

# 供需面松紧不一 众商品分道扬镳

2011年以来,商品各品种供需关系或紧或松。分析人士预计,下半年,以供需面为主线,包括农产品、金属和能源化工板块在内的各品种将互有涨跌。

□本报记者 胡东林

## 农产品:慢牛行情将演绎

上半年,农产品在自身缺乏显著新题材刺激下震荡整理,但供需偏紧的基本面限制其下跌空间。总体看,尽管2011年下半年的宏观环境仍然较为复杂多变,但不会改变农产品尤其是油脂油料产品牛市运行趋势,由需求主导的慢牛走势将继续在市场演绎。

在农产品中,大豆因种植面积减少,多头行情更具基础。新湖期货在2011年中期投资报告中预计,全国大豆产量可能减少25%左右,与此同时,国产大豆的食品需求持续增加,对价格形成支撑;玉米方面,养殖周期和深加工周期有望与玉米供应周期重合,形成共振。7-8月份起生猪养殖消费逐渐转向旺季,玉米市场在7-8月份有望形成中期行情。

也有部分品种遭受较大压力,尤其是软商品。招商期货认为,高棉价减少棉花需求、投资性需求导致的隐性库存显性化、海外订单流失、新年度棉花种

植面积大幅增加等基本因素,对棉价产生了巨大压力。后市棉价将下跌寻底,年内低点在21500点附近;至于白糖,招商期货预计夏季消费旺季将带动糖价反弹,但10月份市场将会开始反映新榨季的产量预期,价格回落概率较大。

## 有色金属:铝价蓄势待发

广发期货认为,工业金属在3季度企稳上行的概率非常大。根据历年走势判断,6、7月份库存和升水状态均有所改善,加上国内将进行新一轮的电力投资,估计下半年消费将好于上半年,铜价有望在三季度见底。

但招商期货认为,2011年精铜市场供求相对平衡,下游消费对铜价支撑的力度开始弱化。铝供求面虽开始好转,但总体供应过剩仍会限制铝价涨幅。预计2011年下半年铝价将宽幅震荡,但均价较今年上半年将有所抬升。同样,大规模保障房建设为钢材的长期需求提供保障,铁矿石、焦炭等原料的高位运行又限制下探空间,因此,下半年钢价仍将维持震荡偏强格局。

新湖期货也认为,下半年铜需求仍旧疲弱,在供给没有大变动的情况下,铜价将震荡偏弱。沪锌会维持一个窄幅震荡格局,如果需求面进一步好转,同时宏观面向好,可能在下半年由弱转强,走出一波上涨行情。铅价上半年以来波动剧烈,目前走弱的影响因素主要在于下游消费受压制,供给过剩难改。

