



期货研究

2012年08月13日出版 第501期

主办 江海汇鑫期货北京营业部

主编 王博华

实习编辑 艾亚文

地址 北京市朝阳区朝阳北路237号
复星国际中心506、507室

电话 010-51665806

传真 010-64973288

网址 www.hxqh.com

客服 010-51665806-557

邮箱 neville85@163.com

YY语音群: 5213685

QQ研报群: 21729793



目录

期市有风险 入市需谨慎

财经要闻

1 国内财经

7月进出口总值增速仅2.7% 拉响经济“警报”

7月财政支出猛增37.1% 收入仅增8.2%

商务部: 2009年以来已有126家大陆企业在台投资

海关总署: 中国前7月进口原油逾1.6亿吨 同比增逾10%

海关总署: 中国7月份进口大豆587万吨 累计进口增长20.1%

2 海外财经

日本国债余额达976万亿日元 国民人均负债765万

加拿大7月失业率意外上升就业人数减少

全球经济

3 欧洲最强经济体德国下半年或将陷入衰退

期市报道

4 大连

市场看点: 短期连焦难以走出低谷

5 上海

铜价中线偏空格局难改

6 郑州

PTA 8月下旬涨势将终结

7 中金所

资金市场监测: Shibor近强远弱

8 外盘

国际能源署下调 国际原油需求预测

交易提示

9 交易提示

图片新闻





财经要闻 Economic News

国内财经

7月进出口总值增速仅2.7% 拉响经济“警报”

7月投资和消费数据未见企稳回升态势，最新公布的外贸数据更让人大跌眼镜。

周五(8月10日)海关总署发布的数据显示，7月我国进出口总值3287.3亿美元，同比增长2.7%。其中出口1769.4亿美元，同比增长1%；进口1517.9亿美元，同比增长4.7%。

从6月到7月，出口规模环比下降32.6亿美元，进口规模环比略增33.1亿美元，因此7月贸易顺差比6月下降20.1亿美元，共录得251.5亿美元。

海通国际的报告认为，全球需求持续疲软，以及中国经济减速，令7月我国出口和进口增速大幅下滑，进一步提高了降准的可能。

数据低于预期

7月出口总额低于此前市场普遍预测的增长8%左右，也低于6月的增11.3%；7月进口总额同样低于市场预测的增长7%，也低于6月的增6.3%。

进出口数据为何如此糟糕？

海通国际认为，由于欧洲债务危机持续，我国对欧盟的出口对数据造成拖累。

上半年我国对欧盟的出口总值同比下滑0.8%，1~7月的降幅进一步扩大至3.6%。此外，前7月我国对美国、日本和东盟国家的出口同比增速为11.4%、6.6%和16.2%，较上半年分别减速2.2个、1.5个和0.6个百分点。

交行分析师王宇雯分析，美国经济复苏持续放缓不利于我国出口增长。二季度美国GDP同比下滑至1.5%，7月ISM制造业PMI仅为49.8%，连续两个月处于枯荣线以下，其中进口细项指数大降3个百分点至50.5%，对中国出口产生了直接冲击。

进口方面，7月进口同比增速要高于出口，但也只有4.7%，在近两年偏低。国内生产需求持续放缓是主因。

王宇雯告诉《每日经济新闻》记者，7月固定资产投资累计同比已回升企稳至20.4%，钢铁、水泥等主要工业品的产量逐步恢复，再加上前期审批通过项目的逐步投产，国内进口需求有回稳迹象，但短期效果不太明显。

或将很快降准

在拉动经济的三驾马车中，如果说日前国家统计局公布的投资和消费数据为中国经济筑底回升画上一个问号，那么周五的进出口数据便已亮起红灯。

瑞银首席经济学家汪涛说，进口不振的状况并不出乎预料，因为当前内需不振状况显而易见，大宗商品价格此前也有所下降。相比之下，出口的大幅下降却让人有些意外，难以接受。

野村证券首席经济学家张智威表示，预计8月出口也会较差，因为7月用于加工贸易的进口货物仅增0.1%，PMI中新出口订单指数也在这几月持续走低。

兴业银行首席经济学家鲁政委一直将外贸视为中国宏观经济领域中的最大风险之一，他说，如果像做出口加工这种扎根实体的企业因需求和成本问题赚不到钱，就会将积累的资本投入股市、楼市，滋生出新一轮资产泡沫。

鲁政委说，目前已有民工提前返乡的趋势，7月出口增速也印证了出口行业不景气，说明经济可能会长期处于“温水”状态。在外贸数据节节走低的背景下，汇率政策应按市场来调整，“目前来看，人民币有效汇率偏高，继续升值的合理性不存在，正确的政策应是增强人民币汇率的弹性。”

由于外贸数据不给力，各机构对宏观形势的判断也偏悲观。瑞银认为，虽已采取措施保投资稳增长，但目前复苏踪影仍飘忽不定，三季度经济增长8%的预测有下行风险，预计央行很快将降准。 (每日经济新闻) (返回目录)

7月财政支出猛增37.1% 收入仅增8.2%



[7月份,全国财政收入10672亿元,同比增长8.2%,低于6月份9.8%的增速;1~7月累计,全国财政收入增长11.6%,增速虽大幅下降,但仍高于上半年7.8%的国内生产总值\(GDP\)增速。7月份,我国实现证券交易印花税23亿元,同比减少25亿元,下降51.7%。](#)

与财政收入增速下降不同,财政支出却在加快。[7月份,全国财政支出9528亿元,比去年同月增加2578亿元,增长37.1%。1~7月累计,全国财政支出63421亿元,比去年同期增加12036亿元,增长23.4%,其中住房保障支出2029亿元,增长39.2%\(其中保障性安居工程支出1315亿元,增长56%\),是各项支持中增速最快的一项。](#)

