



内外棉价倒挂 基本面偏疲软

本报记者 常艳军

郑棉中长期弱势难改

6月,郑州商品交易所棉花期货一度因欧债危机恶化而大幅下跌,随后多重利好使棉价超跌反弹,但疲软的基本面抑制了棉价的反弹行情。

万达期货表示,由于国内棉价大幅高于国际棉价,纺织服装在国际市场缺乏竞争力,国内消费持续萎缩,棉纱、坯布价格维持跌势等,这些因素又反过来抑制了国内棉价。截至6月29日,郑棉主力1301合约报收于19205元/吨,较5月底的19455元/吨下跌250元/吨,延续了中长期的跌势。



郑棉1301合约2012年4月以来走势图

业内人士预计,郑棉将维持短线反弹但中长期弱势的形态,实质上涨行情至少要等到明年,建议投资者可关注短线交易机会,不宜过分看多或看空

内外棉价差不断拉大

内外棉差价形成主要有两点原因。中期研究院农产品高级研究员于江表示,一方面是全球宏观经济不振,棉花消费降低,加上2012年全球棉花整体供大于求,导致国际棉价出现大幅度下滑。另一方面,国内棉花有国家2011年19800元/吨的收储价及2012年20400元/吨的收储价支撑,使国内棉价的下跌幅度明显低于国际棉价,内外棉棉花价差不断拉大。

国际市场的棉花主要是销往中国市场,但是,现在中国棉花的储备量已经很大,目前国家储备棉已有440万吨左右,再加上中国棉花进口配额的影响,使得国际市场棉花大量积压,外棉价格下跌。万达期货棉花产业事业部总经理张闻民表示。

不过,内外棉价差近半个月来略有收窄。上海中期期货研究所见雷认为,主要原因是国际棉价在美棉带动下略有反弹,美国棉花种植面积预期减少,支撑了国际棉价。

方正期货棉花研究员蔡平霞也认为,后期棉花内外价差逐步缩小的概率较大。但考虑到全球宏观经济复苏缓慢,棉花供需宽松格局短期难有改观,以及下游消费低迷,后期国际棉价大幅上涨的可能性不大。因此,内外棉价倒挂现象还将长期存在。

张闻民则认为,国内外棉花的价差有可能会进一步扩大,现在棉花的供应越来越多,澳大利亚和巴西的棉花已经上市。在下一段时间,随着新棉上市,国家如果不发放进口棉花的配额,外棉价格会进一步走低,还会使得价差拉大。

价差将压制国内棉价

内外棉价差较大也制约了国内棉价的上涨空间。银河期货棉花分析师陈晓燕说。

业内人士表示,由于郑棉价格大幅高于国内现货及国际棉价,对纱厂没有吸引力,国内纺织企业大量使用进口棉,且部分贸易商已经开始以全关税方式进口棉花,这导致国产棉销售压力增加,现货棉价维持跌势。据统计,5月份我国进口棉花50.2万吨,同比增加35.7万吨,增幅达246.2%。1至5月,我国累计进口棉花258万吨,同比增长113.8%。

张闻民表示,目前在各主要港口的保税库,有70万吨至100万吨进口棉花,但是没有进口棉花的配额,进不了国内市场。如果国家继续下发进口棉花配额,这些棉花随时可以进入国内市场。张闻民说。

目前大部分棉纺企业和贸易商配额已经用完,进口配额紧张使得进口棉无法清关,内外棉价差迟迟难以回归。于江表示,由于价差过大,已引发买美棉抛郑棉的套利操作,近期美棉走势会强于郑棉。

目前数据表明,2011/2012棉花年度国家共发放约250万吨棉花进口配额。预计后期再次发放配额的可能性不大。蔡平霞表示,而在市场真正好转之前,新的棉花年度内,国家仍将控制配额发放量,这将在一定程度上支撑国内棉花价格。

关注短线交易机会

陈晓燕表示,郑棉经过5月份大幅下跌后,目前在低位震荡,7月2日郑棉主力1301合约出现增仓上行,7月3日继续上涨,预计未来期棉价格可能向收储价20400元/吨靠近。

同时,大量的注册库存将对郑棉构成极强的压力,随着9月合约交割期的临近,郑棉价格将继续向现货棉价靠拢。

郑棉将维持短线反弹但中长期弱势的形态。实质上涨行情至少要等到明年才会出现。主要原因是库存过高,需要消化。见惊雷说。

蔡平霞认为,在未来1至2年,棉花价格将保持相对平稳的震荡走势,棉花价格底部将不断抬升。中期来看,如果后期宏观方面不出大的风险事件,棉价继续下跌可能性不大。短期来看,今年7月、8月,棉花基本面疲弱格局难改。

8月可能是国内棉花现货价格的转折点,7月或8月初恐将有最后一跌,之后伴随内外价差回归,郑棉将止跌企稳。于江说,9月1日将开始新棉花年度的收储工作,20400元/吨的收储价格对郑棉走势会有提振作用。

