格下跌带来明显影响。国内期货市场价格也是先于外盘走弱,令市场很长时间处于外强内弱的格局中。近期,外强内弱的局面虽然因为外盘的走弱而有所改变,但内盘并没有出现明显的强势,套利盈余的缩减令当前的内外盘市场走势同弱。因此,在中国政府没有改变态度前,大宗商品价格若想恢复强势,似乎有较大难度。

其次,美元指数近期虽持续走弱,但随着历史低点的临近,投资者对于美元指数可能出现的大幅度反弹心存担忧,一定程度上削弱了其走低对商品的刺激作用。实证表明,美元和商品并非总是负相关作用,尤其在它们各自的高点和低点时,投资者往往提前预期美元是否会反向变动。当前的情况,似乎正好是这样一种状态,因美元在70上方一旦企稳,很可能是配合了美国的货币政策,对市场的影响不言而喻。美国一旦暂停宽松货币政策,或者选择



加息,都将对大宗商品带来负面影响,并导致多数品种下跌。在这种预期作用下,加上前面所提到的中国需求有可能减弱的双重影响,近期多数大宗商品价格走势和美元保持一致,也就不足为奇。

需要指出的是,目前也有不少

投资者预期美国很可能出台QE3,一旦QE3出台,则美元指数跌破70的概率就会非常大。我们认为,后市不排除这种可能性出现,不过最早也要等到6月底QE2结束后再说。在此之前,市场还有很长一段时间可以反复,正好给前期涨幅较大的商品市

场一段很好的调整时间。综合各方面情况来看,我们认为近期多数大宗商品价格和美元同跌并非偶然,而是当前市场环境造成的结果。我们预计,尽管短线走势可能出现反复,但从中长期角度来看,大宗商品仍有下跌空间。

商品短期延续空头趋势

□南华期货 金曙光

金银价格的上涨对商品走势的影响并没有想象中的那么大,商品价格将更多地沿着自己的趋势运行,在接下来的一段时期内延续空头趋势。

金价走势具独立性

黄金往往表现出自己阶段性独立性,黄金调整势的开启往往在于市场恐慌性氛围的缓和及经济复苏引发的商品最初的恢复性上涨等因素导致的结果。另外在商品市场或者股票市场的担忧情绪一旦向恐慌性演变的时候,黄金的表现也是非常抢眼,这是黄金独特的避险属性所决定的。基于这种独立性,我们预期商品下挫对黄金价格的上涨趋势并不构成威胁,黄金价格对短期商品的影响也并不重要,市场仍然会沿着自己的思维运行。

但为中期联系依然存在,从历史上看,一波黄金大牛市的结束往往伴随着一个顶部形态的出现,而这个形态的高低点与商品形态的高低点有一些节奏上的联系。基于金价的这种先导作用,我们预期金价持续上涨将为调整后的商品市场蓄势一波反弹。

金银走势将分化

品种之间的分化将不可避免,黄金由于能否避免第二轮通胀的风险依然是极不确定,加上影响全球货币长期贬值的因素丝毫没有减缓,我们预期经过短期调整之后的黄金价格仍然会继续冲击历史新高,而白银由于创出历史性的泡沫高点,加上其急涨急跌的投机特性,我们预期未来主要以构筑头部

形态为主,建议投资者要开始关注其顶部风险。

另外受到通胀预期及中东北非动荡等因素刺激背景下,黄金与原油的比价又降低至近年来的低位。我们预期在二次通胀风险还没有解除之前,这种比价关系仍将延续下去。

双重因素决定商品走势

未来的商品走势将主要受到两方面的影响:一个是季节性因素,一个是政策缓冲期是否会延续。以天胶为例,季节性供给的迅速增长将会对冲轮胎开工率的恢复性增长。另外还会受到内外背离的阶段性影响。

从日本的情况看,日本地震导致的汽车零部件生产难以在短期内恢复到先前水平将对短期日本汽车产量造成明显冲击,3月份的汽车产销数据已经出现明显的下滑,目前来看,日本供应链恢复的时间依然是极不确定。我们预期4月份的数据依然会延续这种格局。

从中国的情况看,3月份汽车产销数据没能延续下跌趋势,主要受到降价促销和日本地震的影响。我们预期在目前的氛围下,现货面的缓和及周边氛围的不确定依然为政策缓冲器的延续创造条件。我们预期4月份的汽车和轮胎数据会超出市场预期。我们预期这将为5月份的反季节性行情创造条件。

因此,金银价格上涨对商品的影响并不大。短期而言,商品将延续空头趋势,继续以橡胶为例,我们预期经过一波停顿期的下跌之后,节后沪胶有望率先出现一波反季节性行情,并引领商品出现一波反弹。但是,经过这一反弹之后,天胶价格仍将延续一季度的空头思维。

通胀市道话金银系列之四

1500美元并非上方支撑位

国际权威机构看多长期金价

□本报记者 高健

上周二,当纽约商交所6月交割的黄金期货价格首次突破每盎司1500美元大关时,在黄金期货市场价格分析领域拥有权威地位的南非标准银行曾预计,每盎司1507美元和每盎司1509美元将成国际金价短期阻力位。然而就在一周之后的27日,纽约市场黄金期价却已在盘后交易阶段来到了每盎司1530美元以上。

