

热点聚焦**一、欧盟启动光伏反倾销调查 涉案金额210亿欧元**

9月6日欧盟正式宣布对华光伏组件、关键零部件如硅片等发起反倾销调查,涉及产品范畴超过此前美国“双反案”,涉案金额超过200亿美元,是迄今为止欧盟对华发起的最大规模贸易诉讼。

华期解读: 随着欧盟对华光伏电池反倾销调查的启动,中国光伏企业未来或将失去大量欧洲订单。2011年,中国销往欧洲的光伏电池组件及零部件总额高达210亿欧元,约占中国光伏产品出口额的60%。未来9个月调查期,将是国内光伏企业能否守住欧洲市场的关键时期。

二、欧央行维持利率不变重启购债计划

9月6日,欧洲央行宣布,维持基准利率于0.75%的水平不变,同时维持隔夜存款利率和隔夜贷款利率分别为零和1.5%不变。购债决议显示,购债没有数量限制,国债购买对象可以是1-3年的债券,允许使用所有货币计价的市場債券工具作为抵押品,債券将全部冲销。另外,欧洲央行不再享受优先地位并将回收该计划产生的流动性。

华期解读: 欧洲央行维持利率不变的决定并不出乎意料,距上次7月5日欧洲央行降低基准利率0.25个百分点仅仅过去两个月,政策效果还有待观察。而本次购债计划,将有助于欧元区成员国以合理的成本得到融资,并开展可持续的宏观经济调整。欧洲央行积极的救市行动缓解了美联储在刺激经济增长上的压力,间接影响到美联储即将举行的议息会议,QE3很可能会进一步推后。

产品简介: 本产品旨在挖掘市场最核心的新闻热点及最具价值的政策信息,并根据市场热点及政策信息捕捉最具潜力的品种投资机会。本刊制作团队以敬业的态度、客观的分析、深度的研究引导投资者理性投资。

风险说明: 本刊所载内容仅供参考,文中所涉品种的预测及判断仅供参考,不作为投资建议,据此入市后果自担。

客户适配: 本刊包括资讯、分析、研究等各种,适应大部分投资者阅读。

投资顾问团队:

何涛 电话: 0898-66516811

邮箱: hetao@hrfutu.com.cn

黄连武 电话: 0898-66779454

邮箱: huanglianwu@hrfutu.com.cn

王志凌 电话: 0898-66779173

邮箱: wangzhiling@hrfutu.com.cn

吴之亮 电话: 0898-66781250

0898-66786063

邮箱: wuzhiliang@hrfutu.com.cn

华融期货有限责任公司

地址: 海南省海口市龙昆北路53-1号

网址: www.hrfutu.com.cn

邮编: 570105


交易策略

主要品种	交易策略
橡胶	<p>本周胶价振荡盘升说明影响近期胶价走势的因素主要还是在消息面和技术面上。到今日为止都较为正面，德拉吉的讲话表明近期欧洲已经基本达成拯救欧元的共识，分歧在于是无限购债还有限。</p> <p>发改委在两天内集中公布批复的这些项目总投资规模超过 1 万亿元。本周较为关键美联储和欧盟峰会将会指明突破的方向，笔者个人判断利好成分居多。技术面上随着均线系统的汇合本周或者下周将选择突破的方向，如果向上突破 60 日均线的压制中期底部将出现。</p> <p>橡胶 1301 合约建议短线交易逢低买入，，止损 21900 点或者 10 日均线。</p>
油脂	<p>由于国内国家调控粮价国内利好因素不多，油脂价格的上升动力主要来自美豆，后期走势主要取决于外盘的走向。</p> <p>连豆油 1301 月合约中线多单可趁上升逐步减持。短线趁反弹逢高沽空，止损 5 日均线，急跌则须减持空单。美豆多头止损 1700 点或者 5 周均线。</p>
豆粕	<p>今日国内豆类跟随外盘继续调整。就目前来看，豆类基本面利多消息不足，短期上涨受阻迹象明显。技术上，MACD指标亦开始走坏，预示着调整行情或将延续。按照以往的经验判断，后市方面会有2个结果，未来USDA报告公布后基金借利好出货，豆粕下行或继续新一轮的拉升。</p> <p>操作上，豆粕1301合约短期空单持有为主。止损4275点。</p>
玉米	<p>国内现货供给偏紧和饲料玉米刚性需求对玉米价格形成支撑，但小麦的替代作用使得玉米供需压力减弱，加之国产玉米丰产预期较强，使得连玉米后期有望趋于弱势。从盘面看，连玉米 1301 合约周三一根长阴下挫，跌破了前阶段的窄幅振荡区间，目前期价处于 60 日均线下方，均线系统呈现空头排列。不过在布林通道下轨 2355 点处形成支撑，再下一个支撑位在 2340 点。对于后市，维持振荡偏弱的观点，建议前期空单继续持有。</p>
白糖	<p>传闻不断的白糖收储只见打雷不见下雨，随着糖价不断探底，制糖企业叫苦不迭。近日，国家相关部委人士表示，如果市场运行严重偏离了轨道，政府将进行适当干预，也许很快就能有实质性进展。现货方面，8 月份产销数据起色不大，库存依旧处在高位，这将在未来一段时间继续压制价格。技术上，郑糖 1301 合约期价均线系统呈现空头排列，上方压力明显，但在 5300 元/吨下方有买盘支撑，目前市场小幅移仓远月 1305 合约。对于后市，预计仍将维持在前低点 5206 点和布林通道中轨线 5425 点之间弱势振荡。操作上，建议短线交易，高抛低吸，谨慎投资者暂且观望。</p>

棉花	<p>近两个月棉花的基本面信息多空交织，一方面国内主要港口积压了大量进口棉，美国农业部8月份公布的月度供需报告提高了中国和全球棉花库存消费比预估数据；但另一方面随着收储日期的逐步临近以及纺织行业传统旺季的来临，也对棉价提供了有力的支撑。郑棉1301合约大多处在19350-19700元窄幅区间运行，期价上下两难。近期，收储启动将对国内棉价提供支撑，另外从统计数据看下游布匹和服装产量逐步增长，传统旺季来临会增加棉花的季节性需求。郑棉有望向上突破长期的盘整区间，出现小波段性上涨行情。操作上，建议前多继续持单，逢回调可适量建多，止损设在19200点。</p>
螺纹钢	<p>本周RB1301合约探低回升，在“稳增长”的道路上，国家发改委正衔枚疾进。继前日公布总投资规模超7000亿的25项城市轨道交通建设规划后，国家发改委6日再次密集公布了30个获批项目，短期对螺纹钢期价将构成支撑。初步预计，在欧洲局面稳定的情况下，螺纹钢和其他工业品将会有一定程度上的上涨。操作上，偏多思维，建议多单介入，3380为多单止损点，跌破则再次反手空。</p>
铜	<p>国内铜价现货本周在56000点上方企稳，短线维持强势反弹。宏观基本面短期有利于多头，但国内的高库存限制了期价的高度。市场向上寻求新的平衡。</p> <p>沪铜1212短期维持强势，激进投资者可以尝试逢低做多，止损56000点；稳健投资者暂时观望。</p>
PTA	<p>美元大幅下挫、原油库存减少、近期油价维持高位运行，成本高企及国储收购棉花等因素或将给PTA价格一定支撑。但PTA现货清淡，下游需求疲软，新增产能阴霾继续笼罩市场等因素也将给PTA价格带来一定压力。</p> <p>PTA1301上周先扬后抑，继续维持在三角形末端来回震荡，日线图指标向空头靠拢，周线图指标也在向空头靠拢，短期或将维持窄幅震荡整理格局。近期关注9月12日美联储会议，在方向尚未明朗之前，建议日内短线高抛低吸为主，盘面若站稳在7500下方，可适当短空为主。</p>
股指	<p>IF1209周五强势上涨99.36点，沪深300近期进入反弹行情，关注2250点支撑，2390点有一定阻力。IF1209短期维持强势，短线逢低做多。止损2250点。</p>