财政部公布的数据显示,7月份主要收入税种中,国内增值税、企业所得税均出现低速增长态势。其中,国内增值税1768亿元,同比增加13亿元,增长0.7%。企业所得税2698亿元,同比增加75亿元,增长2.8%。

7月份,我国实现个人所得税457亿元,同比减少48亿元,下降9.6%。其中,工薪所得税同比减少52亿元,下降16.7%;个体工商户生产经营所得税同比减少15亿元,下降24%。财政部解释说,这主要是受提高个人所得税工薪所得减除费用标准,以及调整个体工商户经营所得税率结构减收影响。

数据显示,1~7月累计,全国财政收入74467亿元,比去年同期增加7727亿元,增长11.6%,增幅同比回落18.9个百分点。其中,税收收入64008亿元,同比增长9%,扣除汇算清缴上年银行业等企业所得税增加较多因素后增长7%左右;非税收入10459亿元,同比增长30.2%。

财政部昨日还首次公布了月度全国政府性基金收支情况。数据显示,1~7月累计,全国政府性基金收入17967亿元,比去年同期减少4620亿元,下降20.5%。其中,地方政府性基金本级收入16214亿元,同比减少4729亿元,下降22.6%,主要是土地出让成交额大幅下降,国有土地使用权出让收入13490亿元,同比减少5009亿元,下降27.1%。 (经济时报) (返回目录)

商务部：2009年以来已有126家大陆企业在台投资

蒋耀平在台出席“两岸产业合作新契机研讨会”等多场活动

8月10日,率团在台开展投资贸易促进活动的海峡两岸经贸交流协会名誉会长蒋耀平先后出席了“两岸产业合作新契机研讨会”、“两岸基础设施合作研讨会”和“两岸投资合作洽谈会”等活动并致辞。蒋耀平表示,“海协”与“海基”两会刚刚签署“海峡两岸投资保护与促进协议”,两岸业界开展一系列投资贸易合作的探讨恰逢其时,相信在共同努力下,两岸一定能够实现产业资源整合与优势互补,共同提升两岸在全球产业链和全球市场的位阶与竞争力。

蒋耀平表示,据大陆方面统计,[2011年,两岸贸易已达1600多亿美元。截至2012年6月,累计使用台资580多亿美元,加上第三地转投资累计超过1000亿美元。2009年以来三年时间里,已有126家大陆企业在台投资,投资额3亿美元。](#)两岸产业合作稳步推进,试点项目日渐成熟,金融合作进程不断提速,受益主体日益增多。

为进一步深化两岸经贸合作,蒋耀平建议:一是循序渐进,继续推进ECFA后续协议的协商,促进两岸贸易的进一步自由化;二是把握契机,积极推进双向投资合作,特别是支持和鼓励大陆企业赴台投资,将逐步完善大陆赴台投资的各项配套政策体系,希望台有关方面开放的步伐更快一些,力度更大一些,积极鼓励和支持大陆企业赴台投资;三是着眼长远,加快推进两岸产业合作,尤其是新兴产业合作,共同提升两岸产业的竞争力和可持续发展能力。

关于基础设施合作,蒋耀平指出,三年前两岸就“陆资入台”达成共识,目前台公共建设开放幅度达51%,涉及民用航空站与其设施、交通建设、重大商业设施、环境污染防治设施、社会福利、市政建设等多个领域,并出台了土地、税收等优惠政策。大陆于2010年发布了《大陆企业赴台湾地区投资管理暂行办法》,明确了大陆企业赴台投资的具体规定和程序要求。这些努力体现了两岸在基础设施领域展开交流合作的愿望,也为两岸实质合作的开展奠定了良好基础,两岸基础设施合作前景广阔。希望台业务主管部门为两岸企业合作创造稳定良好的环境,为大陆工程企业在设立机构、税收、置业、签证等方面提供支持,两岸有关行业组织充分发挥桥梁纽带作用,搭建两岸工程企业合作平台。

当天的多场研讨会分别由海峡两岸经贸交流协会、中国机电产品进出口商会、中国对外承包工程商会等与台北世贸中心、台湾营造公会等共同主办。来自两岸企业界、商界、研究机构的数百名代表出席论坛及洽谈活动,并就具体合作方向和目标进行了交流。台湾主办方代表在发言时表示,两岸业界合作具有天然优势,更会产生双



赢的机会。希望台企在大陆有更多机会的同时，也希望大陆企业更顺畅地来台投资，两岸企业在合作中共同提升，使两岸人民受益。 (中国证券报) (返回目录)

海关总署：中国前7月进口原油逾1.6亿吨 同比增逾10%

国家海关总署8月10日发布的统计数据显示，[今年1-7月份，中国进口原油1.62亿吨，同比增长10.2%；进口额达到1342.11亿美元，同比增20%。](#)

同期，中国进口成品油2331万吨，同比下滑3.4%；进口额195.19亿美元，增长2.5%。中国出口成品油1363万吨，同比下滑11.1%；完成出口额121.80亿美元，增长1.5%。

此外，矿产品方面，数据显示，[中国前7月进口铁矿石4.24亿吨，同比增长9.1%；进口额586.79亿美元，下降7.5%；进口均价为138.5美元/吨，下跌15.2%。同期，中国出口煤炭628万吨，同比下滑35.1%；完成出口额11亿美元，下滑37.9%。](#)

金属方面，海关总署披露，中国前7月进口钢材811万吨，同比下降12.5%；实现进口额107.46亿美元，下滑15.6%。同期，中国出口钢材3155万吨，同比增长9.7%；完成出口额303.50亿美元，同比增长2.1%。

机电产品方面，1-7月份，中国累计进口4291.7亿美元，同比增长1.3%。其中，进口汽车及汽车底盘71.04万辆，同比增长29%；进口额达到305.74亿美元，同比增32.5%。

