国内商品短期回调难免

□本报实习记者 官平

今年以来，从俄罗斯、法国，到韩国、美国，再到即将到来的日本大选，“换届潮”奔涌而来，不确定性充斥整个大宗商品市场。分析人士指出，短期国内市场难免回调甚至重演去年四季度的“寒冬”，但市场的跌幅和跌面有望好于去年。

“换届潮”袭来

国内的“十八大”已经落下帷幕，大宗商品市场已开始对明年3月的政府换届充满想像。不过联想今年以来从俄罗斯、法国到韩国、美国，再到即将到来的日本大选，“换届潮”奔涌而来还是让不确定性充斥整个市场。

远的不说，从前两周美国大选可以看出，奥巴马还是罗姆尼当选总统，这就像是市场的一个风向标，指引着大宗商品市场。就在奥巴马当选（美国当地11月6日凌晨）前后两天，原油、黄金等大宗商品“领头羊”品种表现异常兴奋，忽高忽低。

此前，有分析人士指出，奥巴马出身平民阶层，与石油能源界几乎没有什么利益瓜葛，在竞选时高呼抑制高油价，如连任将对国际原油价格有一定程度打压。从大选过后的走势看，原油价格并没有大幅下降或者上升，而是选择在每桶85美元附近震荡。

近期国内商品表现稳定

从10月中下旬以来，在国内商品基本面没有实质利好（供给受“金九”刺激持续增加，需求却没有好转迹象）的情况下，商品市场基本保持稳定。

据大宗商品数据商生意社数据显示，大宗商品价格指数BPI在11月7日为972点，与10月15日的977点比较接近。对此分析师认为，“十八大”的召开让市场行情更为趋稳。

分析师还提出例证，如对国家宏观经济调控最为敏感的钢铁、建材板块，10月中下旬表现抢眼（生意社钢铁指数上涨近5%，建材指数上涨近2%），而对国际市场以及下游需求比较敏感的有色、橡塑板块10月中下旬表现则不如人意（生意社橡塑指数下跌近3%，有色指数下跌近4%）。

“十八大”期间，商品市场表现基本稳定，动力煤、铜、水泥等对宏观经济较为敏感的品种均未出现大涨大跌，“行情”基本符合市场预期。

“远水难解近渴”

但接下来的市场情况不容乐观。生意社首席分析师刘心田表示，商品市场初步看存在两大挑战：一是国际经济形势趋于严峻（美国财政悬崖的逼近和日本国债危机浮出水面），国际市场负压势必拖累国内市场；二是国内需求“远水难解近渴”，“十八大”带来的需求积极影响（如加大基础建设）或须至2013年1、2季度爆发，短期内需求不甚乐观，恶劣天气、淡季因素等都将“雪上加霜”。

刘心田认为，短期来看，市场面临不可避免的回调（预期11月中下旬市场即会有所显现），2011年四季度的寒冬今年或许重演，但市场的跌幅和跌面有望好于去年。

结构要调 需求仍在

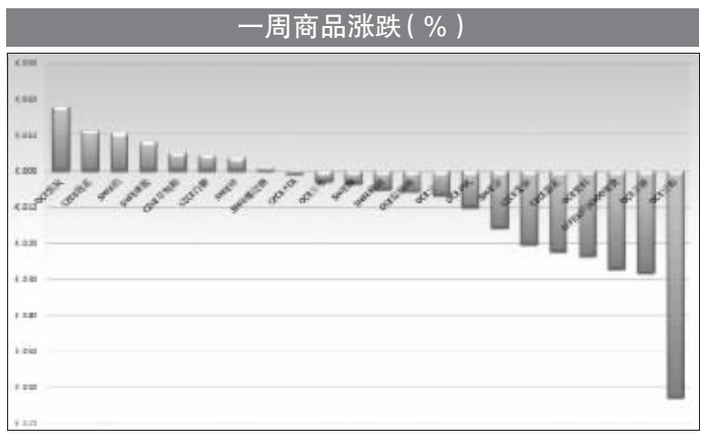
业内人士认为，可以确定在未来一段时间里，“稳增长”仍将是政府政策的重点，但需要注意的是，“十二五”的整体基调已经形成，就是坚持经济结构调整，将整体经济增长的目标保持在7%左右。

比如汽车工业，光大期货研究所研究员彭程表示，九部委正在研究如何整合汽车工业，预计国家将继续整合汽车工业，改变国内汽车业“小而散”的现状，把国内汽车业做大做强，这无疑对汽车业上游的橡胶是一个利好消息。