种种迹象表明,每盎司1500美元并非国际金价过去17个月里寻找的“上方支撑位”;而各权威机构从每盎司1571美元到每盎司5000美元不等的上限预期,以及与金价负相关的美元指数的持续低迷,则预示着国际金价很可能将在年内摸高”不止。

担忧美元“疯”购黄金

27日,美联储的利率决定毫无疑问是市场关注的焦点。在美联储的新闻发布会后,美元指数跌破73至三年低位;而以美元计价的国际金价也因此上行至每盎司1517.10

美元的新高收盘价,后市更是突破每盎司1530美元水平线。

对此,美国媒体表示,金价飙升背后是市场对美元持续下滑走势的担忧,因此,只要美联储继续将其基准利率表保持在0至0.25%的历史低位,投资者就会毫不犹豫地继续买入黄金”。瑞信集团驻苏黎世大宗商品分析师托比亚斯·梅拉特也指出,国际金价仍处上行通道,未来几个月内,针对黄金现货及期货的投资需求还将大幅提高”。

上述判断得到了基本面数据的有力支持:一方面,全球第二大黄金生产国南非今年2月的产金量同比下降2.3%;而另一方面,本月中旬公布的调查报告显示,全球39家主要经济体央行中的74%在今年提高了其黄金配置水平。

国际权威机构看多长期金价

事实上,早在美联储和标普评级部门“伤害”美元信誉之前,权威机构就已预见到国际金价的中期上行走势。美林证券首席全球投资策略师约瑟夫·金德表示,目前推动金价上涨的因素在可预见的未来都不会改变。

对于国际金价过去17个月里苦寻的“上方支撑位”,标普首席投资策略师萨姆·斯托瓦尔认为其将突破每盎司1800美元,并很可能到达每盎司2000美元”。而CNBC评论员扎克·坎贝尔更是宣称,两年内金价达每盎司5000美元“不是问题”。此外,德意志银行报告预测称,金价将在2011年内达每盎司1571美元,2012年达2000美元;而全球知名贵金属咨询公司GFMS最新公布的2011年黄金报告显示,年底前金价将达到每盎司1600美元。

不过,标准银行27日表态称,短期内看到黄金下滑也不会令人惊讶。该行认为,尽管美国实际利率超低、联邦政府借贷高涨等核心因素都将助推金价中期上扬,但从根本上来看,金价将会首先看到一次回调,才能进行下一步走高”。根据标准银行最新贵金属日报,国际金价的短期阻力位分别位于每盎司1516美元和每盎司1525美元。

■第一线 期市里的现货人”

□宝城期货 程小勇

钟总最近比较烦”。这不,看到28日的电脑屏幕一片绿油油,仅有偶尔几个红点跳跃,他的表情一片阴沉。上午好不容易看到铜价反弹了五、六百点,但午后急跌让仅有的一点暖意消失殆尽,期价重新回到了那脆弱的心理防线7万元附近。望着28日收出的长上影线,这位老兄愁眉不展。

钟总在上海经营一家大型铜贸易公司,也参与了期货市场操作,去年赚了个盆满钵满,经常在电话中笑声不断。不过近期他却明显沉默了许多,上周五电话约我聚聚。

在酒楼一见面,这位哥们都抱怨道:最近对铜的操作老不顺啊,年前大家都看好铜,现在4月份都要过去了,铜价还是不见起色。我在3月份就开始大量买进,结果呢,被套牢了,本想反弹了再平掉一些,但是到了上月底反弹;我认为调整该结束了,舍不得出来,结果铜价在4月份又开始跌了,后悔得很。”

不要急,现在先把心态调整好,不然后面操作也不会很顺,没有冷静的头脑和平稳的心态是都操作不好的”。虽然自己也时常困惑于行情的波动,但没办法,眼下得先安慰好朋友。

他接着诉苦:“你不知道,我还囤了部分现货铜,如今两个市场都在赔钱啊,现在都不知道该怎么操作了。你说,往年铜价3月份开始就会出现一波上涨行情的,今年是怎么回事啊?”