同期，机电产品出口6491亿美元，同比增长9.1%，占出口总值的57.4%。其中，电器及电子产品出口2585亿美元，增长6.1%；机械设备出口2141.2亿美元，增长9.5%。 (第一财经) (返回目录)

海关总署：中国7月份进口大豆587万吨 累计进口增长20.1%

海关总署8月10日发布的进口商品统计数据显示，[7月份我国大豆进口587万吨，1-7月累计进口3492万吨，累计同比增长20.1%。](#)

数据还显示，1-7月份进口食用植物油400万吨，7月当月进口数为73万吨。1-7月份进口谷物及谷物粉868万吨，7月份单月进口134万吨。1-7月份进口鲜、干水果及坚果206.75万吨。

以进口金额计，1-7月份大豆进口额195.63亿美元，同比增长16.8%；食用植物油进口额47.17亿美元，同比增长19.3%；同期鲜、干水果及坚果进口额21.97亿美元，同比增长29.8%；谷物及谷物粉进口额29.77亿美元，同比大幅增长219.4%。 (第一财经) (返回目录)

海外财经

日本国债余额达976万亿日元 国民人均负债765万

据经济之声《天下财经》报道，最新数据显示，[截止到6月底，日本国家债务余额达到976万亿日元，再创历史新高，以此计算，国民人均负债高达765万日元。](#)预计新国债发行后，至2012财年末，国家债务余额将突破1000万亿。 (中国广播证券网) (返回目录)

加拿大7月失业率意外上升就业人数减少

[加拿大统计局周五\(8月10日\)公布加拿大7月失业率。](#)

数据显示，[加拿大7月失业率意外升至7.3%，预期7.2%，前值7.2%。7月就业参与率微降至66.5%，前值66.7%。](#)

数据还显示，加拿大7月就业人数减少3.04万人，预期增加0.9万人，前值增加0.73万人。

其中，7月全职就业人数增加2.13万人，前值增加2.93万人；7月兼职就业人数减少5.16万人，前值减少2.2万人。

此外，加拿大7月商品部门就业人数减少1.32万人，服务业就业人数减少1.70万人；7月劳动力减少0.78万人。



加拿大7月平均每小时工资年率上升3.9%，前值上升3.4%；7月平均每小时工资24.49加元，去年同期23.57加元。 (中国证券网) (返回目录)

全球经济 Global Economy

欧洲最强经济体德国下半年或将陷入衰退

路透社：欧洲债务危机爆发已经三年，受危机影响相对较小的德国目前也受到经济增长趋于停滞的困扰。市场担心德国恐将在今年下半年遭遇经济衰退。

在过去的一个星期，这个欧洲最大的经济体被一系列惨淡经济数据的阴影所笼罩。制造业订单减少，工业产出量减少，进出口总额减少.....

周五，德国经济部长表示这些令人失望的数据连同受挫的商业情绪暗示着德国未来经济发展可能将面临巨大风险。

德国第二季度国内生产总值数据将于下周二发布。[预计德国第二季度 GDP 将出现 0.2% 的微弱增长](#)。但德国在下半年遭受经济衰退的风险日趋增大。

经济的回落也给德国总理默克尔带来了麻烦，她将在明年的大选中再次谋求连任。但如果失业率升幅提高，那么她在经济危机中的施行的政策将会受到质疑并将影响公众对她的看法。

德国商业银行（Commerzbank）首席经济学家 Joerg Kraemer 说道：“毫无疑问，德国经济正在失去动力，第三季度经济萎缩幅度将比第二季度更大”。

德国经济为出口导向型经济，但欧元危机已经严重影响了德国最大的出口市场。德国约 40% 的出口货物销往德国在欧元区内的贸易伙伴，而出口到欧盟国家的货物总额占德国出口总量的 60%。

中国是德国最重要的贸易伙伴之一，德国 7% 的出口商品被销往中国市场。而中国经济目前也正在走向下坡路。中国本周发布的经济数据显示中国工业产出量的升幅降到三年以来的最低点，新增贷款额为 10 个月以来的最低，而出口增长几乎停滞。

德国本土的失望情绪

德国曾对 2012 年经济做出的预测是，个人消费的增加将弥补因出口降低而给经济带来的负面影响。有人预计，较低的利率，工资的提高以及良好的劳动力市场状况均可以拓宽本地商品需求。

但是，随着德国零售业销量的下滑，近期公布的经济数据让人失望。

上个月，全球第四大零售商麦德龙首席执行官表示，零售业面临的现状日趋糟糕，对欧洲债务危机的担忧严重影响了德国人的消费欲望。

现代汽车德国分部负责人 Markus Schrick 告诉路透社，他预计 2012 年下半年汽车销量将急剧下滑，因为顾客消费时变得更加谨慎。

德国经济专家委员会委员（German Council of Economic Experts）Peter Bofinger 认为近期发布的工业产出数据暗示国家处于技术型衰退（technical recession）的边缘。

根据德国电视一台在本月初做的民意调查，63% 的德国人认为德国经济目前处于良好状态。他们的理由是，德国就业市场有着良好的表现。周五发布的数据显示，今年六月，德国青年人失业率为 7.9%，而欧洲的平均水平为 22.6%。

但是，失业率连续六年的下降趋势可能将出现转折。

在过去的四个月里，季节性失业人数有所回升。德国的大企业纷纷裁员，削减了数千个工作岗位。

欧元区营救计划受到冲击

德国的经济现状催生出一个问题。受到经济衰退影响的德国人是否支持政府为营救欧元区而继续努力。

默克尔在过去一年反复重申，她们将尽一切可能拯救欧元。



但是，并不是所有德国人都支持政府的举措。在希腊和西班牙需要新一轮财政援助之际，总理的决策空间正在日益变小。 (路透社) (返回目录)