品种研究

白糖收储只打雷不下雨 期价上下两难

一、当前 ICE 原糖基本面分析

巴西甘蔗行业协会(Unica)公布的数据显示,7-8月的干燥天气令压榨进度加速,糖厂正在弥补5-6月的降雨带来的产量损失。因巴西天气显著改善,单产前景乐观,部分机构上调了全球产量预估。国际糖组织(ISO)预计2012年10月-2013年9月这一年度全球食糖供应过剩586万吨,高于上一年度的供应过剩519万吨。

尽管市场被增产预期笼罩,总体悲观,但仍不乏支撑因素,其一是印度官方称,来年印度头号产糖区——马哈拉什特拉邦(马邦)的食糖产量因雨水偏少可能下滑30%,来年印度可供出口的食糖数量或将减少;二是全球食糖需求仍处上升趋势,国际糖业咨询机构Kingsman SA称,由于需求扩大,下年度全球食糖供应过剩预期从之前预计的810万吨调降至670万吨;三是美元指数下滑、原油价格趋涨也将导致乙醇供给紧张,从而支撑糖价。

二、内外盘面走势对比



郑糖 1301 合约近三个月日 K 线图



纽约 11 号原糖 10 月合约近三个月日 K 线图

图 1 内外盘走势 K 线图

从上面内外盘近三个月日 K 线图走势来看,国内郑糖和纽约原糖期货的关联度不高,两个盘面的走势相对独立。外盘走势主要由国际糖市的供求因素决定,国内郑糖不但受国内基本面因素影响,而且还受收储政策的刺激。