不过,蔡平霞表示,收储是支撑我国棉花期货价格在目前价位运行的主要因素,但并不是期货价格走高的推动力。如果后期宏观经济形势和消费需求好转,或天气异常等因素导致期货价格走高,庞大的国储库存又将压制棉花价格的上行空间。

鉴于棉花价格在经历了大起大落的过山车行情后,后期将保持相对平稳走势,蔡平霞建议投资者可关注短线交易机会,不宜过分看多看空。特别是产业客户,应该吸取前期投资经验教训,培养自己的期货专业人才,灵活利用期货工具,逐步提高企业的风险管理能力。蔡平霞说。



10条红利系列指数 本月集中发布

本报讯 记者李会报道:上海证券交易所和中证指数有限公司日前宣布,将于2012年7月20日正式发布10条红利系列指数,其中上证红利系列指数5条、中证红利系列指数5条,旨在反映不同板块、不同主题上市公司的分红特征。

从国际经验来看,作为传统的主题投资类指数,红利指数是指数体系中不可或缺的组成部分,也是主要的指数化投资产品标的。红利指数刻画高股息公司群体的市场表现,有助于增加市场透明度,并可为机构投资者提供差异化的投资工具。

测算显示,国有企业和中央企业群体中,有分红意愿和持续分红能力的上市公司占比显著高于全部A股。民营企业整体分红意愿和持续分红能力虽然没有显著高于全部A股,但近年来民企上市公司中持续分红的公司数量保持增加的态势,且涌现出了一批股息率水平较高的股票。

据悉,全部10条红利指数采取股息率加权方式计算指数,即股息率越高,其在指数中的权重越高。数字显示,180红利指数、380红利指数股息率分别约为3.01%和2.68%,300红利指数、500红利指数股息率分别约为2.67%和2.88%。

金元惠理新经济基金发行

本报讯 作为惠理基金管理香港有限公司入股金元惠理基金后发行的首只新产品,金元惠理新经济主题基金于7月2日起,通过农行、工行、建行、交行、招行等银行和各大券商机构发行。

据介绍,十二五时期经济结构调整及产业结构转型的发展主线,将带来新经济主题如消费升级、新材料、新能源等行业的投资机会。金元惠理新经济主题基金将充分把握新经济主题型投资机会,重点投资于从新经济主题中受益、具有成长性高的上市公司。

公告显示,战略性新兴行业、享受政策红利、受益于消费升级的上市公司股票,将是金元惠理新经济基金的主要投资标的。(杨林)



上半年基金普遍取得正收益

股基冠军景顺长城核心竞争力基金总回报率达22.72%

本报讯 记者贾伟报道:上半年基金业绩已新鲜出炉,各类基金普遍取得正收益。而在备受关注的股票型基金排名争夺中,景顺长城基金成为最大的赢家。

今年上半年,A股沪深300指数累计涨幅为4.94%,而上半年收益率超过5%的股票型基金达134只,占比为46%。特别是有33只基金收益率超过10%,在震荡市中取得了较为可观的正收益。

晨星的股票型基金排名统计显示,前3名中景顺长城独占两席;其中景顺长城核心竞争力基金以领先近6个百分点的绝对优势,夺取了上半年股票型基金业绩冠军。

据晨星数据统计,今年上半年,景顺长城核心竞争力基金总回报率为22.72%,在所有纳入排名的427只股票型基金中排名第

一。景顺长城能源基建基金获得季军。更为惹眼的是,这两只基金的基金经理均为余广。数据显示,截至6月30日,在余广担任景顺长城核心竞争力基金经理的195天中,该基金比同期同类基金平均收益高出20.65%,比同期上证综指涨幅高出22.41%。在他担任景顺长城能源基建基金经理的2年零34天中,该基金比同期同类基金平均收益高出19.58%,比同期上证综指涨幅高出25.91%。

景顺长城核心竞争力基金上半年的优异业绩,源于余广在年初布局时已预判到了建材行业和家电行业短周期的业绩复苏趋势。此外,一季度末,该基金配置金融保险板块占到资产的17.98%,防御作用明显。

众禄基金研究中心杨刚分析认为,余广

对于景顺长城能源基建基金长达两年多的管理,能充分反映他坚持价值投资、不做短期业绩的投资风格。景顺长城能源基建基金持股相对集中,2011年报显示其持股41只,权重分配为阶梯式递减。持仓品种为沪深主板的蓝筹股和中小板、创业板中市值较大的白马股,比较重视公司估值和成长稳定性。操作风格上,该基金持股时间相对较长,换手率较低,基本不做短期波段操作,净值回报主要来自持仓个股的价格增长。

但上半年也有不少基金净值不涨反跌。据天相投顾统计,上半年分别有36只股票型和15只混合型基金净值发生亏损,股票型基金中亏损最大的两只基金单位净值分别下跌5.34%和5.2%,混合型基金中跌幅最大的基金亏损达5.72%。