期市报道

Futures Reported

大连

市场看点：短期连焦难以走出低谷

在国内房地产行业调控政策未松动的背景下，整条产业链仍将受到需求疲软的压制，连焦短期难以走出低谷，总体保持在 1550—1600 区间整理。

进入 7 月以来，煤—焦—钢产业链弱势格局持续，对应期货品种维持下行态势，连焦不断刷新上市以来新低，主力合约 1301 创下 1540 的低点，随后维持在 1550—1600 区间低位盘整。笔者认为，目前焦炭行业基本面仍无实质性利好，建议投资者维持反弹沽空思路。

国内焦煤供大于求格局持续

2012 年以来，国内煤炭行业逐步转向买方市场，受钢铁企业与焦企弱势运行影响，[二季度以来国内焦煤价格大幅下挫，CR 焦煤价格指数降至 577.77 的年内新低](#)。由于过去几年国内煤炭行业固定资产投资增速大幅攀升，且随着我国煤炭资源整合逐步完成，煤矿产能重新释放导致产量被动增长，预计将于今年 8—10 月份集中爆发，年内产量增速将超过 8%。而煤炭消费与 GDP 增速相关度较大，今年国家提出的 GDP 增长目标下调为 7.5%，预示着需求增速将有所放缓，在此大背景下，产业格局或面临变迁，业内人士普遍认为煤炭的黄金十年已告终结。根据国家相关部门对超过 2600 多家占据国内 75% 以上产能的煤矿调研发现，尽管二季度以来国内煤价出现大幅下挫，但煤企仍能获得利润，故后期产量仍将维持高位，下半年煤价仍将持续低迷，[预计年底焦煤均价将较年初下跌 30% 左右](#)，而只有当煤矿企业出现亏损时，价格才能企稳。

焦价连续大幅下挫

钢材市场的持续低迷使得钢厂经营情况恶化，钢厂亏损面积不断扩大，上半年亏损企业占比达 33.75%，其对焦炭采购价格的打压力度也进一步增强，8 月初河北钢铁继续大幅下调其一级冶金焦采购价 100 元至 1750 元/吨，日钢亦下调二级冶金焦 60 元至 1360 元/吨，并带动周边地区价格陆续下调。截至 8 月 3 日，全国主要城市焦炭均价已跌至 1552.5 元/吨的低位，接近金融危机后的低点，而西部地区部分二级冶金焦为 1200 元/吨。尽管焦炭行业全面亏损，但企业限产幅度却并未增大，仅山西地区产量下降较明显，而其他省份产量仍维持上涨之势，6 月全国焦炭产量达历史新高 3968.2 万吨，1—6 月累计产量达 2.23 亿吨，同比增速为 6.32%，远远高出下游主要钢铁行业产量增速。由此可见，只有钢铁行业有所改善，焦价才能企稳上涨。

终端需求仍未有效改善

自 5 月以来，国内楼市成交逐步呈现量价齐升态势，从数据上看，商品房销售面积累计同比增速自 2 月达到 -14% 低点以来，已经连续 4 个月逐步回升，1—6 月累计同比增速回升至 -10%。不过，导致销售数据回升的关键因素在于央行两次降息加剧了房价上涨的预期，且促进合理刚需也是政府所希望看到的结果。在房企库存高位以及信贷集中到期背景下，房地产建筑施工环节并未出现较大改善，1—6 月房屋新开工面积增速持续下降至 -7.1%，且房屋施工面积增速也出现一定下滑至 17.2%，受滞后因素影响，后期仍将继续下降。此外，从土地市场的成交情况看，房企本年购置土地面积累计同比增速也呈下降趋势，1—6 月逐步回落至 -19.9%，显示出房企拿地意愿仍未恢复，受此影响后期开工面积增速仍将维持下滑态势。总体看，房地产行业在政府政策明显松动前，仍将处于弱势格局，不会对钢材需求形成有效拉动，今年的“金九银十”预期或与去年一样落空。 (期货日报) (返回目录)

上海

铜价中线偏空格局难改

近期铜价围绕 7500 美元/吨整数关口展开振荡，欧债问题在短期内难以剧烈恶化预期一定程度上限制了铜
谨请参阅尾页免责条款。欢迎访问江海汇鑫期货经纪有限公司网站 www.hxqh.com 6/16



价的下跌空间，但全球制造业疲软引发的铜实际消费放缓令铜价难以摆脱中线偏弱格局。

废铜进口减少，欧洲供给下降

中国海关数据显示，[2012年6月中国进口废铜37万吨，同比和环比均下降11.9%](#)。通常情况下，废铜产量与经济活跃程度有很大的相关性。当实体经济活跃时，产品更新换代比较快，废铜产量增加，可供出口的数量也随之上升。当实体经济疲软时，产品更新换代比较慢，废铜产量减少，可供出口的数量也随之下降。

从中国废铜进口分项数据看，中国从欧元区国家进口的废铜数量减少。剔除春节月份，[2012年以来从德国进口的月度废铜量已经回到2009年4月之前的水准](#)。同样的情况也发生在西班牙，其月度废铜进口量出现持续下降态势。与欧元区的下降形成强烈对比的是美国，中国从美国市场进口的废铜自2009年年初以来持续增长，这一事实从侧面证明了美国经济活动相对活跃。当前铜市场的风险主要集中在欧洲市场上。从中国月度废铜进口数据看，偏低的精铜与废铜价差使得废铜吸引力急剧下降。废铜使用量减少一定程度上为精铜价格提供支撑，但在当前全球制造业疲软的大背景下，这一支撑作用有限。