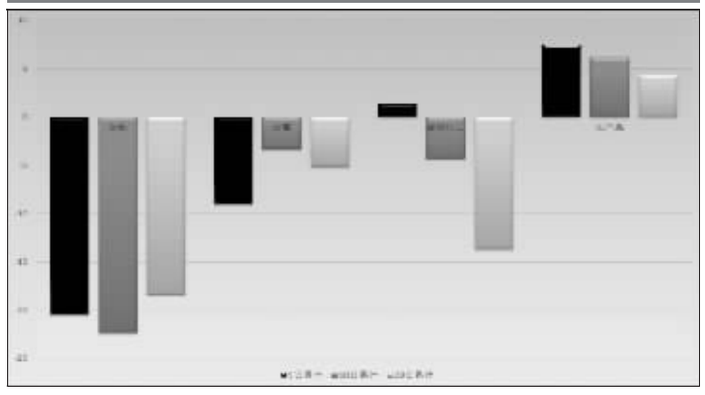
彭程表示，调结构会疏通产业链上下游，在汽车业整合的同时，也会促使轮胎业的整合以及橡胶行业的整合。中国天然橡胶协会预计，到2015年中国天然橡胶需求量将超480万吨，其中仅汽车轮胎一项年需求量预计就将超过330万吨，由于国内产能严重不足，天胶缺口预计将超过4/5。

中商流通生产力促进中心首席分析师陈克新表示，中国是现阶段全球最重要的大宗商品消费国。中国国内需求力度的逐步增强，对于大宗商品价格趋稳回升势必产生重要支撑。

一周商品涨跌（%）



各板块保证金流向（单位：亿元）



资料来源：银河期货

金属中期有望反弹 农产品弱势依旧

□本报记者 胡东林

上周国内商品下跌品种略多于上涨品种，但总体幅度都不大。分析人士认为，商品整体处于分化走势中，金属中期存在反弹可能，锌走势较强，但不宜追涨；农产品弱势依旧，前期空单可继续持有，不过除豆类油脂有趋势空单机会外，其他均为短线机会。

焦炭豆粕强弱分明

上周国内商品期货总体涨跌幅度并不大，其中焦炭和豆粕强弱分明，分别成为上涨和下跌的代表性品种。

焦炭方面，上周神华、兖矿上调焦煤价格，现货市场继续坚挺。银河期货认为，十八大刚刚结束，后期煤矿安全生产仍为重点，限产减产仍是国内炼焦煤资源紧缺的主要原因，地方煤矿在与政府谈判，有望后期复产，预计产量逐步有所恢复但速度不会太快。钢厂和焦化企业的库存目前仍然处于低位，焦炭资源偏紧，短期内价格会继续保持坚挺。需求方面，钢厂生产略有利润，对焦炭需求较好，虽在钢材淡季，但仍有一定提振作用。此外，WTO裁定中国要取消焦炭40%的出口关税，虽然国内是否执行要到明年2月份会有结果，但关税取消的预期存在还是使得焦炭下方支撑明显。不过，经过此轮焦炭断断续续的涨价之后，焦化企业略有盈利，后期产量、库存应该逐步恢复，价格越高压力也越大。操作上，建议逢低买入，不建议追涨。

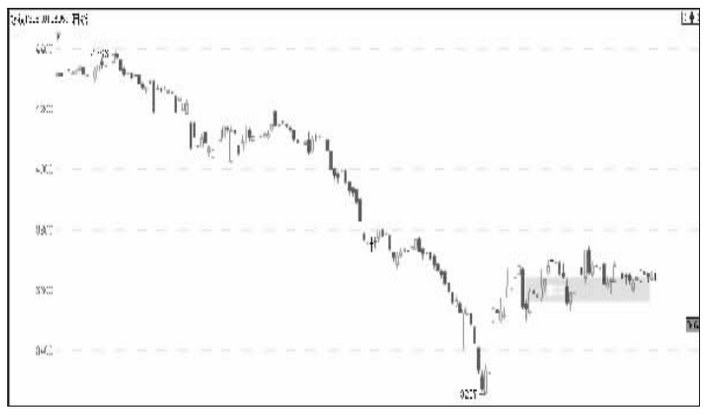
上周豆粕现货价格终结了短暂的反弹，市场成交氛围也随之下降，多数油厂无交易量。期价延续跌势对现货市场的打压继续显现。目前内外市场均无实质性利好消息提振，国内基本面颓势未改。期货方面国内豆粕远期合约，一直在增仓下行，下跌动能较大。由于南美大豆产区天气改善，市场预计2012/13年度南美大豆产量会出现恢复性增长。同时美国农业部11月供需报告显示，2012/13年度巴西大豆产量将达到8100万吨，较上年增产1450万吨；阿根廷大豆产量将达到5500万吨，较上年增产1400万吨，南美主要出口国大豆产量将增加3260万吨，增幅高达29.24%。之前市场传言的大豆供应紧张也将改善。而且美国大豆产量严重调高又为2012/13年度增加了大豆供应。分析人士认为，在全球大豆供应相对充足的情况下，豆类走势仍将保持偏弱态势。

