

期现价格倒挂折射何种信息

□本报记者 胡东林

工业品持续跌、农产品补跌的格局仍在上演，不少品种的期货价格甚至已经跌破现价。分析人士指出，近日开始补跌的农产品行情正向阶段性跌势转变，而期货市场近日持续调整导致期现价格倒挂现象出现，有可能推动商品调整向纵深演进。

周二(4月24日)国内期市陷入普跌，文华商品指数中仅沪铝和硬麦略有上扬，其余均以下跌报收。其中，能化板块中的天然橡胶以150%的幅度领跌市场。值得注意的是，连日调整使得期货市场疲弱态势明显，根据大宗商品数据服务提供商——生意社的监测显示，目前已包括硬麦、锌、燃料油和天胶等多个品种的期价跌破现价。

期市出现普跌

欧元区PMI下滑，同时西班牙国债收益率涨至6%以上，重新点燃了市场对欧债危机的担忧，一定程度上影响了国内投资者原本就脆弱的信心。24日，国内工业品期货继续弱势，农产品则在商品重心下移的带动下继续补跌。

招商期货刘晓娜表示，虽然市场对欧债危机已有一定的预期，但低于预期的经济数据和不确定的欧洲政局令投资者忧虑重重，农产品价格在国民经济中处于关键地位，回调过大不利于稳定。另一方面，大豆、玉米、棉花等农产品受到收储等保护政策的支撑，价格存在底部。而从季

入前期的成交密集区，压力逐渐凸显。此时，欧债危机的不确定性势必增加商品的回调力度，短期内商品或陷入整理行情之中。而且，如在此期间各国政府不采取一些有力的措施稳定市场信心，则回调幅度很可能加大。

招商期货杨霄认为，近期农产品整体高位震荡，这主要是因为经过前期的上涨，积累了一定涨幅的品种在价格和资金量均达到一定高位以后，部分获利盘有获利回吐的需要，因此价格存在一定的调整需求。值得注意的是，在整体调整的过程中部分品种表现相对抗跌，从而又体现出了分化的特征。“强麦、白糖、棉花较弱，豆类、油脂、早籼稻较强，但能否持续存在疑问。”

农产品进入阶段性跌势

由于天气因素和种植面积的炒作暂时告一段落，使得一度强势的农产品受到商品重心整体下移的影响，从而出现补跌行情。不过分析人士认为，农产品虽可能转入阶段性的下跌行情中，但就此断言农产品全面转熊为时尚早。

期价跌破现货价格

本轮行情中一个突出的现象就是，经过一段时间的回落调整，不少品种的期货价格甚至跌破了现货价格的支撑。生意社的监测数据显示，包括硬麦、锌、燃料油和天胶等多个品种的期价已经跌破现价。业内人士认为，这充分显示现货市场相对疲软、短期内现货商挺价意愿不强从而使得期价缺乏有力支撑的现状。

“小麦跌破现价的原因有点特殊。”中华粮网柴宁认为，由于市场传言目前所剩的2010年仓单质量偏低，影响了接货意愿，进而导致现货月价格暴跌，并拖累主力合约价格走势。值得一提的是，期现倒挂的出现既表明了本轮期市调整的势头较猛，而期价领先下行还将拖累现货市场，反过来又使得期价只能继续下寻支撑。

针对期现价格脱节的这种情况，天琪期货研究所所长助理董建业表示，农产品后市阶段性偏空，眼下临近五一假期，建议投资者减仓操作。外麦1205合约的现货价格远高于期货，但是期货价格还跌，相反早籼稻1205合约现货价格并没有出现大幅上涨，供产销也正常，并且预计今年还是丰收，但是价格暴涨，操作上尤其应当留意。”

24日国内商品基差(现货价格-期货价格)

商品	现货价格	主力合约代码	价格	基差
上海期货交易所				
铜	57625	1207	57530	95
螺纹钢	4250	1210	4274	-24
锌	15725	1207	15475	250
铝	16030	1207	16115	-85
黄金	333.73	1212	335.37	-1
线材	4243.33	1206	4206	37
燃料油	5602.5	1205	5431	171
天然橡胶	28616.7	1209	26890	1726
钨	15675	1206	15725	-50
郑州商品交易所				
PTA	8700	TA209	8564	136
白糖	6770	SR209	6602	168
棉花	19291.5	CF209	21200	-1908
菜籽油	10960	RO209	10590	370
早籼稻	2580	ER209	2685	-105
硬麦	2161.43	WT209	2218	-56
甲醇	2912.5	ME209	3092	-179
大连商品交易所				
棕榈油	8790	1209	8812	-22
聚氯乙烯	6640	1209	6980	-340
聚乙烯	10666.7	1209	10480	186
豆一	4255.71	1301	4652	-396
豆粕	3468.33	1209	3379	89
豆油	10025	1209	9916	109
玉米	2386.25	1209	2419	-32
焦炭	1807.5	1209	2012	-204