在经历了长期不温不火的行情之

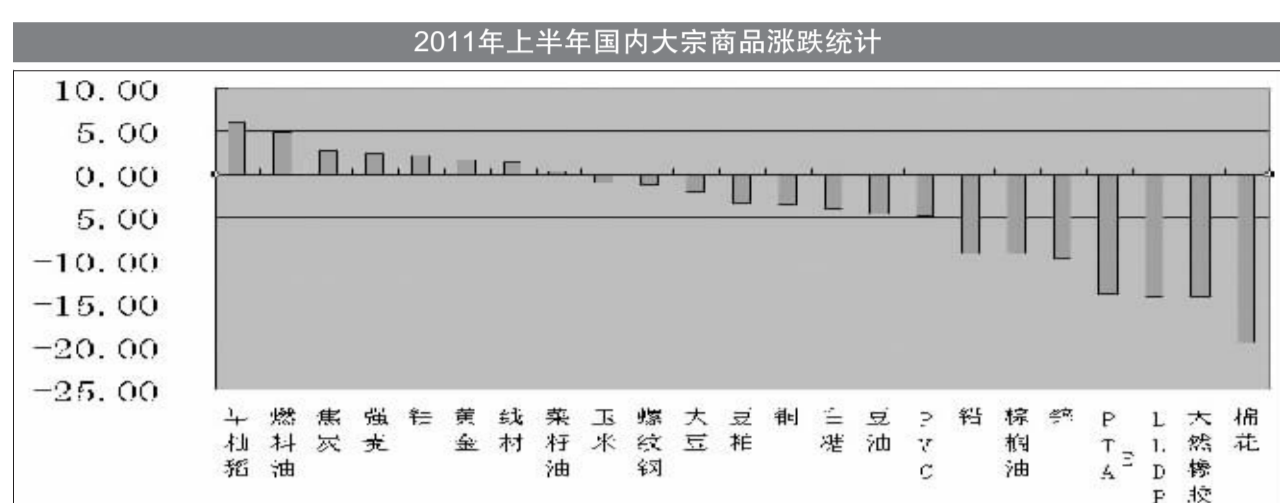
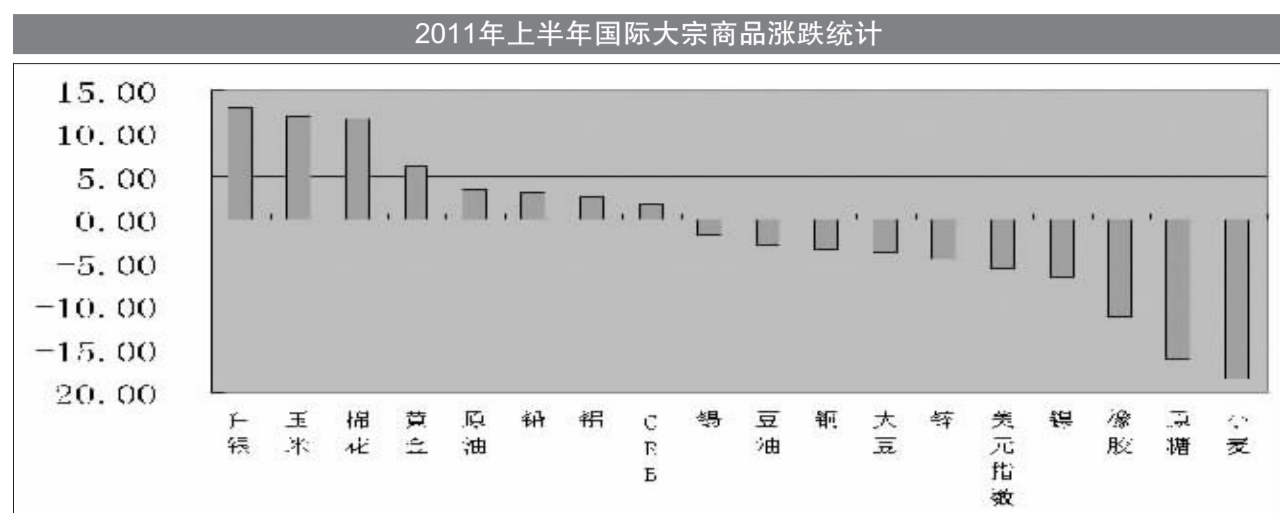
后,现阶段,铝品种或正在成为一个亟待发掘的“价值洼地”。新湖期货认为,在宏观面不太悲观的背景下,一方面,能源价格高企、电价上调,将为铝价带来强劲的底部支撑与市场炒作资金的青睐;另一方面,今年国内多个铝下游消费亮点凸显,现货市场铝库存消化迅速,显示出需求面积极向好,铝价或将大概率呈现一波持续性的偏多行情。

## 能源化工:PVC 是价值洼地

首先来看原油。2011年原油需求面有望较好,因来自新兴市场尤其是中国需求较为强劲,加上美国经济增长将带动全球能源消费增长。宏观经济面将得到改善,为原油走好奠定了基调。招商期货认为,至少在夏季驾车高峰及冬季取暖需求旺季时期,铸就牛市行情应该是预料之中的事情。

然而,原油大幅拉涨对化工板块的提振作用尚未得以完全呈现,按新湖期货研究所内部统计测算结果来看,由原油至化工板块各品种之间的价格传导过程存在明显的时滞,滞后期一般在6个月左右,因此下半年原油价格高企影响将逐渐得以体现,对化工品种的提振作用中期看好。