以稳定预期通胀率 锚定市场利率

提要:如果将2012年6月8日央行宣布允许金融机构利率浮动范围的扩大理解为利率市场化堡垒攻坚战序的序幕,那么,未来最严峻的挑战,是确立具有约束力的通胀目标制,以稳定的预期通胀率锚定市场化的利率;最紧迫的事情,是央行应该尽快确立日常引导市场利率的新政策指标利率;而在战略上,最重要的顶层设计是,将利率市场化与金融体制改革深化和银行的综合化经营协调推进。

2012年6月8日,央行宣布在下调基准利率的同时,允许金融机构贷款利率相对于基准利率下浮范围从此前的0.9倍扩大到0.8倍,并首次允许存款利率相对于基准利率可最高上浮至1.1倍。其中,首次允许存款利率上浮的政策,引起了市场的广泛关注,并被普遍认为是正式拉开了利率市场化堡垒攻

坚战的序幕。与管制利率相比,利率市场化最大变化就是由市场主体来确定利率水平。可是,市场主体并非凭空确定利率,其中最重要的变量就是对未来通胀率的预期,它是市场利率之锚。

当前要想找到这个稳定的锚,面临着巨大挑战。国际金融危机让全球主要国家的货币政策同步步入空前宽松时期,不仅仅是简单通过降息放松,更是通过量化宽松政策主动注入流动性,各主要经济体均将利率下调至历史最低水平,在低位维持的时间也超过了历史上的任何时期,并且目前尚未看到这一非常规状态迅速结束的可能性。这令市场主体对未来通胀的预期产生了严重分歧:

有预期未来必有一轮高通胀者。因为全球主要央行货币政策宽松力度空前,而在我国劳动力短缺推升工资,高通胀势不可免。

也有预期未来可能陷入通缩者。因为经过此轮危机打击,美国经济一时缺乏新的增长点,欧洲经济可能日本化,新兴经济体离开西方经济体的独立持续增长能力仍未得到最终确认,未来全球经济可能进入一段低

增长的新常态时期。在增速很低的情况下,通胀也不可能很高。

严重的通胀预期分歧,势必会给市场利率定价造成巨大困扰。银行作为利率风险的最大承担者,如果定价出现系统性偏差,往往成为诱发机构倒闭的重要原因。观察全球金融市场较为成熟的经济体的发展情况,可以看出其央行普遍自觉或不自觉实际建立了具有约束力的通胀目标制。

为保持利率市场化的稳步推进,避免利率定价出现系统性偏差,我国应逐步建立具有约束力的通胀目标制。虽然在利率市场化的先行者那里,通胀目标制并非前置条件,但也正因为如此,利率定价的系统性偏差确曾造成了大量金融机构倒闭。

当然,先行国家的经验同样显示,具有约束力的通胀目标制,需要央行独立性的大大提高。这需要我国在金融体制改革的顶层设计中予以统筹考虑。

(作者系兴业银行首席经济学家)

关注利率市场化

2012年7月3日 上证综合指数日线图 收盘: 2229.19 涨跌幅: 0.14% 成交量: 6270万手 成交额: 604亿元

2012年7月3日 上期所 收盘价 白银1209 5908元/千克 铝1210 15500元/吨 黄金1212 331.73元/克 铜1210 56100元/吨 燃料油1209 4700元/吨 铅1210 14970元/吨 螺纹钢1210 4078元/吨 天胶1209 23880元/吨 线材1209 4345元/吨 锌1210 14850元/吨

郑商所 收盘价 棉花1301 19515元/吨 早籼稻1301 2719元/吨 甲醇1209 2828元/吨 菜籽油1301 10298元/吨 白糖1301 5830元/吨 PTA1209 7590元/吨 强麦1301 2518元/吨 硬麦1209 2160元/吨

大商所 收盘价 豆一1301 4532元/吨 豆二1305 4524元/吨 玉米1301 2346元/吨 焦炭1209 1731元/吨 聚乙烯1209 9995元/吨 豆粕1301 3492元/吨 棕榈油1301 8176元/吨 聚氯乙烯1209 6520元/吨 豆油1301 9710元/吨

2012年7月3日 上海银行同业拆放利率 期限 拆放率% 期限 拆放率% 隔夜 3.2475 3月 4.0674 1周 4.1650 6月 4.4038 2周 4.5508 9月 4.6355 1月 4.4102 1年 4.7357

2012年7月3日 人民币基准汇价 币种 100外币 兑本币 美元 631.78 欧元 794.97 日元 7.9481 港元 81.447 英镑 991.33

2012年7月3日 纽约外汇行情 币种 1美元合外币 英镑 0.6370 加拿大元 1.0171 瑞士法郎 0.9546 日元 79.5300 新加坡元 1.2675 澳大利亚元 0.9756 港币 7.7582 欧元 0.7948

提示:本版投资建议属个人观点,仅供参考,据此入市,风险自担。