沪铜长期处于空头态势中

自2011年铜价达到76638元/吨的阶段高点以后，沪铜持仓与价格关系出现微妙变化。每次铜价下跌往往伴随着持仓的增加，而铜价的上涨则伴随着持仓的减少。从这一角度来看，铜价的下跌大多由空头主动开仓所致，而铜价的上涨是空头主动平仓的结果。7月25日，沪铜主力1211合约达到阶段性低点时，沪铜的整体持仓为53.2万手，伴随着持仓的逐步减少，铜价开始反弹。自2012年4月，沪铜击穿长期振荡区间下沿并大幅下跌以来，沪铜的最低持仓为48.3万吨。在本轮铜价反弹期间，持仓是否会触及48.3万手的底线值得密切关注。长期以来，铜市场上空头占主导地位的格局与国内铜消费增速放缓有着莫大的联系。

行情展望

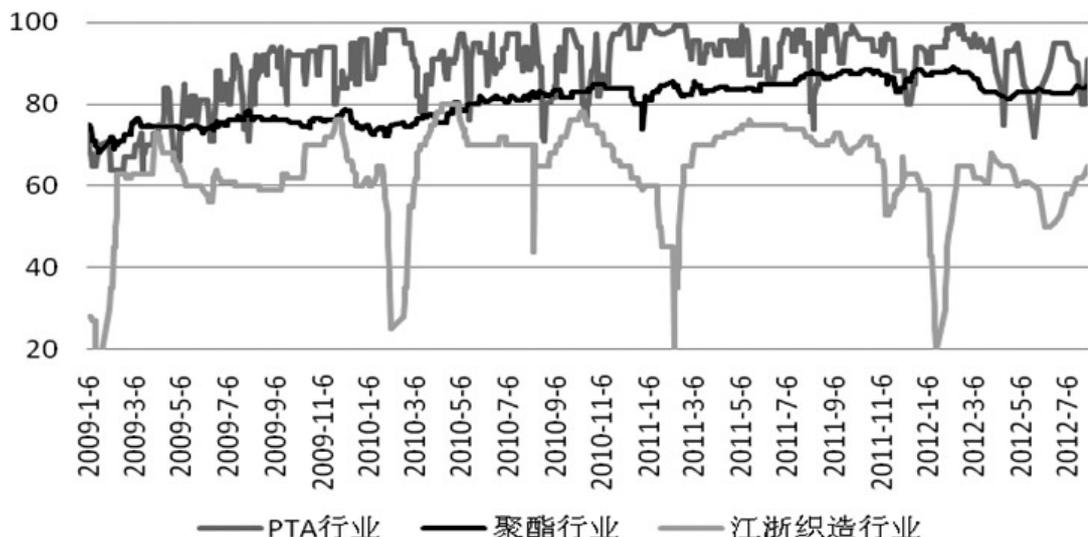
整体看来，中国因经济降温导致的制造业用铜需求放缓成为限制铜价上涨的重要因素。而欧债问题暂时难以演化为系统性风险的预期也同样限制铜价下跌空间。我们认为铜市场仍将经历很长时间的低位振荡，但中线偏空格局很难扭转。 (期货日报) (返回目录)

郑州

PTA 8月下旬涨势将终结

9—10月纺织行业的传统旺季上涨行情正在被提前透支。PTA及下游聚酯涤纶的强势行情难以持续。8月下旬，PTA市场很可能终结上涨势头，进入回调阶段。

2009—2012年8月PTA—聚酯—织造行业开工率变化(%)



7月下旬PTA期货走出一波急速深幅回调行情。在本次下跌行情中，PTA基本面却异常强势，成本支撑和供需关系大幅好于预期推动现货产业链各环节价格强劲上涨。期现价格背离一段时间后，现货价格最终推动PTA期货上涨。



上游原油—PX 价格坚挺，对 PTA 成本支撑强劲

自 6 月底国际油价阶段性见底后，国际油价持续振荡上行。国际油价走强一方面提振了下游石化市场人气，另一方面直接或间接抬高了石化产品成本。[PTA 上游直接原料 PX 市场在 6 月中旬下探至 1206 美元/吨（CFR 中国价）后一路反弹，至 8 月 7 日已经上冲至 1455 美元/吨的高位，反弹幅度高达 20.64%。除了成本推动外，6—7 月亚洲地区多套 PX 装置检修，加上下半年桐昆、恒力、逸盛等 PTA 新装置投产在即，PX 供应偏紧预期也令 PTA 行情易涨难跌。](#)6 月以来，PTA 生产成本线始终处于 PTA 现货价之上，而同期 PTA 上游 PX 和下游多数聚酯产品却有高低不一的利润，唯独 PTA 生产还是负利润，成本对价格支撑强劲。

供需关系阶段性好转，但难于持续到 8 月底

7 月至 8 月上旬供需关系大幅好于预期是本轮 PTA 行情再度走强的重要原因。市场普遍认为 PTA 基本面最大的利空是下半年新产能集中释放带来的供给压力。实际情况是，新装置因各种原因投产时间不断推迟，7—8 月份还看不到新产能释放。相反，受生产效益不佳影响，亚洲地区 PTA 老装置频繁检修，供应量减少。7—8 月国内频频出现恶劣天气，严重影响了 PTA 正常的物流运转，尤其合同货运输受阻，[下游聚酯客户被迫增加现货 PTA 采购量，加剧了现货市场供应紧张局面。](#)