三、国内白糖的基本面情况

1、本榨季产量增产

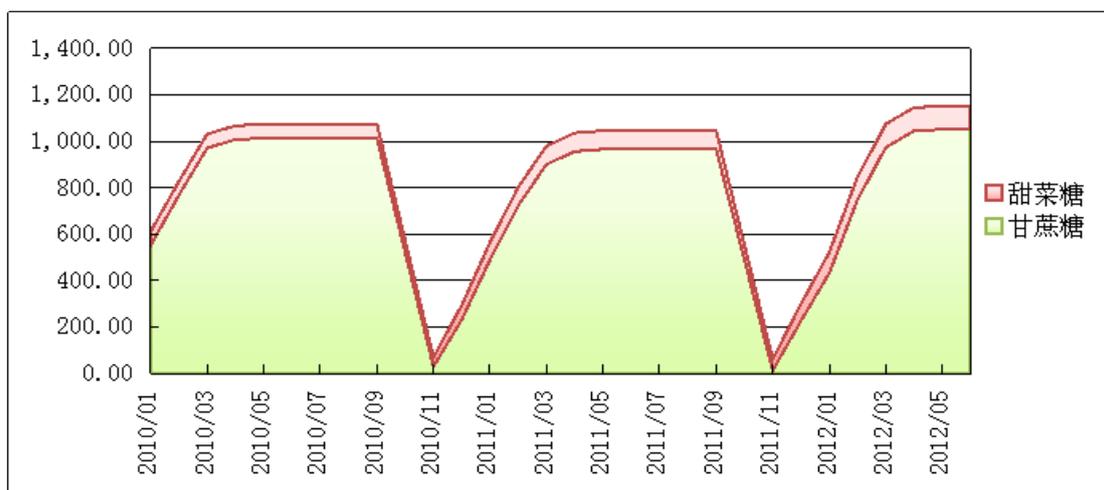


图2 国内食糖累计产量情况

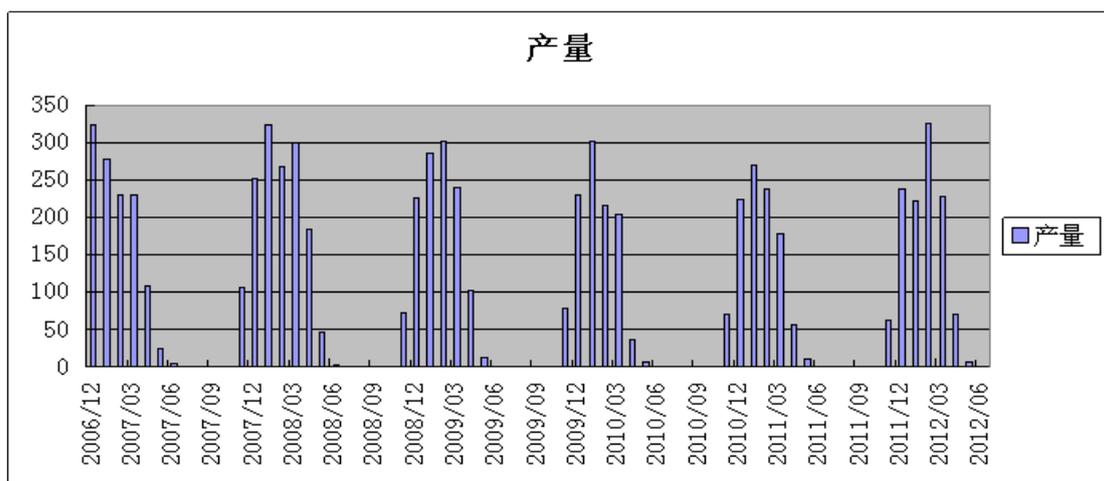


图3 国内食糖月度产量情况

2、现货市场疲软，销售不佳



图4 全国销糖率情况

截至2012年8月底,本制糖期全国累计销售食糖982.21万吨(上制糖期同期销售食糖957.16万吨),累计销糖率85.28%(上制糖期同期91.56%)。海南省已售糖21.21万吨,同比去年18.48万吨增加2.73万吨;产销率68.68%,同比去年81.52%减少12.84%;含税销售价格5300-6400元/吨之间,库存糖量9.67万吨,同比去年4.19万吨增加5.48万吨。其中8月份单月销糖4.49万吨,同比去年2.77万吨增多1.72万吨。新疆累计销糖41.62万吨,同比减少0.62万吨;产销率88.25%,同比下降10.9个百分点;库存5.54万吨,同比增加5.18万吨。其中8月份单月销糖3.09万吨,同比增加1.68万吨。广西累计产糖694.2万吨,累计销糖605万吨,同比减少22万吨;工业库存89万吨,同比增加43万吨;产销率87.2%,同比下降6个百分点。其中8月份单月销糖75万吨,同比增加19万吨。云南省累计产糖201.36万吨,累计销糖151.36万吨,同比增加2.09万吨;产销率75.16%,同比下降9.59个百分点;工业库存50万吨,同比增加23.13万吨。其中8月份单月销糖25.77万吨,同比增加7.9万吨。



图5 国内食糖月度销量情况

虽然8月单月销售数据向好,但累计产销率仍居于低位。数据显示,库存同比增加,产销率同比则下滑,表现出榨季末去库存压力依然较大。随着国庆、中秋备货期的结束,后期食糖销售缺乏亮点,去库存速度不容乐观。

须注意的是,消费方面,产销数据上我们可以发现今年上半年的产销量一直处在低于同期水平的格局。一方面,我们不排除糖价的波动以及进口糖和替代糖冲击给国内白糖消费带来一定抑制的效果;但另一方面,我们还需看到从去年年底到今年上半年国内市场的走私糖量也非常大(传言累计达150万吨以上),这部分糖进入国内被市场消化后,并没有计入市场的消费统计。

