

“双金”大跌后仍有重重压力

地缘因素难以提振 美元指数高歌猛进

□本报记者 官平

美元指数涨了一个夏天,而原油、黄金价格则似乎相反。9月2日,纽约黄金、原油价格分别下挫1.6%和2.8%。分析人士指出,地缘政治因素无助于“双金”复苏,即将出台的非农数据或继续打击国际金价,油价在美国淡季需求下滑背景下也压力重重。

数据显示,美元指数自5月8日创出年内低点后开始扭转向上,截至9月2日报收82.78点,三季度以来累计涨幅近3.5%。美元连续上涨的内因在于美国经济的一片欣欣向荣,尽管美元指数在技术上可能会有调整,但在较好的经济数据支撑下,美元指数仍然较为乐观。

“双金”败退

原油和黄金是大宗商品市场最具代表性的两个品种,原油也被称为“黑金”。从今年6月中下旬开始,原油、黄金价格便陆续进入下跌通道,在美元指数强势上攻背景下,节节败退。

截至9月3日记者发稿时,自三季度以来纽约原油期货主力合约价格累计跌幅近10%,同期纽约黄金期货主力合约价格累计跌幅逾4%。

对于9月2日原油大跌,业内人士认为是多重因素叠加的结果。格林大华期货分析师原欣亮表示,美国劳工节意味着美国驾车旅行高峰结束,一般是需求季节性下降的开始,炼厂通常会进行秋季检修改造。其次,8月全球制造业PMI成绩单公布后,中国和欧洲制造业增长减缓令市场需求预期不甚乐观。再次,美元加息预期强烈,同时ECB(欧洲央行)继续量化宽松刺激经济的做法令欧元兑美元创新低,美元指数上涨自去年7月以



新华社图片 合成/刘海洋

来最高,盘中一度超过83点,打压了以美元计价的大宗商品市场。

地缘政治因素在今年上半年价格波动中扮演了重要角色。从近期价格来看,美元指数似乎覆盖了地缘政治因素带来的“利好”。

“美元汇率飙升是近期持续打压油价的重要利空因素,而地缘政治紧张局面相对而言有所缓解。”原欣亮说,美国经济复苏态势明显,最新公布的美国制造业PMI达到了57.9,创下了2010年4月以来的最高水平。

中信期货分析师刘建表示,地缘政治自2012年美国页岩油革命爆发以来对油价的影响在逐步削弱,四季度主要不确定还是集中于利比亚和尼日利亚,前者局势趋于恶化,后者临近大选预计也将有所转弱,预计在四季度将对油价产生一些支撑,对油价影响将大于美元。

基本面因素在下跌中也起了重要作用。新湖期货分析师姚瑶表示,一方面,近两日中国和欧洲地区公布的经济数据弱于预期。另一方面,进入9月以后,美国夏季汽油消费旺季将结束,下游油品消费可能走弱。秋季期间炼厂检修计划将增加,原油需求将下降。总体来看,市场对原油需求走弱的预期压制原油期货价格。

“劲敌”美元指数

通常美元汇率上涨会导致以美元计价的期货价格下跌,原因是持有其他货币的投资者买入这些期货的成本将会变高。

对黄金价格来讲,飙升的美元指数可谓“劲敌”。上海中期期货分析师李宁认为,黄金大跌的原因主要是美国公布的数据较好,8月ISM制造业指数创10年新高,7月营建支出月率创两年多以来新

高,因营建开支数据强劲,高盛将美国第二季度GDP增长预期从4.2%上调为4.4%,同时将美国第三季度GDP增长预期从3.1%上调为3.2%。

李宁还表示,美元指数一度站上83点关口,创一年多以来新高,此外英镑隐含波动率创2008年以来最大涨幅,英镑汇率跌至半年多以来低点,也对美元指数形成提振作用;技术上,黄金再下一城,创两个多月以来低点,后期走势依然不容乐观,今年可能出现旺季不旺的行情,不排除会再度下探6月初1240美元的阶段性低点。