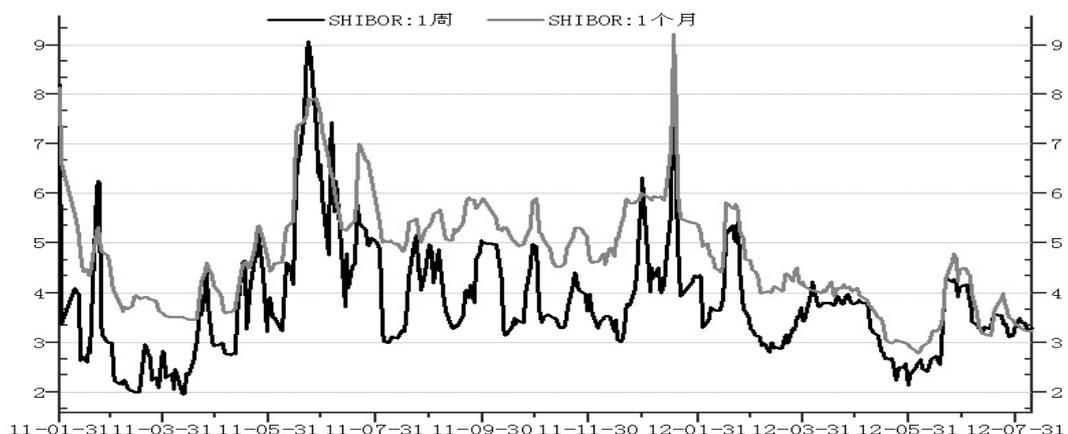
在 PTA 供应不稳定的同时，[7 月下旬以后下游聚酯涤纶行情却在持续好转，令聚酯涤纶生产商大感意外。数据显示，江浙织机开机率水平由 6 月最低的 50%回升到目前的 65%，聚酯开工率同期从 82%提高至 85%，织造—聚酯环节开工率提高直接带动 PTA 需求增加。7—8 月份是纺织行业淡季转换阶段。](#)因上半年企业对后市预期悲观，原料库存压到了最低水平。在上游原油—PX—PTA 价格逐步企稳后，纺织企业信心增强，7 月开始加大原料补库存力度，对涤纶长丝等化纤原料备货周期拉长到 15—20 天以上，释放出较大的需求，聚酯涤纶企业的高库存存在一个多月时间里被顺利转移到下游加弹、织造环节。去库存化完成后，聚酯工厂继续提价的底气十足。下游加弹、织造企业在销售较前期有所好转及买涨不买跌心理影响下，毅然加入了追涨采购行列，造就了聚酯涤纶市场的持续火爆行情。从 6 月最低价算起，[涤纶 POY/FDY 价格涨幅达到 20%，涤纶短纤涨幅也有 15%，但布匹库存下降缓慢，价格微涨，难以消化原料涨价后的成本压力，加之一个多月的备货行情完成，预计 8 月中下旬后，纺织客户追涨热情将逐步消退，聚酯涤纶行情面临转淡压力。](#)

PTA 新产能引而不发成达摩克利斯之剑，抑制期货远月价格高度

预计 2012 年国内实际投产的 PTA 新产能在 730 万吨，低于原来的 1150 万吨，且多集中在四季度前后投放，涉及产能 600 多万吨。由于多数新装置投产时间极不确定，尤其具备开车条件的新装置按兵不动，反倒成为悬在远月合约上方的达摩克利斯之剑。即使基本面强势配合，但市场做多信心依然不足，中线空头逢高空意愿较强，抑制了远月合约价格高度。 (期货日报) (返回目录)

中金所

资金市场监测：Shibor 近强远弱





2012年8月9日 shibor 利率报价

期限	shibor(%)	涨跌 (BP)
隔夜	2.5992	+5.09
1周	3.3117	+5.84
2周	3.3492	-4.25
1月	3.2283	-0.59
3月	3.6099	-2.94
6月	4.1217	-1.24
9月	4.3179	-0.74
1年	4.4494	-0.25

周四, Shibor 呈现近强远弱格局。其中, 隔夜和 7 天利率分别上涨 5.09 及 5.84 个基点至 2.5992% 及 3.3117%, 其他各期限 Shibor 均小幅回落, 但回落幅度不大。其中, 14 天利率跌幅最大, 下跌 4.25 个基点降至 3.3492%, 1 个月、3 个月、6 个月、9 个月和 1 年利率下降幅度均不到 3 个基点, 分别下降 0.59、2.94、1.24、0.74 和 0.25 个基点。

昨日, 央行再次在公开市场上开展了 500 亿元的 7 天期逆回购操作, 中标利率连续 3 周维持在 3.35%。截止昨日, 本周公开市场到期央票 20 亿元, 到期逆回购 580 亿元。两期操作以后, 本周公开市场操作将实现净投放 440 亿元。上周公开市场净回笼 860 亿元, 本周再度转变为净投放, 且未来几周公开市场到期资金量有所上升。从这个角度来看, 市场期待的“降准”可能还要推迟。但是, 从目前的拆借利率来看, 银行间市场资金仍然较为宽裕, 能够支持期指的进一步反弹。

7 月份 CPI 同比增速为 1.8%, 创下两年半的新低, 连续两个月的实际负利率。同时, 7 月份规模以上工业增加值同比实际增长 9.2%, 同比增速创 2009 年 5 月份以来的新低。在通胀可控而经济增速下滑的背景下, 央行再次降息的可能性正在加大。 (期货日报) (返回目录)

外盘

国际能源署下调 国际原油需求预测

总部设在巴黎的国际能源署 (前译国际能源机构) 10 日发布的月度石油市场报告显示, 由于全球经济增长放缓、国际油价反弹和中美两国需求下降, 今明两年全球原油需求增长疲软, 低于原先预期。

这是该机构今年初以来第四次下调全球原油需求预测。报告预测, 全球经济今明两年将分别增长 3.3% 和 3.6%, 而上月预期值分别为 3.3% 和 3.8%。受此影响, 今年全球原油日均需求将达 8960 万桶, 比今年 7 月预期减少 30 万桶; 明年日均需求将达 9050 万桶, 比上月预期减少 40 万桶。