值得投资者关注的是,诸多因素利好后市需求,如保障房建设需求、城市化进程中基础设施建设对管材需求以及节水背景下的市政工程灌溉产生的对管材的需求,是十二五期间拉动PVC的重要利好因素。综合看,PVC是目前商品市场中新的“价值洼地”。



注:以上均为连续合约;数据来源:世华快讯;品种取值截至北京时间6月29日18:00。

# 商品不具备全面牛市基础

□本报实习记者 熊锋

全球步入货币紧缩期的市场预期将在下半年不断被强化,对商品市场将形成显著的压制性作用。业内人士分析,美元在下半年有较弱的反弹基础,而商品不具备全面牛市的基础。预计商品走势会出现明显分化,金属可能继续下挫而农产品则可能与美元同步上涨。

## 黄金后市分歧显著

6月上旬现货金价在接近历史高位震荡整理,对于金价后期走势,市场人士近期出现了较大分歧。

光大期货研究所所长叶燕武认为,美元将处于上涨空间,而金价后市可能会下跌。他对美元和黄金的历史涨跌周期进行了分析。他说,从1971年8月时任美国总统尼克松宣布美元和黄金脱钩,美元和黄金各自走了40年的周期。黄金

从1971年到1980年涨了十年,而1981年到2000年下跌了近20年,然后2001年至今上涨了10年,目前可能步入下跌周期。而美元的涨跌也似乎出现了一个“跌十年,涨五年”的规律,而美元在2011年到了一个“跌十年”的尾端。

他认为,从大的周期来看,可能黄金和美元都要出现拐点,刚好在2011年7月2日美元的拐点出现了重合,历史可能出人意料的重演。

弘业期货刘振东认为,黄金后市或将回调。他指出,每年的黄金行情中均会有一到两次回调,回调幅度相对小于其他商品。2009年2月和2009年年底出现了两次回调,幅度分别为11%和14.6%;2010年6月的回调幅度为8.7%;2011年4月黄金创出历史新高后呈现高位盘整格局,未有大的回调动作。

但是,也有机构对黄金后市持乐观态度。广发期货认为,2011年下半年黄

金市场充满着期待。就在黄金反弹的态势来看,大有可能测试历史高点1575美元,但越过1600美元的机会似乎不大。而1450-1470美元一线经历过三次冲击之后,已经具有非常强劲的支撑,只要在6-8月间金价能守住此支撑,今年黄金上2000美元并非痴人梦话。

## 天胶难言乐观

前期油价冲上100美元已经对全球经济复苏产生了很大的负面作用,在国际能源署23日宣布将抛储6000万桶之后,对油价短期有明显的打压。

广发期货研究总监邹功达认为,从全球来看,当前原油供需依然处于紧张平衡,全球实际利用产能基本接近潜在产能的上限。在这种供需形势下,原油主产区的任何风险事件都可能导致原油价格大幅走高。美联储在产出和通胀之间的权衡选择将会对原油需

求产生较大影响。预计美联储将会选择较高的整体通胀水平和较低且平稳的核心通胀水平的搭配,也即原油需求在下半年仍处于较高水平。

叶燕武认为,“下半年原油价格可能在85-95美元这一稳定的区间波动”。

对于沪胶而言,从技术面来看,沪胶指数自2011年春节以来,期价一直处于下跌趋势中。期间虽有两轮反弹行情,但都反弹至60日均线处而无后劲。业内人士认为,在欧美经济前景不明和国内资金过度紧缩背景下,6月22日沪胶长阴破位下行,宣告下跌行情正式开始。邹功达认为,产胶量秋季会出现季节性的小幅回落,沪胶在这段时间或出现止跌回稳迹象。在冬季,天胶产量达到一年中的最高峰,仅从基本面来分析,届时沪胶可能会出现年内的次低点。

贷危机的爆发,避险资金的逃离引发了全球资本市场流动性的枯竭,加剧了当时商品价格的回落幅度。随后经历了各国央行为抵禦金融危机的冲击而采取联合救市行动,三年之后的今天,全球流动性总量早已站上前所未有的高度。中国主动性宏观调控仅仅是控制了货币增量,而以当前全球存量资金计算,部分大宗商品价格显然已被低估。