美元指数的强劲令市场惊讶。业内人士表示,美国俨然成了世界上制造业最强劲的国家,这对有关美国经济比其他主要发达国家更健康的观点形成了支持。

对大宗商品领头羊之一的原油来讲,也未必是坏事,因为复苏对制造业的血液——原油的需求恢复是毫无疑问的。

不过,市场人士担忧,目前供应的压力似乎明显覆盖了需求增长的预期,截至8月22日当周,美原油产量增长到8631千桶/天,而2013年同期仅为7609千桶/天。美国原油产量增加令市场担心超额的供应,而消费方面除了美国一枝独秀外,OPEC继续下调全球原油需求成长预估,7月末中国原油库存环比增5.8%,创下四年半来高位。整体来看,到四季度结束前,美国季节性需求淡季加上欧亚经济疲软,消费方面难以看到亮点。

但刘建认为,原油目前对美元敏感度在下降,主要由于美国进口依存度下降,以及不依靠美元结算的地区贸易兴起,使得原油与美元之间的关系逐步弱化。美国经济回暖,加之美联储逐步退出宽松货币,四季度美元走高概率较大,但对油价影响预计不会很大。

空头乘胜追击 金价或跌破1100美元

□南华期货研究所 张静静

去年暴跌后COMEX黄金便呈现出震荡格局。与暴跌前的箱体形态不同,今年以来金价高低点不断收敛并逐步确立了三角形态。笔者认为技术形态变化所反映的是基本面的扭曲。进入6月后COMEX黄金多次试探下方支撑并最终在本周二选择了向下突破,这不仅是美元快速上行的打压以及多头有意回避欧洲央行利率决议及美国8月非农数据的结果,更重要的意义在于市场正在自我修正。目前COMEX黄金跌势确立,预计金价有望于四季度跌至1000-1100美元/盎司之间。但考虑到美债收益率尚未进入上行通道而地缘政治因素也仍在发酵,因此COMEX黄金下跌过程仍有波折。

早在今年一季度,市场就已预期美联储将于明年开启加息窗口,7月的议息

会议上耶伦也曾表示美联储首次加息时点有望早于明年6月,但年初至今1年期美债收益率始终稳如泰山,长期美债收益率更是不涨反跌。这与去年4月美联储暗示QE削减计划后美债市场的反应大相径庭。其症结在于欧元区不断降息及其通缩预期引发的多米诺骨牌效应。

基准利率及通胀水平双双下行,令欧洲债市持续走牛,此过程首先压低了评级最高的德债,在短期债无利可图之日长期德债价格持续攀升,随后人们将目光转向收益率更高的债务国长期国债,但当投资者惊讶地发现经济环境更优、评级更高的美国国债收益率比尚未走出经济衰退期的意大利国债收益率更高时,美债便成为不二之选。这一过程降低了美债市场传递美联储政策方向信息的有效性,进而导致今年前8个月COMEX黄金走势愈发胶着、高低点不断

收敛并逐步确立了三角形态。

但目前形势有所改变。随着负利率时代的到来,欧洲央行在利率工具上几乎不再有操作空间,而近期欧元区及其成员国经济指标的全面下滑也在一定程度上否定了该行6月降息措施的成效,这令市场对欧洲央行是否会推行QE及其推出后的效果产生怀疑。另外,欧元区主要成员国债券收益率均已跌至历史低点,再创新低概率已在逐步降低,因此多米诺效应已然趋弱。与此同时,美国短期经济增长动能持续增强、QE退出在即、美联储首次加息时点也日益临近,这必将推升短期美债收益率并进而带动中长期美债收益率出现反弹。在此背景下,8月下旬COMEX黄金再次触及三角形下方支撑后未现反弹,9月2日COMEX黄金更是连破200日均线 and 三角形下沿两道重要支撑,市场运行逻辑已逐步修正,多头信心渐失,黄金跌势确立。

CFTC持仓数据显示,上周黄金非商业多头开始撤离,而非商业空头大幅增仓1.3万手。目前三角形态已破,空头或将乘胜追击,COMEX黄金有望继续下挫并试探6月低点1240美元/盎司。进一步看,此次破位下跌已奠定金价趋势下行基础,依据2013年市场对QE削减预期的反应,笔者预计一旦市场对于美债收益率反弹的时点预期达成一致,COMEX黄金价格重心势必再次下移,由黄金分割理论推测本轮下跌低点或在1000-1100美元/盎司区间。