国际能源署上月曾预测, 新兴经济体原油需求将在明年第二季度首次超过经济合作与发展组织 (经合组织) 成员的整体需求。由于预测发生变化, 新兴经济体需求超过发达经济体的时间将延后。 (和讯网) (返回目录)

交易提示

Trading Tips

期货晨会 (2012.08.13)

一、国内财经

- 1、7 月 M2 同比升 13.9% 增速创 12 个月新高。
- 2、7 月新增人民币贷款 5401 亿创 10 个月新低。
- 3、7 月全国财政收入同比增 8.2% 创四个月新低。



- 4、7月份贸易顺差 251.5 亿美元。
- 5、商务部：前 7 月全国家电下乡产品销量突破 4300 万台。
- 6、中汽协：前 7 月全国汽车产销量双双超过 1000 万辆。
- 7、上半年中国造船业新订单同比降逾五成。
- 8、新股预披露暂停 25 天发审委 10 天零审核。
- 9、国土部：将坚决按要求做好土地市场宏观调控和政策引导。
- 10、贾康：下半年房地产回暖还会持续。

二、国际财经

（一）、欧洲地区

- 1、法国 6 月制造业产出环比升 0.1%同比降 3.1%。
- 2、德国经济部长：消费和出口或将提振第二季度经济增速。
- 3、英国 7 月未季调输出 PPI 同比升 1.7%创接近三年来最低升幅。
- 4、意大利 7 月 CPI 终值同比上修为升 3.1%。
- 5、俄罗斯央行连续第 8 个月维持再融资利率 8%不变。

（二）、美国及亚洲

- 1、美国 7 月进口物价指数同比降 3.2%创近三年最大降幅。
- 2、美联储 8 月 10 日售出 77.96 亿美元国债。
- 3、加拿大 7 月失业率微升至 7.3%。

三、期市要闻

- 1、USDA 下调 2012/13 年度豆粕产量预估至 3600 万吨
- 2、美农业部下调今年玉米产量及库存预期至阶段最低水平
- 3、海关总署：7 月中国出口玉米 4307 吨。
- 4、海关总署：7 月中国出口食糖 3759 吨。
- 5、海关总署：7 月中国出口大米 11612 吨。
- 6、海关总署：7 月中国出口成品油 177 万吨。
- 7、海关总署：前 7 月中国进口原油 16190 万吨同比增逾一成。
- 8、海关总署：前 7 月中国出口钢材 3155 万吨同比增近一成。
- 9、海关总署：前 7 月中国进口钢材 811 万吨同比降 12.5%。
- 10、海关总署：前 7 月中国铁矿砂及其精矿进口量同比增 9.1%。
- 11、海关总署：前 7 月中国进口成品油 2331 万吨同比降 3.4%。
- 12、商务部：下修 7 月大豆进口量预估 5 万吨至 529 万吨。

四、截止 7 月 31 日 CFTC 总体持仓分析：

- 1、多头主动加仓的品种：原油、豆粕、棉花、玉米
- 2、空头主动加仓的品种：黄金、大豆、白糖
- 3、多空双方均加仓的品种：铜、豆油
- 4、多空双方均减仓的品种：无
- 5、净持仓较上周无明显变化：白银、小麦

五、期市操作笔记

- 1、**CRB 指数**：CRB 指数周五下跌 0.98%至 301.81，在连续三个交易日站上趋势线上方后又重新回到下方。预计后市让将在高位震荡。



2、美原油：周五原油盘中大幅下挫，最低探至 91.72 美元，收盘至 92.87 美元。消息面上，IEA 最新预测显示，今年四月到六月，OPEC 每天产油量 210 万桶，远远高于预计需求，这也是自 1998 年以来任何一个季度不曾有过的最严重的产量过剩。二季度 OPEC 生产了 3190 万桶原油而预计的需求却只有 2980 万桶。而全世界的交易员们都盯着伊朗局势的时候，严重的过剩已经被人忽视了。技术上看，短期内原油将在 85-95 美元之间运行。

3、黄金：CFTC 最新净持仓为 115500 张，较上周大幅减少 10564 张，其中多头减少 8249 张，空头增加 2315 张。基金减仓加空的操作很明显。技术上，COMEX 黄金在 1630 附近有强压，可以在 COMEX 近到达 1630 这个区域时沽空沪金 1212 合约。

4、期指：方向：平，区间 2399-2422，理由：周五公布的一系列宏观数据显示经济并未真正见底，7 月进出口数据也不是很理想，而 7 月份的新增贷款也只有 5401 亿元，创新近 10 个月的新低。技术上，期指日线级别 KDJ 的 J 值又到 100 附近，随时都有调整的可能，结论就是期指将由 1-2 个交易日的调整。操作观望。

5、铜：CITC 最新持仓为-17260 张，较上周减少 2540 张。其中多头增加 1001 张，空头增加 3541 张。净持仓再次创下统计以来的新低。在商品近期整体反弹的背景下，基金对铜却大肆加大空单投入，说明基金对铜的后市并不乐观。

6、白银：CFTC 最新净持仓为 13680 张，其中多头增加 27 张，空头减少 617 张。基金近期对白银加仓明显，短期内白银价格较为坚挺。今日可背靠 5940 日内短多。

7、大豆：CFTC 大豆最新持仓为 232277 张，较上周减少 10849 张，其中多头减少 5100 张，空头增加 5749 张。净持仓连续三周高位回落，显示出大豆后市上涨的动能已经衰竭。另外，周五美国农业部公布的国农业部 (USDA) 周五公布的 8 月供需报告显示，美国 2012/13 年度大豆产量预估为 26.92 亿蒲式耳，7 月预估为 30.05 亿蒲式耳，受此消息刺激周五美豆 11 盘中最高涨至 1668 美元，但随后受到获利盘打压回落。整体判断近期大豆仍为高位震荡走势，后市向下概率大于向上。操作上：盘中在高位伺机沽空。