现货表现总体平稳

上周国内大宗商品现货表现平稳，生意社的监测显示市场有三大看点：一是商品跌多涨少；二是除煤—焦—钢产业链一枝独秀外（焦炭、热轧卷、冷轧板分别以4.63%、1.65%、1.3%居涨幅前三），其余板块均表现平平；三是商品涨跌幅度较小（仅1个品种涨跌幅超过3%），全周均涨跌幅为-0.08%。

生意社首席分析师刘心田认为，上周商品基本延续11月上旬的平淡格局。虽然跌面本周有所放大，但跌幅有限，仍可视为市场持稳。不过，这种持稳状态即将改变，十八大的闭幕可能预示着近期利好基本出尽，加上一直困扰市场的需求不足问题将为行情带来较大下行压力。

螺纹钢期价的V形走势或将终结



螺纹钢V走势即将终结

上周螺纹钢期价继续区间震荡走势，且波幅收窄，整体成交大幅下滑。与此相对应的是，11月份以来建筑钢材市场的疲弱态势。生意社钢铁分析师何杭生认为，中厚、冷轧板等部分钢铁品种的价格上涨难掩整体市场的疲态，后市难言乐观。

截至11月15日，生意社钢铁行业指数为962点，与11月7日持平，较周期内最高点1005点（2012-04-18）下降了5.07%，较2012年9月9日最低点827点上涨了15.36%。经历了七八月份的暴跌、九十月份的暴涨之后，11月份钢材市场总体涨势趋缓，处于盘整阶段。刘心田认为，正如9月份钢铁板块的强势反弹是由铁矿石带动一样，11月进口铁矿石价格的上涨受阻，将引发钢铁行业新的“地震”；另一方面，目前整体大宗商品市场均不景气，钢铁板块的“一枝独秀”难以避免大环境的拖累，因此，“螺纹钢V走势即将终结。”

“财政悬崖”或助原油打破僵局上涨

□本报实习记者 官平

近期三大原油机构下调全球原油需求预估，并对美国未来原油产量进行乐观预计，但“空”气萦绕下纽约原油期价却不上不下，在每桶85美元附近已徘徊4周。业内人士表示，正如QE3推出前的市场预期让油价出现一波可观涨势那样，美国年内出现的“财政悬崖”也有很大的可能让油价上涨再现。

90美元下方徘徊4周

作为大宗商品市场“领头羊”品种，原油近期被诸多利好环绕，但纽约原油期价在每桶85美元价位附近已徘徊4周。

上周五（11月16日），因市场担心以色列与哈马斯之间的冲突将升级，纽约原油期货12约合约涨1.43%。在过去一周（11月12日至16日），原油期价走势总体平稳，一周累计涨幅0.7%。

实际上，上周原油市场利空因素颇多。比如，EIA、IEA、OPEC三大原油机构将2012年全球需求增幅预期值均有不少幅度下调，同时预测2013年全球原油需求增幅仅与2012年需求增幅持平。

莫尼塔分析报告称，宏观环境继续放缓将使得全球工业活动疲软，原油消费维持低迷。而布伦特油价维持110美元每桶以上时，全球原油需求就难以增长，原因在于油价已对全球原油需求构成抑制，非经合组织OECD国家承受的油价极限也仅为每桶130美元。

此外，由美国“能源革命”引发的“能源独立”猜测方兴未艾，不少原油机构纷纷发布报告预测，美国页岩油气产量将急速上升，并在2020年原油产量超过沙特成为世界上最大的原油生产国。OPEC在上周公布一份300页的世界石油前景报告中预计，美国页岩气产量将从2012年的1500万立方英尺/天提高到两年后的250亿立方英尺/天。