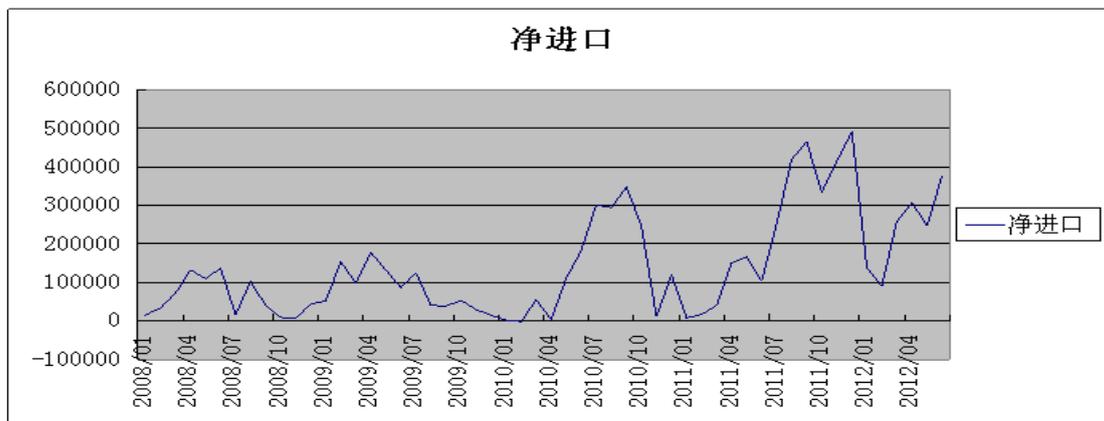


图6 我国食糖净进口数据

从中国糖业协会获悉,根据海关统计,2012年度截至7月底,全国累计进口食糖184.26万吨,其中,一般贸易177.65万吨;全国累计出口食糖3.1万吨,其中,一般贸易1.15万吨。