但此过程并非一蹴而就,金价走势仍将反复。首先,市场情绪总是能提前反映部分行情变化。目前,黄金ETF波动率指数尚处年内低点,可见在美债收益率反弹之势确立之前市场仍保持相对冷静。此外,伊拉克及乌克兰局势依旧紧张,若地缘政治因素继续升级,也将对黄金走势形成一定干扰。

旺季临近 铜价有望小幅上涨

□华联期货 孙晓琴

受制于宏观数据不佳及月末因素影响,8月末铜价在前期高点附近受阻后回落重测下方49000元/吨附近支撑。展望后期,中国经济数据下行使得市场对后市刺激政策出台有炒作预期,笔者对三四季度宏观层面持谨慎乐观态度。回到铜自身基本面,随着旺季逐步来临,下游备货将逐步增加,铜价有望在5万关口附近企稳并小幅上涨。

欧美经济冰火两重天,欧版OE推出呼声高。近期公布的一系列欧元区经济数据表明欧洲经济延续了前期的疲软格局。欧元区8月CPI初值同比增0.3%,较前值同比增0.4%持续下滑,远低于欧洲央行的通胀目标。欧元区7月失业率仍然高达

11.5%,较前值未见下降趋势。前期较强的德国也不例外,7月德国实际零售销售环比下跌1.4%,大幅不及预期的增长0.1%,前值也被下修。近日欧洲央行行长德拉吉在杰克逊霍尔会议上的讲话暗示,为了推动经济继续增长,进一步的货币政策刺激措施有望出台。

美国数据延续向好势头,7月非农就业人数增加20.9万,不及预期的23.3万,但仍是连续第六个月超过20万,且前值由28.8万修正为29.8万。美国二季GDP修正值为增长4.2%,较初值上修。新屋开工、耐用用品订单等数据增长强劲,显示经济复苏势头稳健,近日联储会议纪要以及耶伦证词仍维持温和,基本没有对提前加息做暗示,消息面的平淡对市场影响有限。

中国经济数据不佳,市场对刺激政策

存炒作预期。近期公布的中国经济数据整体疲软。因信贷增速放缓,房地产业下滑,增加了经济难以实现增长目标的风险,中国8月汇丰制造业PMI初值50.3,创三个月新低,远不及市场预期的51.5及前值51.7。中国8月官方制造业采购经理人指数(PMI)降至51.1,为年内次高点,市场预期中值为51.2。

数据整体较差,使得市场对后期政策推出刺激政策存在炒作预期。近期政府出台了诸多措施,8月27日政府出台了“定向降息”政策,人民银行对部分分支行增加支农再贷款额度200亿元,贫困地区符合条件的农村金融机构的支农再贷款利率还可在优惠利率基础上再降1个百分点。考虑到严重的下行压力,笔者对三四季度政策面保持谨慎乐观态势,而这将在

宏观层面对铜价形成支撑。

旺季临近,铜价下方支撑明显。近期LME铜库存出现回升,虽然目前库存仅为14.8万吨,仅处于历史较低水平,但回升势头或许已经形成,主要原因是中国精铜产量增加以及融资需求减少,造成中国进口减少,过剩已经开始溢出到LME市场,而这从长期来看对铜市不利。但从短期来看,保税区库存从6月初的80多万吨降低至8月末的60万吨以下,同期LME库存小幅减少,中国6、7月铜进口量减少,可以看出现货消费情况尚可。进入9月,消费旺季逐步临近。观察盘面可以看到,当铜价低于5万/吨时,下游厂家备货积极性加大,虽然缺乏资金和信心,不可能出现大量备货推动价格大涨,但由于原料库存过低,一旦消费恢复,集中备货仍支撑铜价上行。