事实上，这一消息对市场来说还需要验证。

“近忧”或致油价上升

正如QE3推出前的市场预期让原油期价出现一波可观涨势那样，美国年内出现的“财政悬崖”也有很大的可能让油价上涨再现。

锦泰期货研发部资深研究员陆辉在分析报告中表示，面对经济面预期、政策预期和风险预期的组合式影响，当前影响商品走势，特别是工业品走势的侧重点依然是经济面（含风险事件）和政策面。

“当前油价的压力主要来自于欧债困局以及‘财政悬崖’带来的需求担忧，但综合地缘支撑、宽松政策以及中美经济近期运行情况来看，虽然油价受压，下方空间却不会太大。”陆辉说。

EIA最新数据显示，截至11月9日当周美国原油库存增加110万桶，该周美国汽油库存减少40万桶；馏分油(包括柴油和取暖用油)库存减少250万桶。库存数据均较分析师预计的更为乐观。

新湖期货分析师吕杰则表示，根据美原油库存季节性分析，进入冬季之后，预计美国原油进口量会有所减少，届时库存很有可能呈减少趋势，但考虑到美国原油产量的高企，预计库存减少幅度不大，会依然高于前5年平均水平。

从美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五(11月16日)发布的报告数据看，截至11月13日当周，投机者持有的原油净多头头寸增加291手，至34410手，显示投机者继续看多原油的情绪升温。

另外，最新美国劳工部11月15日公布的数据显示，截至11月10日当周美国初请失业金人数43.9万人，远高于预期的37.5万人，增加7.8万人。当周初请失业金人数创2011年4月30日以来最高水平，增幅为2005年9月10日以来最大。

有分析人士认为，美国受超级风暴桑迪影响而初请失业金人数骤增，由于QE3与失业数据挂钩，市场正进一步观察其扩大的可能性，而这将促使油价再度上涨。

信诚 人寿保险 聆听所至 信诚所在

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）	14.78792	2001年5月15日
稳健配置投资账户（原增值投资账户）	15.68344	2001年5月15日
成长先锋投资账户（原基金投资账户）	21.63118	2001年9月18日
现金增利投资账户（原稳健增长投资账户）	11.66177	2005年3月25日
平衡增长投资账户	8.98466	2007年5月18日
策略成长投资账户	10.34361	2007年5月18日
积极成长投资账户	8.45455	2007年5月18日
打新立稳投资账户	9.62402	2010年6月25日
季季长红利投资账户	7.58132	2010年6月25日

本次公告(2012-211)仅反映投资账户截止2012年11月15日的投资单位价格，下一公告日为2012年11月20日。信诚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电话：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。

■ 品种扫描

铜 窄幅波动

上周上海期铜价格窄幅波动。数据显示，10月份中国铜产量创新高，但非锻造铜及铜材进口量只有32.2万吨，为今年以来最低水平，突显了国内基本面的疲软。上周铝锌收储对市场的作用已有利多收尽之意，总体而言，对铜市的反弹希望越来越小，并且开始倾向于抛空操作。（邹志林）

螺纹钢 区间震荡

上周螺纹钢维持区间震荡，且波幅收窄，整体成交大幅下滑。钢材社会库存连续五周下降并逼近1200万吨，为近三年来新低，钢铁行业去库存化的周期已接近尾声，长期看对期价保持谨慎乐观的态度；但短期内螺纹钢受需求释放缓慢的拖累，或将继续区间震荡走势。（邹志林）

橡胶 升幅受限

上周沪胶主力围绕24000一线震荡后大幅上扬。尽管国内陆续进入停割期，但国外主要产胶国的供应仍较为充沛，而国内市场对收储消息未完全明确，如果收储量不大，对供应面并无太大提振。因此目前看来，沪胶不具备大幅上涨的基础。（高桂英）

铝 相对走强

上周铝价相对走强。国内现货市场仍为贴水，受收储提振后现价重返15100元/吨上方，但下游畏高，持货贸易商看涨信心有所增强，中间商积极收货令低价货源难觅，整体市况成交较活跃。操作上沪铝维持弱势偏空观点。（邹志林）

油脂 低位拉锯

上周，国内油脂在USDA月度报告利空超预期影响下进一步下探，棕榈油价格因MPOB数据利好展开一轮小反弹。短期油脂消息面平淡，在两份行业报告出台后，市场缺乏新的指引，多空动能均不足，暂时在低位展开拉锯。关注后期马棕油出口、国内油脂油料到港及消费情况。（高桂英）