3、下榨季预期将再度增产

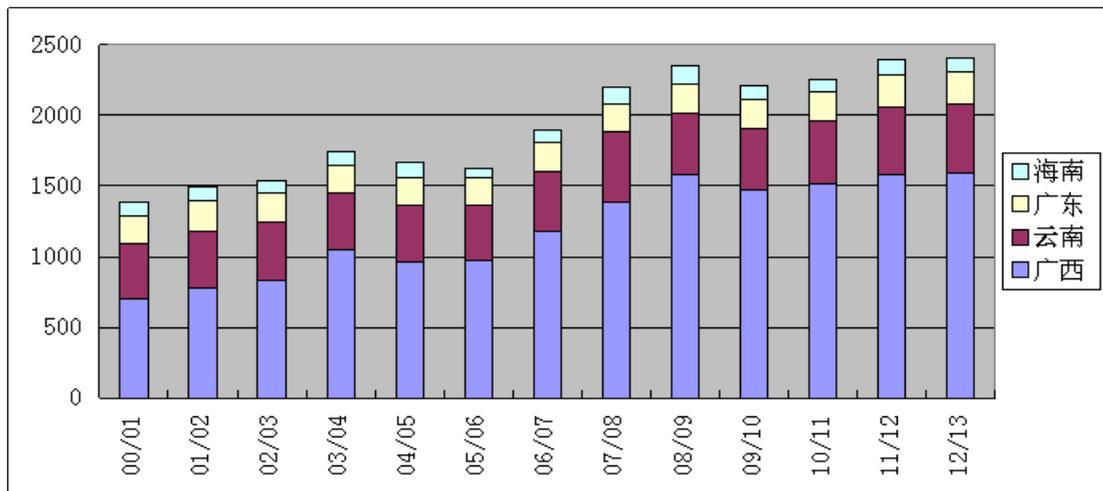


图7 国内甘蔗种植面积

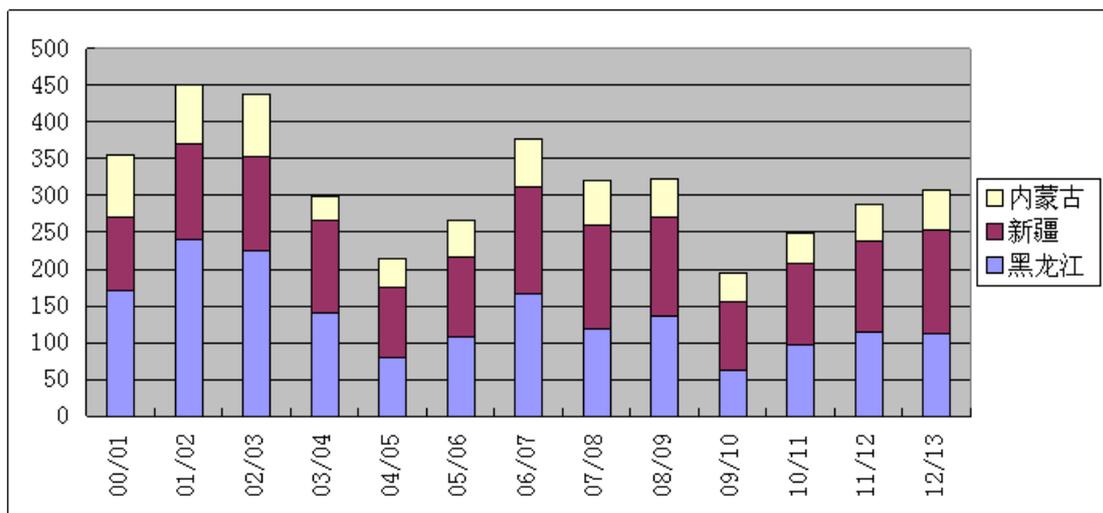


图8 国内甜菜种植面积

从上面两个图可以看出,国内糖料作物的种植面积相比以前年份均有小幅度的增加。由于今年主产区广西雨水丰沛,广西甘蔗长势颇好,甘蔗杆粗叶茂。据了解,8月底崇左江州蔗区甘蔗长势良好,株高较去年普遍提高近30厘米。从甘蔗种植面积和生长情况来看,下榨季产量预计再度增产的可能性比较大。市场普遍预计广西白糖产量在新年度里将达到800万吨以上,全国糖产量将超过1400万吨。

4、收储利多影响正在弱化

收储的消息前期对市场信心有所提振,但到目前为止无确切消息传出还是令市场信心受挫。按照目前的产销情况,即使这个月完成收储50万吨,结转库存的压力仍然很大。而下个月北方糖厂即将开榨,新糖上市所带来的销售压力又将对市场形成新的冲击,面对这种局面,未来糖市行情实在难言乐观。

5、新榨季甘蔗收购价可能降低

时值榨季末，新榨季甘蔗收购价格方案很快将提上议事日程。按照去年7000元/吨食糖价格对应500元/吨甘蔗收购价的国家甘蔗收购价联动政策，如果今年食糖总体价格下跌，那么甘蔗的收购价也将可能相应降低。从主产区广西来看，根据今年全年广西南宁的中间商报价计算，2011/2012榨季广西食糖现货全年均价大概在6570元/吨左右，如果按照这个价格联动，预计新榨季广西的甘蔗收购价将无法再按照去年的490元/吨执行，新榨季广西的甘蔗收购价将可能降低。

四、郑糖走势的技术分析



图9 郑糖主力1301合约的周K线图

从郑糖1301合约周K线图可以看出，整个走势图呈现出双头形态，目前期价已下破颈线的支撑，均线系统呈现空头排列，上方压力明显，但在5300元/吨下方有买盘支撑。整体看来，处于弱势行情之中，但是也不排除再次回抽到颈线上方的可能。另外，目前市场已开始小幅移仓远月1305合约。

五、结论及操作建议

中长期而言，受国际增产周期、国内本榨季末库存高企、下榨季产量预增三座大山压制，糖价缺乏上行动力，多头难以扭转颓势。但短期而言，目前价位已经低于成本线，国内制糖企业已经濒临亏损阶段。假如继续放任社会库存高位运行，大幅调降甘蔗收购价，那么糖产业将会面临大豆产业的被动局面，国内或失去定价话语权。日前，国家相关部委人士表示，如果市场运行严重偏离了轨道，政府将进行适当干预，也许很快就能有实质性进展。在政策敏感期及硬性成本线区域，不确定性因素太多，短期不宜过分追空。后期关注收储时间、数量及价格，甘蔗收购价格是否下调，下调幅度为多少以及下榨季预计产量等因素。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。