8、棉花：美国农业部周五公布棉花数据显示，2012-2013 年度全球棉花库存较上一个年度增加 149.6 万吨，其中中国库存大幅增加 106.6 万吨，占全球库存增加比例的 71.3%。不言而喻，全球棉花的库存全部集中在中国，国内的棉花太多了，这就是为什么即使 ICE 棉花有反弹，国内依旧没有上涨的原因。另外，中国 2012/13 年全球的库存消费比为 87.53，而上一个年度为 73.12%，也是增加了 14.41 个百分点，这些数据充分说明国内棉花后市仍不乐观。操作建议：空头思维。做空等待 EXPMA1 小时级别 12 日线下穿 50 日后。

9、白糖：白糖最新净持仓为 123263 张，较上周减少 11079 张。其中多头减少 9246 张，空头增加 1833 张。基金在连续 7 周加多后出现回落，对于郑糖来说不利。操作上：日内短空。

10、玉米：美国农业部周五在月度评估报告中表示，预计 2012 年美国的玉米产量将为 107.79 亿蒲式耳，为 2006 年以来最低水平，较 1 个月前预期的 129.7 亿蒲式耳下降 17%，降幅超出市场预期；预计 2012-2013 年的玉米库存将为 6.5 亿蒲式耳，为自 1995-1996 年以来的最低水平，7 月预期为 11.83 亿蒲式耳。整体玉米偏多，消息公布后 CBOT 玉米受获利盘了结大幅下挫，预计今日国内玉米会有一定幅度低开，低开之后可以多单介入。

11、小麦：周五美国农业部将美国小麦库存预估从 6.64 亿蒲式耳上调至 6.98 亿蒲式耳，超过了市场的预期。小麦受此消息打压重挫 3%。国内强麦周一低开后仍可多单进场。

12、螺纹：基本面方面，炼钢成本下降，钢铁产能释放，带动钢价继续回落，降幅比前一周缩小 1.2 个百分点。华北地区部分钢厂上调建筑钢材出厂价格，上周 Φ12mm 螺纹钢、Φ6.5mm 高速线材价格比前一周分别上涨 1.3% 和 1.2%。预计后期钢材价格走势趋稳。操作上：反弹不参与，观望。

13、橡胶：受国际价格持续下跌、轮胎等行业需求较弱影响，橡胶价格继续下降，累计比 5 月初下降 13.3%。近期我国沿海地区遭遇暴雨，云南、海南产区割胶量下降，预计后期橡胶价格降幅趋缓。操作上：反弹至高位短空。

14、焦炭：冶金需求减弱，原料成本下降，带动焦炭价格下降。其中，冶金焦价格比前一周下降 2.3%。钢铁、有色金属行情低迷，部分企业停产检修，焦炭采购量进一步下降。此外，上周山西柳林地区焦煤价格 1350 元/吨，比前一周下降 8.7%。预计短期焦炭价格继续回落。操作上：焦炭 1301 合约在 1590 附近有强阻力，可背靠此位置沽空。

15、PTA：TA 近期上涨的原油主要是受强劲的基本面推动。一方面 PX 价格逐渐走强；另一方面，PTA 下游聚酯销量大幅回升，工厂库存降到今年最低的水平。最后，近期沿海城市遭受台风，台风几乎把 7 月底 8 月初的运输全部阻断。导致现货市场供应偏紧，现货价格比期货价格走得更强势，上周成交价最高到 8090 元/吨。结论：随



着台风影响结束，PTA 运输问题解决，现货市场供给紧张的局面也将解决。操作上：日内交易，7650 附近空单进场。

注：（个人看盘日记，不构成投资建议，据此入市风险自担。另外，以上内容较 YY 语音讲课有一定的区别，请结合语音讲课内容为主，品种具体交易策略请收听 YY 培训，YY 群：5213685）仅供参考

图片新闻 Picture Story

外媒称中国超 16%富人移民海外 44%正准备离开

《经济学人》日前发布一份报告称，中国大陆目前有超过 100 万的千万富翁，人均资产超过 160 万美元。但是大陆似乎留不住他们。根据胡润 7 月 31 日的报告，超过 16% 的中国富人已移民海外，或是正在办理移民手续，44% 的人准备离开。超过 85% 的人计划将子女送到海外求学，1/3 的人在海外拥有资产。🌐（环球网）（返回目录）

江海汇鑫期货总部

地址：沈阳市沈河区青年大街50-1号12层（商会总部大厦）

客户服务电话：024-31308888

沈阳市市府大路营业部

咨询电话：024-22730768

北京朝阳北路营业部

地址：北京市朝阳区朝阳北路237号复星国际中心五层506-507室（100020）

咨询电话：010-51665806 传真：010-64973288

上海张杨路营业部

地址：上海市浦东新区张杨路500号15F-EF座（201200）

咨询电话：021-68885586 传真：021-68885556

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2206B、2207、2211号房间（116023）

咨询电话：0411-84806969 传真：0411-84806969

蚌埠营业部

地址：蚌埠市涂山东路1757号投资大厦12层（233000）

咨询电话：0552-3183720 传真：0552-3173712

长沙市韶山北路营业部

地址：湖南省长沙市韶山北路355号雨花区鸿铭商业街D-4栋208号（410002）

咨询电话：0731-84627788 传真：0731-84680066



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，江海汇鑫期货北京营业部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告在编写过程中融入了分析师个人的观点和见解，如与江海汇鑫期货公司发布的其他信息不一致，本报告所载的观点并不代表江海汇鑫期货公司的立场，请谨慎参考，我公司不承担据此进行期货买卖而导致的损失，也不构成个人投资建议。在本报告中也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

本报告所载内容、建议仅限报告所载明的日期判断，仅供客户阅读，未经江海汇鑫期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。