提到流动性,话题自然离不开美元。招商期货认为,美元指数大幅快速下跌的可能性较小,美元将依旧保持弱势。同时基于美联储的态度,美元中期反转的时间也进一步延后。加上商品流动性溢价一时间难以完全消除,虽然商品价格全年高点在上半年已经形成,但其大幅下行空间并不存在。在经过一段时间回调后,有望仍在高位震荡,其波动率超过上半年也是大概率事件。

# 货币紧缩令商品“空气”更浓

□本报记者 胡东林

各种调控举措对于商品市场的影响不可忽视。如果说供需是决定商品价格走势的根本因素,流动性是构成商品助长助跌的动力,政策调控则更多地起到了市场稳定器的作用。当然,在通胀形势较为严峻的当下,无论是货币层面、产业层面还是流通储备层面,调控对商品而言更多的体现为一种偏空的压力。

## 货币政策:资金面吃紧利空商品

由于CPI高企,国内通胀压力较大,央行通过多次上调存款准备金率以及加息等政策收紧国内市场流动性,市场明显感到资金短缺的压力。信达期货认为,由于6月份国内抗通胀压力仍然艰巨,货币政策趋紧预期较强,这些因素直至第三季度前半时期都会对国内商品市场形成抑制作用。

招商期货认为,稳物价保增长是政府年初制定的首要工作目标,在二季度甚至三季度前,货币紧缩政策节奏放缓可能性很小。因此,商品所承受的压力至少在这段时期内难有明显消解。不过,货币政策的时滞效应将导致下半年投资收缩,增长放缓;美国三大经济体经济萎靡不振,对中国产品需求增长放缓,将导致出口增速下滑,对下半年经济有不利影响。到三季度,调控政策效应有望显现,政府或将放缓调控节奏,有望缓解市场的资金压力,届时商品多头或能得到喘息。

新湖期货认为,通胀背景下央行持续高压调控,使得产业链条中生产企业面临较大的资金压力,使得商品市场去库存化的过程放缓,但政策调控并未改变整体运行的趋势,对于商品市场,仍保持谨慎乐观的态度。

## 产业政策:工业品影响明显

产业政策更多地对工业品带来影

响。例如,今年以来,国家在铝行业的政策面上频频出手,先是4月初工信部公布了“十二五”期间和今年我国工业节能减排四大约束性指标,较去年更为严苛;之后,工信部、国家发改委等九部委联合叫停“700亿拟建电解铝项目”,以遏制铝行业产能过剩与重复建设;5月,国家工信部又在其网站上发布了《2011年淘汰落后产能目标任务》,其中电解铝行业今年将淘汰60万吨落后产能,较去年相比增加61.72%;除此之外,还包括“电荒”带来的“限电限产”、“电价上调”等诸多政策动作。这些举措大都着眼于节能减排与控制产能,是缓解其过剩压力、改善基本面的一道良方,铝价也将因此而有所受益。

值得一提的是,今年的“电荒”题材也成为了铝市的一个炒作热点。如果夏季拉闸限电措施的范围扩大,金属行业面临的压力将更加沉重。

## 国储调控:农产品价格稳定器

国家通过商品储备的吞吐调配,使得市场运行更为稳定,这一点尤其在大豆油脂、玉米以及白糖等农产品市场上得到了验证。

以玉米为例,在国内通胀形势严峻的情况下,针对深加工产业,春节前及上半年已经出台了一系列政策。下半年有必要防范的政策性利空是类似于2008年奥运会前后的环保杀价强停生产,这种形式对深加工环节的杀伤力最大,一旦玉米价格过分上涨,不排除这种可能性。

新湖期货介绍,美国棉花价格很高,土地争夺十分激烈。为增加市场供应,美国释放出了大量土地。这样,在棉花、玉米种植面积增加的同时,大豆基本上维持了原来水平。此举让原来处于警戒线农产品供给形势得到缓解,2011/2012年度市场也整体处于温和状态。