数据来源：生意社

不大，且隐有上行趋势。昨日银行间一年内短期国债收益率全线下跌，中长期收益率涨跌互现，反映银行间资金依然偏紧。截至上周，央行已连续五周净投放资金，本周公开市场到期730亿元，比前几周大幅减少，周四中央国库招标600亿商业银行存款，对银行间短期资金造成一定压力。

郭佩洁表示，昨日最便宜可交割券12附息国债05上涨0.06%，对仿真合约价格形成支撑，基差为-0.24，隐含回购利率约为5.09%，高于两个月回购利率4.2%，存在定期现券利空空间。TF1206合约突破十日均线放量收涨，未来两三个交易日内仍有一定上涨空间。

期货公司借实盘比赛揽人才

□本报记者 熊锋

名的选手分别为：许健，184.28%；丁洪波，168.38%；开始的神话”，139.42%。

而在两个季度的收益率排名方面，梁任以5.79的单位净值位居第一，许健以3.48的单位净值位居其次，chinababy以2.97排名第三。在两个季度的收益率排名方面，倪伟伟、种子1号基金和Freeze-gogo分别以368万、232万和213万的收益额笑傲收益额排名前三。

据了解，作为期货业内最有影响力的实盘大赛之一，越来越多的选手参与到由东航金融主办的模拟军事化行动的“蓝海密剑”期货实盘大赛中。截至3月16日收盘，“蓝海密剑”参赛人数再创新高，达到1361人。

期货微博

可可黄金_2：法国总统萨科齐在第一轮选举中败给奥朗德，荷兰首相吕特辞职，对欧元区政局不确定性的担忧加剧，周一美元指数一度走高，但在逢低买盘的提振下仅微幅收跌。

目前市场焦点转移至美联储利率决议。另外，周一原油及大宗商品价格走低，美国三大股指及欧洲股市走低，市场悲观气氛拖累了贵金属黄金、白银价格。

晓风残月：宏观经济基本面不佳令近期大宗商品市场持续疲软，不过伊朗和美英等国家定于5月份举行第二轮核谈判，以石油为代表的避险商品可能会得到打压金价。

荔姿点金：现货黄金价格周一(4月23日)在交投清淡中收低，受股市和其他商品走软影响，另外对美国将推出更多货币宽松政策的预期变淡，可能将进一步打压金价。

豆粕领涨乏力 农产品短期转空

□宝城期货 沈国成

周二，国内农产品遭遇空头集中围剿，期价节节败退，原本被市场普遍看多的豆类品种也面临着短期深幅调整的可能。

基本上，尽管美国农业部在4月份供需报告中进一步确认了2011/2012年度全球大豆供应紧俏，并分别将巴西、阿根廷大豆产量预估降至6600万吨和4500万吨，较去年12月报告累计下调了12%和13%，但报告公布当天，CBOT豆类期价均以冲高回落应对，大有利多出尽的意味。从

CBOT大豆合约的排列来看，远月合约11月、1月、3月期价均已转头向下，表明新季大豆供需环境可能得到改善，毕竟当前美国大豆已经开播，且播种进度超市场预期。随着旧作大豆产量的确定，炒作焦点将向新季转移，预计利多透支式的牛气行情将难以持续。

国内而言，作为本轮豆类油脂市场领头羊的豆粕，目前期价已无力上冲，从而使得板块轮动缺乏领头羊的境地，期价向下修正的概率很大。现货市场的紧俏状况将随着5月份大量的进口大豆到港而出现明显缓解，中国买

盘因素或就此减弱，盘面价格可能遭遇逆转。而在国内调控上，随着国家发改委与相关油企约谈，政策之手或再度入市，油脂价格难以“顶风作浪”，而主要依靠进口的棕榈油甚至会成为领跌品种。

资金层面，由于CBOT大豆持仓规模连创新高，市场已集聚了大量的风险。尽管大型投机客的净多头寸也相继录得新高，但基金净多头率并未创出新高，说明在高价格、高持仓的背景下，多空分歧正在加重。接下来，如果持仓的扩充不能继续推升期价，则后期

双重压力令螺纹钢调整未尽

□新湖期货研究所 翁鸣晓

工业品调整持续有日，而螺纹钢在工业品中尤显弱。在宏观环境偏空以及供需格局走弱的双重打压下，螺纹钢现货与期货市场短期调整仍将持续。鉴于成本支撑以及铁路建设陆续复工的预期，建议投资者关注4200元/吨一线的支撑；若宏观环境再度出现利空消息或库存不降反增，则价格或将继续下探。

需求短期回暖无望

在国内经济增速放缓的背景下，2012年钢材下游6大行业的需求均呈放缓迹象，因此，今年的钢材需求整体将偏弱。

关乎螺纹钢需求的房地产数据并不乐观：3月单月房地产新开

的策略，难以形成集中性释放。因此，需求整体保持不温不火的状态。

产量迅速扩张

受年后需求阶段性回暖的影响，近期现货钢价有所回升，钢厂从3月初开始，持续上调出厂价格，使得钢厂近期利润快速恢复。目前根据测算，钢厂吨钢平均成本预计为4100元/吨左右，因此，利润处于200元/吨左右。在利润的刺激下，钢厂产量迅猛扩张。据中钢协数据显示，4月上旬全国预估粗钢日产量203.08万吨，环比增长7.45%，超过去年6月下旬的201.80万吨而创下历史新高。