■ 农产品直补政策与价格波动之白糖篇

新榨季是否直补成谜 糖业或在洗礼中成长

□本报记者 王姣

跌跌不休的糖价,持续下滑的甘蔗面积和不断扩大的行业亏损,令糖业坐立难安。然而,备受争议的收储政策似乎已无法成为行业的“保护伞”,低价进口糖和走私糖的大量涌入,对国内市场造成严重冲击,无可奈何的业内人士寄望目标价格补贴政策能成为行业的“救命稻草”。

中国证券报记者从业内人士处获悉,近期国家相关部门联合赴广西、云南进行了调研,相关方案或已上报,不过糖业直补或比大豆和棉花更复杂,预计其目标价格补贴政策难以很快落实。若直补政策真正落地,供需将成为价格的决定性因素,短期来看,肯定利空糖价,但会降低榨糖企业原料成本压力;长期来看,则有利于整个行业生产结构的调整和生产效率的提高。

业内寄望收储改直补

近年来,随着全球糖业步入增产周期,国际糖价持续下探,不过由于收储政策的托底作用,国内国际糖价严重倒挂。在高库存和进口糖的冲击下,我国糖料生产成本和制糖企业产糖成本居高不下,相关糖企陷入大面积亏损。

“前期的最低甘蔗收购价政策虽然在一定程度上提高了农民的种植积极性,但导致糖业生产成本居高不下,一方面导致进口糖大量涌入,另一方面导致榨糖厂亏损明显,不能全额支付蔗款,反过来又损害了农民的利益,影响到了食糖上下游的健康发展。”招商期货研究员刘永华表示。

长江期货农产品分析师黄尚海告诉记者,过高的甘蔗收购价导致国内糖厂成本过高,相比进口糖竞争力降低,国内大部分糖厂亏损严重。同时,以前的收储政策也导致收进大量的国外进口糖,实际上补贴了其他国家的农民,也不划算。因此,在产业相关参与者的建议下,协会向政府提出了进行目标价补贴的建议。

据媒体报道,今年两会期间,就有代表建议将糖料纳入目标价格体系以解困局,后该建议被确定为今年重点督办建议,“糖料纳入目标价格体系”即将最后敲定,国家发改委有望在9月底前做出答复。

“如果直补政策真的出台,对国内甘蔗食糖产业非常有益。首先是保障了农民的收益,使得农民愿意继续种植甘蔗;其次,合力下行致使进口矿指数再创新高,国内市场被迫无奈跟跌,现钢厂少量采购观望较多,上游商家惜售盼涨心切,部分中间商微利游离其中。”

分析人士指出,目前钢厂采购价维稳偏低,国际铁矿石寡头大规模增产出口,推动价格走低,港口铁矿石受内外因素影响延续下调。澳洲参议院批准废除煤炭和铁矿石矿业税,利空市场。

“既然实施目标价格是为了使价格更接近市场价格,那么对糖价的影响只能是其更加接近基本面的情况。国家不再实施收储,由市场自行消化,无疑是会加大糖价的压力。而中长期来看,取消最低收购价,食糖成本降低,会利空糖价。”杨霄说。

矿价跌逾3% 黑色系再创新低

□本报记者 官平

股市欣欣向荣连创年内新高之际,期市铁矿石、螺纹钢等反映宏观经济的指标品种却不断创出新低。9月3日,铁矿石期货主力合约1501、螺纹钢期货主力合约1501分别下跌3.35%、1.99%。

分析人士表示,诸多因素导致铁矿石、螺纹钢等工业品价格走向全面下滑,其中包括楼市低迷,资金紧张,产能过剩,供过于求,库存居高不下等。

相关机构监测数据显示,9月3日唐山进口矿现货市场下跌10元/吨,内矿市场下跌20元/吨不等,终端及钢坯

鸡蛋价格料平稳回落

□中信期货 王聪颖

2013年的禽流感冲击导致鸡蛋存栏下滑,供应短缺累积的风险在2014年得到全面爆发。2014年鸡蛋期货连续上涨屡创新高,成为市场一颗明星。8月15日数据显示蛋鸡养殖利润高达40.5元/羽,远远高于肉杂鸡和毛鸡养殖利润。而同期饲料原料不断走低,豆粕连续下挫,玉米上涨有限,养殖利润走高必将引发第二波鸡蛋补栏。分析当前各代鸡蛋的存栏情况,预计4月份补栏的鸡蛋将在9月迎来产蛋高峰期缓解当前鸡蛋供应紧张的格局。而9月份补栏的鸡蛋可能在春节前后迎来产蛋高峰,平稳未来鸡蛋供应量。总体上,预计蛋价上涨或