# 流动性见顶 商品偏空震荡

□本报记者 胡东林

2011年上半年,全球商品市场在流动性支撑下,再创新高。下半年,全球范围内的“弱复苏”几成定局。全球经济体通过政策向市场注入的流动性已经见顶,全球流动性泛滥的局面将会结束。由此对整体商品特别是工业品的需求形成利空。值得一提的是,在上述背景下,市场难以形成一致预期,投资情绪反复之下,商品波动特征将更为明显。

去年下半年美联储在美国房地产市场持续低迷以及就业压力巨大的背景下开启了二次量化宽松政策,此次宽松货币政策加剧了全球范围内的流动

性泛滥,推升了大宗商品价格,并给美国以外国家尤其是发展中国家带来了输入性通胀。通货膨胀也在西方发达国家加剧,导致西方发达国家的货币政策出现明显分化。今年4月份,欧洲央行宣布上调利率25个基点,这是2008年7月以来首次加息,同时也是40年来欧洲央行首次抢先美国加息。继中国、印度、波兰和瑞典等国加息之后,欧洲央行正式加入了加息行列。但单次加息并未对通胀形成有效的控制,从最新的数据来看,各国通胀风险仍然在增加,欧元区4月通货膨胀率升至2.8%,德国4月通货膨胀率持续升至2.4%,英国4月通货膨胀率也大幅上升至4.5%,高于预期的4.1%。持续攀升

的通胀风险使得欧元区未来的货币政策趋紧,虽然欧洲央行并不确定是否进入加息周期,且短期内美国不一定会加息,但全球流动性的收缩已成必然。招商期货认为,全球实际利用产能基本接近潜在产能的上限。在这种供需形势下,原油主产区的任何风险事件都可能导致原油价格大幅走高。美联储在产出和通胀之间的权衡选择将会对原油需

求产生较大影响。预计美联储将会选择较高的整体通胀水平和较低且平稳的核心通胀水平的搭配,也即原油需求在下半年仍处于较高水平。叶燕武认为,“下半年原油价格可能在85-95美元这一稳定的区间波动”。对于沪胶而言,从技术面来看,沪胶指数自2011年春节以来,期价一直处于下跌趋势中。期间虽有两轮反弹行情,但都反弹至60日均线处而无后劲。业内人士认为,在欧美经济前景不明和国内资金过度紧缩背景下,6月22日沪胶长阴破位下行,宣告下跌行情正式开始。邹功达认为,产胶量秋季会出现季节性的小幅回落,沪胶在这段时间或出现止跌回稳迹象。在冬季,天胶产量达到一年中的最高峰,仅从基本面来分析,届时沪胶可能会出现年内的次低点。

# “藏金于民”须“藏金于市”

□天津宝鑫贵金属经营有限公司 郭银涛

要想“藏金于国”,就要“藏金于民”;而要实现“藏金于民”,必须“藏金于市”。也就是说,要建设一个良好的、多元化的黄金市场,让更多的投资者参与进来。

首先,“藏金于民”是稳定国民经济的重要手段。目前我国已经成为全球最大的黄金生产国和消费国。但黄金大国并非黄金强国,当前我国公民人均黄金量仅3克,低于世界水平的30克,与欧美发达国家的人均100克-200克更是无法相比。要想实现“藏金于国”,就要“藏金于民”,让老百姓了解黄金,将黄金投资作为重要投资理财手段。从国际市场来看,黄金正赶上—个长期大牛市行情,这为机构和私人投资者对黄金市场的预期树立了良好信心。从国内市场来看,深化改革和对外开放也为黄金市场的发展提供了良好的氛围和契机。