去库存化进程缓慢

近期钢材需求回暖力度明

显不足，而供给的回升力度令本已疲弱的市场雪上加霜，如此快速的产量增长，使得供需格局再度走弱，抑制了钢价的上行空间。

库存是供需格局的及时反映，从库存数据可见，截至上周五(4月20日)，国内主要城市建筑钢材库存数据如下：线材207.20万吨，较4月初减少14.79万吨；螺纹钢778.73万吨，较4月初减少42.91万吨。二者总库存为985.9万吨，3月初开始呈现连续七周回落趋势，但仍超去年同期库存水平。2011年4月22日螺纹和线材库存总合为846.9万吨。总体来看，去库存力度较往年疲弱，今年4月库存降幅低于去年同期的98.21万吨，钢价压力不减。

白糖 继续探底

受外盘弱势影响，4月24日郑糖期价继续探底。技术上看，主力1209合约走势疲弱，KDJ指标继续下行并进入强空区域，暗示短期空头力量仍在释放。操作上，少量短空为宜。(高桂英)

棉花 增仓下跌

24日郑棉低开低走，增仓下跌。虽然棉花需求仍然疲软，但供应也已减少，且国家暂不发放配额，因此目前的位置不宜大力做空。但由于郑棉积弱已久，没有明确实质利好，且外围偏空，故期价暂难摆脱弱势。(高桂英)

铝 表现抗跌

24日沪铝表现抗跌并有小幅上涨。近来内外金融环境和政治环境复杂多变，金融属性较弱的沪铝受到的冲击远不及沪铜，另外，库存减少和成本支撑给予铝价反弹动力。操作上，关注16200元/吨的阻力能否突破。(邹志林)

铜 窄幅运行

24日沪铜表现抗跌并有小幅上涨。近来内外金融环境和政治环境复杂多变，金融属性较弱的沪铜受到的冲击远不及沪铝，另外，库存减少和成本支撑给予铝价反弹动力。操作上，关注16200元/吨的阻力能否突破。(邹志林)

东证期货看市

□马坚

随着伦铜上周跌破8300美元/吨，国内铜价也呈现出破位下行的局面，并于二季度重新步入探底的格局中。

从国内铜铝的供需关系看，一季度总体呈现出供应继续增加，而消费呈现出相对萎缩的态势，缺乏往年那种现货备料的情况，随买随用的情况较为普遍。而从国内保税库和期货交易所的库存情况看，一季度出现了今年来少有的高库存情况，创出了近年来的新高水平，反映出国内市场对库存的消化情况不容乐观。

利空重重 铜价继续探底

从货币政策和财政政策看，一季度依旧维系了紧缩的态势，货币供应量的紧张状态影响到了铜的终端消费；而国内GDP的滑落，更是对一些依赖于政府项目的铜下游企业如电线电缆及房地产行业造成了较大的冲击，并直接反映到了对铜的消费方面。其他如家电及汽车等行业受政策方面因素的冲击，也较往年同期出现了较大的滑坡，并且在之后的二季度，如无政策方面的改变，也很难有大的改观。

从其它经济体的经济表现来看，除了美国有稍许的复苏迹象外，日本及欧洲的经济形势均不乐观。

不容乐观。在中国国内消费不振的情况下，全球铜的消费将呈小幅度下降的态势。

从技术上显示，作为先行指标的CRB指数今年一季度以来持续走弱，而美元指数在最近有走强的趋势，其上升通道也保持完好。从美元指数的大循环周期看，自2012年初以来的走强是见

底之后新一轮上涨周期的开始，因而对金融属性较强的品种如铜和黄金产生了持续的压力。

我们认为，上半年的铜价高点已于一季度出现，二季度铜价有望结束反弹，并重新步入探底的格局中。相对而言，由于对伦铜的比值偏低，沪铜在本轮调整格局中显得更为抗跌。

东证期货

热烈祝贺东证期货农产品研发团队连续三年排名行业前三

联系电话：021-58402163, 13512190417, 13764041864, 13500782980(大连)

国债期货仿真交易全线上涨

□本报记者 熊锋

不大，且隐有上行趋势。昨日银行间一年内短期国债收益率全线下跌，中长期收益率涨跌互现，反映银行间资金依然偏紧。截至上周，央行已连续五周净投放资金，本周公开市场到期730亿元，比前几周大幅减少，周四中央国库招标600亿商业银行存款，对银行间短期资金造成一定压力。

郭佩洁表示，昨日最便宜可交割券12附息国债05上涨0.06%，对仿真合约价格形成支撑，基差为-0.24，隐含回购利率约为5.09%，高于两个月回购利率4.2%，存在定期现券利空空间。

中国国际期货分析师郭佩洁指出，两周以来七天质押式回购利率维持在3.80%附近，波幅

不大，且隐有上行趋势。昨日银行间一年内短期国债收益率全线下跌，中长期收益率涨跌互现，反映银行