将告一段落,后市平稳回落为主要趋势。

祖代蛋种鸡创2011年来新高。2011年以来国内祖代蛋鸡存栏呈稳定增长。尽管2014年1-6月祖代蛋鸡存栏增幅放缓,仅11.42万套,预计全年25万套,较去年的63.4万套有明显回落。不过截至2014年6月,祖代蛋种鸡存栏量预计高达72万套,同比提高16%,环比增10%。而按照国内年约2600万吨的消费量,鸡蛋年均20千克计算,需要10400万只鸡蛋,折合36万套祖代蛋种鸡。目前72万套的保有量远远超过实际需求,产能一旦转化为鸡蛋,鸡蛋产量增长,预计这将给未来一年蛋价构成压力。

5月补栏潮后或迎产蛋高峰。国内蛋鸡苗利润在3月达到最高峰3.2元/羽,当时国内

父母代鸡苗的销售也达到最高值。基于养殖利润回升的判断,蛋鸡养殖户3月份开始大规模补购父母代雏鸡,预计2014年上半年全国父母代蛋种鸡存栏约2670万套,同比增长11个百分点。而商品代雏鸡的销售量在4月出现明显增长,并连续3个月保持在月均4000万只以上水平。预计2014年全国新增商品代鸡苗约9亿只,按照150天的生长周期计算,其中至少4亿只将在9月份迎来产蛋高峰,鸡蛋的供应量或明显增长。

节日消费或不及预期。从蛋鸡祖代、父母代和商品代存栏结构看,9月份鸡蛋供应短缺的局面或得到明显改善。而9月份中秋和10月国庆双节的消费可能存在短暂的提振,不过鉴于三公消费仍受约

束,预计节日消费或不及预期。从当前食品企业实际情况看,今年月饼的销售并不乐观,团购、公务采购量明显低于往年,呈现继续回落的态势。有的企业甚至陷入零订单的窘境。大中学校开学或存在学校消费的增长,但也只是消费地点的转移,结构的变化并不能带来总量的增长。

而养殖企业在当前面对丰厚的养殖利润,有冲动进行第二波补栏。当前大豆、玉米的生长状况良好,预计2014/2015年度获得丰收,国内干旱在近期降水后等到缓解。预计豆粕、玉米等饲料原料价格仍存进一步走低的空间。养殖户若继续补栏,势必加大未来更长时期鸡蛋的供应压力。总体上,鸡蛋价格近强远弱,后市堪忧。

指数名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		77.26			77.60	-0.34	-0.44
农产品期货指数	902.47	899.58	902.75	896.87	903.31	-3.74	-0.41
油脂指数	598.74	595.73	599.31	592.67	600.44	-4.71	-0.78
粮食指数	1419.03	1417.78	1421.42	1413.83	1421.04	-3.26	-0.23
软商品指数	776.54	776.35	778.78	770.13	778.21	-1.86	-0.24
工业品期货指数	804.72	804.72	807.60	800.21	804.01	-3.60	-0.45
能化指数	742.71	737.26	743.05	735.99	741.16	-3.90	-0.53
钢铁指数	582.20	577.05	583.11	576.98	582.07	-5.02	-0.86
建材指数	685.17	678.59	685.66	678.37	684.49	-5.89	-0.86

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1039.07	1040.02	1031.78	1032.78	-2.38	1035.31
易盛农基指数	1081.57	1082.7	1074.01	1074.27	-7.78	1077.92



程序化交易高级培训班

名师授课 程序化实战者面对面交流
 优秀模型赠送 文华全自动权限赠送
 现在开始即可报名,9月13日正式开班
 公司网址:www.hsqh.net/咨询热线:0551-62873390