其次,要想实现“藏金于民”,必须有一个健康的黄金投资市场,让更多的老

百姓参与黄金投资。

作为全球最大的黄金生产国和第二大黄金消费国,我国在国际黄金定价的话语权与我国在全球黄金市场的地位是不相符的,也与我国经济发展水平不相符。我国黄金市场刚刚建立,与国际上成熟发达的黄金市场相比存在较大差距。要推进我国黄金投资市场的发展,应该借鉴国际发达市场的经验,从作用及功能角度出发,参照其基本构成要素,并结合中国黄金市场现有的条件及基础,确定正确的发展方向 and 组建科学的市场结构。最简捷与最正确的方法应该是充分学习国外黄金市场已经成熟的经营模式和各种投资工具,借鉴国际黄金市场成熟的市场经验,走中国特色的黄金市场发展道路,建立符合中国国情的黄金市场结构体系。已经获得的经验与知识告诉我们,中国黄金市场发展应该走多元化道路,除了有撮合制交易以外,应该大力发展做市商制度。国际黄金市场主要运行模式是大量直接面向投资者的黄金

做市商交易模式。无论从交易深度、广度和交易总资金规模上,黄金做市商模式都是无可争议的世界黄金市场的主流交易模式。刚刚走向开放的中国黄金市场缺乏大量的黄金做市商来为投资者提供黄金交易的流动性。

国际市场发展经验告诉我们应重视培育大量的中国黄金做市商,因为一个非常简单的道理:世界黄金交易总额的绝大部分是由黄金做市商来完成的,中国黄金市场的开放发展是不可阻挡的大趋势。黄金做市商交易制度必然要在中国生根、发展。黄金做市商能够弥补交易所交易模式的不足,提供黄金市场更多的交易流动性,促进黄金市场的繁荣发展。大力发展中国自己的黄金做市商交易模式,同时加强行业监管和规范单个黄金做市商行为,那么中国黄金市场将是具有发展前途的市场之一。只有实现国内外黄金市场的完全接轨,才能真正都把我国的黄金市场做大做强,真正掌握全球黄金市场的话语权和定价权!

**君龙人寿保险有限公司**  
电话营销专用呼出号码公示

根据中国保监会《关于促进寿险公司电话营销业务规范发展的通知》要求,现将我公司电话营销专用呼出号码公示如下:

一、公司电销座席 4000121218  
(原号码 0592-3318888 于 2011年7月1日停止使用)

二、中介代理机构  
厦门市磐拓信息科技有限公司 0592-5705959 0591-87736633  
君龙人寿保险有限公司  
2011年7月1日

**信诚人寿保险有限公司**  
投资连结保险投资单位价格公告

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)	13.89286	2001年5月15日
稳健配置投资账户(原增值投资账户)	15.94661	2001年5月15日
成长先锋投资账户(原基金投资账户)	26.74061	2001年9月18日
现金增值投资账户(原稳健增长投资账户)	11.22061	2005年3月25日
平衡增长投资账户	9.88435	2007年5月18日
策略成长投资账户	11.44782	2007年5月18日
积极成长投资账户	10.32700	2007年5月18日
打新立稳投资账户	9.64775	2010年6月25日
季季红利投资账户	9.26800	2010年6月25日

本公司自2011-119(反映投资账户截止2011年6月29日的投资单位价格,下一公告日为2011年7月4日,信诚人寿投资连结保险各账户价格每日在中国证劵报及公司网站公布,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。

**TPME**  
天津贵金属交易所  
Tianjin Precious Metals Exchange

**真金白银 诚实守信**

电话: 022-58678158  
邮箱: tpme@tjpmc.com

**北京盛天泰国际拍卖有限公司拍卖公告**

被委托人: 盛天泰, 对下列标的进行公开拍卖, 现将有关事宜公告如下:

一、拍卖标的: 盛天泰源成(天津)有限公司全部股权;  
二、拍卖时间: 2011年7月23日上午10:30;  
三、拍卖地点: 北京市海润大厦1100号  
四、新的展示时间: 公共交易日即2011年7月22日;  
五、新的展示地点: 高碑店区高碑店乡高碑店村又或地均家  
有竞买者, 请持有效身份证件及保证金, 进入本所  
原件, 及 5000 元竞买保证金, 由本所收取并出具收据, 如  
未按时交, 保证金不予退还; 如未按时交, 保证金不予退  
还; 如未按时交, 保证金不予退还; 如未按时交, 保证金不予退  
还; 联系人: 杨先生 咨询电话: 010-86279716, 13001164661  
公司地址: 北京东城区东直门北大街 28 号