铅 依然偏弱

上周沪铅仍处偏弱走势，但下方有所支撑，现货价格大幅下跌的可能性亦不大。技术上看，1301合约仍处15200-15400盘整格局中，且美财政断崖给市场带来系统性压力，铅现货价格任何反弹都将遭致现货商抛货，因而期价短期滞涨难跌。（邹志林）

棉花 偏弱震荡

上周郑棉偏弱震荡。近期纺企询价采购有所增加，但成交仍不理想，下游疲弱，纺企随用随买。考虑到下游低迷、内外棉价差大、抛储预期存在、收储进度减缓。建议郑棉逢反弹适量做空。（高桂英）

■ 广发期货看市

中期走势不乐观 豆油逢高沽空为主

□广发期货 李盼

由于11月份美国农业部（USDA）再次上调美豆单产，使得美豆期价继续大幅下挫。笔者认为，美豆减产不及预期和南美丰产的预期奠定了豆类中期弱势的局面，同时，美豆油和国内油脂库存有增加趋势以及宏观风险影响基金持仓变化，豆油可能继续探底。操作上，建议连豆油在8500-8600元/吨附近以沽空操作为主。

美豆产量调高 短期豆油库存增加

在USDA的11月供需报告中，优良率上调使得2012/13年度单产从37.8蒲式耳/英亩继续调高至39.3蒲式耳/英亩，总产量从上月的28.6亿蒲式耳调高至29.71亿蒲式耳，增幅达3.88%，也高于市场平均预估的28.92亿蒲式耳。因此，此次供需报告的继续上调对美豆呈利空影响，美豆可能继续探底。从美国油籽加工商协会数据显示，10月份美国大豆压榨量为1.535亿蒲，高于之前市场预估的1.477亿蒲，也高于9月份的1.197亿蒲，使得美国豆油库存增加至21.88亿磅，环比增加7.1%和同比增加16.6%，美国豆油库存压力较大。

巴西大豆播种加快 关注阿根廷天气状况

虽然前期巴西部分地区如南马托格罗索、帕拉纳地区遭遇干旱和南里奥格兰德地区遭遇潮湿的天气，巴西大豆播种有所推迟，但最近随着巴西中部降雨的来临，播种进度有所加快。截止到11月9日，巴西大豆播种工作已经完成54%，高于一周前的播种进度（42%）和5年平均水平的51%，但仍低于上年同期的66%。

同时，由于9-10月份阿根廷大部分地区降雨过大，延迟了玉米和大豆播种。截止到11月8日，玉米种植进度为44%，低于去年的58%和通常的65%-70%。同时，目前大豆播种面积为210万公顷，种植进度为11%，低于去年的25%和通常的30%-35%。从天气预报看，未来一周天气晴朗、气候温暖，有利于大豆播种，但未来10天里可能迎来降雨天气，关注后期阿根廷天气状况。总体上，巴西大豆播种加快、阿根廷天气有所改善，南美扩种的预期仍旧较高。

国内油脂库存压力或渐增

目前豆油商业库存高达140万吨，较去年同期增加37万吨，豆油库存维持高位水平；同时，棕榈油库存为79万吨，较去年同期增加20万吨，同时未来两月进口棕榈油可能高达130-140万吨，国内棕榈油库存也有增加的趋势。此外，商务部预计10月份进口油菜籽到港39万吨，进口菜籽油到港17万吨，较去年同期增加89%和209%。因此，未来两月油脂库存压力可能逐步增加，压制油脂价格。

宏观风险加剧 美豆油净持仓转空

美国大选结束，财政悬崖成为市场关注的焦点，去年美国启动的自动削减赤字机制将于明年1月生效，同时之前刺激经济实行的减税政策将于年底到期，增税和减支两项政策叠加的紧缩政策使得美国经济不容乐观，也增加了大宗商品市场的风险。从豆类基金持仓看，从8月底开始豆类投机净多持仓持续减少，美豆油投机净持仓从10月16日开始转变为净空，显示投机资金对豆类市场的不乐观情绪。截止到11月6日，美豆油投机净空持仓为37621手，较上周继续增加2971手。

广发期货 GF FUTURES
隆重推出Beta动量对冲、禧利宝等程序化交易产品
满足多样化投资需求
助您顺畅投资期货
联系部门：广发期货投资咨询部
联系电话：020—38456848
公司网址：www.gfqh.com.cn