碰到这么惨的哥们,我只能硬着头皮上来分析:钟总,参考历史情况是惯用的思路,但是今年不同于往年啊,历史不会简单重演的。”我特别提醒他要看到银行贷款的难度正在成倍增加,这导致市场资金面紧张。资金紧会导致什么后果?就是很多钢管厂等一些企业手头的现金流不够,无法大量采购铜。”

钟总点点头说:“也是。我们现在也资金紧张,不愿意从国外拉铜进来。一是比价不利,赚不到钱啊;二是前段时间政府进口铜的结汇条款修改了,搞得现在要弄到银行开的铜进口信用证都比较困难,还要给银行多交钱,成本高了很多。”

的确,铜市现货行情确实难让人乐观。和往年不一样,影响铜价的金融属性和外围市场都不利好。现在政府又调存款准备金率又加息的,还有国外发生的这么多事,对铜的市场需求明显不利。就个人而言,我估计在接下来一两个月里铜价还会呈现震荡格局。

几杯酒下肚让我谈兴更浓:短线铜价虽然偏弱,但长线我们还要把握两个大的上涨机会,一是美国一旦出现通胀,全球的通胀环境将会恶化,那时候铜价起来都困难;再就是日本灾后重建的真正开始,一旦日本大量进口生产资料比如水、钢材或者铜材之类的,那么铜价将有一波炒作。所以呢,对铜价不必过于悲观,关键是要把握好短中长期的操作节奏。”

当然,对于期货市场的现货商来说,更为合理的选择还是套期保值,这就要求他们在期现两个市场做出反向操作来对冲风险。由此看来,没有踏好行情的节点固然是钟总的伤心处,同时在两个市场做多、赌性投机心理的萌发才是问题的根源。

■品种扫描

油脂 底部获支撑

28日油脂期货在前期底部区域获得支撑。目前来看,短期较难形成大幅下跌走势,后市箱体震荡的可能性较大。操作上,建议保持中短思路,每吨盈利空间可以控制在200~400元左右。(白亚洁)

橡胶 反弹走高

沪胶28日反弹走高。美元走低让商品压力减轻,但股市继续下挫给整个金融市场带来利空氛围,建议空单持有,但不必加大仓位,等待有效突破前期低点后追空。(李丹丹)

塑料 高开高走

大连塑料期货28日高开收涨。整体而言,主力1109合约走势相对较强,有望冲击12000点关口。从日K线图上看,塑料震荡区间逐步收窄,短期内持仓价值已不大,日内波段交易为佳。(程鑫)

燃油 调整盘整

燃油28日继续围绕4950元附近震荡盘整。消息面上,新兴市场的需求将对油价起到支撑作用,尤其是中国,目前已有部分城市如上海和浙江等地提前出现了电荒,这或许预示着油荒的到来,燃料油期价由此获得支撑。(李丹丹)

玉米 震荡收跌

大连玉米28日震荡收低。受制于国家调控,玉米交易重心逐渐下移,从时间周期看,玉米将持续震荡调整行情。操作上建议,若非极端情况前期多单持有,跌破2400元止损。(白亚洁)

PVC 增仓上行

大连PVC期货28日增仓上行。美元偏弱对商品形成支撑,此外电石价格重心继续上移,期价成本支撑力度增强,但下游仍在消耗库存,国内地产调控及流动性收紧令市场对于PVC需求前景担忧。预计短期PVC将维持震荡反弹。(程鑫)

焦炭 区间整理

4月28日焦炭1109合约整体在2325~2350元区间整理。近几日焦炭资金流出明显,市场参与热情降低,后期焦炭走势应关注资金流入情况。建议2300~2355区间操作,注意2300点处的支撑力度。(程鑫)

■沙场点兵

账户操作人	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
圆融投资	2011-2-16	2011-4-28	1,006,886.26	0.00	1,218,253.77	20.99%	保监密码 123456

持仓品种 买卖 数量 开仓均价 最高价 浮动盈亏 交易过程:CF1109买入开仓3手26730,卖出平仓3手26335;cu1107买入平仓2手70440;IF1105买入平仓1手3237.80;L1109买入开仓7手11905,买入平仓7手11825,买入平仓7手11825;rb1110买入开仓8手4922,卖出平仓8手4922;SR1109买入开仓6手6915,买入平仓6手6926,卖出平仓6手6898;yl1201卖出开仓4手10230,买入平仓8手10331;zn1107买入开仓4手17545,卖出平仓4手17375,买入平仓4手17515。

交易评述

周四(4月28日),国内商品期货市场大多品种反弹,其中,上期所黄金期货创出新高,大商所聚氯乙烯(PVC)也突破长期整理平台而放量突破,创出近期新高。此外,郑商所棉花、白糖以及PTA期货等出现反弹,但幅度不大。郑州小麦、早籼稻以及大连玉米期货等几个品种则继续下跌,并创出近期新低。此外,28日中金所股指期货继续下跌,且跌幅有所加大。今日(4月29日)将关注焦炭、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)

国内大宗商品涨跌幅统计

品种	4月27日(收盘价)	4月28日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
菜籽油	10232	110324	978.23	100092	元/吨	CZCE
PVC	8430	8645	2.55	215	元/吨	DCE
天然橡胶	32160	32730	1.77	570	元/吨	SHFE
棕榈油	9142	9294	1.66	152	元/吨	DCE
黄金	313.36	318.1	1.51	4.74	元/克	SHFE
PTA	10090	10242	1.51	152	元/吨	CZCE
锌	17245	17480	1.36	235	元/吨	SHFE
豆油	10222	10356	1.31	134	元/吨	DCE
白糖	6845	6925	1.17	80	元/吨	CZCE
铝	17550	17755	1.17	205	元/吨	SHFE
LLDPE	11					