

期现价格倒挂折射何种信息

□本报记者 胡东林

工业品续跌、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抬，其余均以下跌报收。其中，能化板块中的天然橡胶以1.50%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性的欧洲政局令投资者忧虑情绪加重，资金纷纷采取获利了结的避险做法，故内外盘商品均出现大跌。从技术形态上看，经过一段时间的上涨，大多数商品已进

■ 沙场点兵

橡胶 低开震荡

沪胶主力1209合约24日低开震荡。随着中泰两国天胶产区全面开割，天胶供应逐渐增加，但进口胶整体出货速度较为缓慢，青岛保税区橡胶出入库基本平衡。1209合约偏弱将在26400-27600区间偏弱震荡。(邹志林)

PVC 弱势整理

24日PVC继续弱势整理，盘中持仓锐减，显示市场人气不足。基本上，国内楼市调控延续，下游需求低迷，对PVC形成压力。但国内PVC上游成本始终保持高位，对现货市场形成底部支撑，预计PVC难有大跌空间。(邹志林)

白糖 继续探底

受外盘弱势影响，4月24日郑棉期价继续探底。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日沪铜于57500元/吨附近窄幅运行。近期欧洲政治波动较大，且全球经济仍面临放缓的担忧，只是铜市短期的供需发生利多变化，从而限制铜价跌幅。维持偏空思路，下方关注57000元/吨的支撑。(邹志林)

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、早灿稻较强，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。

经过一段时间上涨以后，农产品存在技术上的回调压力，不会改变中长期稳定上扬的态势。”上海中期期货研究所分析师见惊雷认为，一方面，今年国家强调稳中求进，而农产品价格在国民经济中处于关键地位，回调过大力于稳定。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

节来看，从现在开始到收获期，天气对农产品产量和质量影响较大，一旦有灾害性天气，都将成为市场推高价格的催化剂。

“现在还不能说农产品会全面转熊。”杨霄结合农产品的季节性特点指出，四五月份中美玉米和大豆即将进入播种期，市场对于天气的炒作和关注将再次浮出水面，天气升水将会给农产品价格提供一定支撑，从而限制包括豆类、玉米等的回调空间。

大豆、豆粕和油脂的整体上涨行情仍有望延续。”长江期货沈照明也认为，美国大豆种植面积减少对相关产品构成中长期利多，而收储价格对棉花、白糖等很多农产品都将起到支撑。从资金面的角度来看，豆粕、豆油和白糖等依然是资金持续流入的重点品种，截至4月24日，大豆相关品种(包括大豆、豆粕、棕榈油、豆油和菜油)流入金额约占农产品整体流入金额的59.36%，而农产品流入金额约占商品整体流入金额的59.66%，由此可以看出主力资金对农产品尤其大豆相关品种更为青睐。

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。

豆粕领涨乏力 农产品短期转空

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较难持续。

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

工1.99亿平方米，同比下降4.2%，标志着新开工进入负增长；施工面积方面，1-3月累计施工面积为40.9亿平方米，累计同比增长25%，增速明显下滑。而且今年保障房整体开工量将下滑30%，因此，房地产仍将低迷。

短期来看，钢材需求回暖步伐仍缓慢且步履维艰，其主要原因

在于，第一，今年的整体需求放缓，导致需求总量与供给明显不匹配；第二，基建等项目虽有望加速推出，但短期尚未对螺纹钢需求构成有效拉动，而房地产以及保障房的开工情况尚不乐观，因此，市场短期需求不充足，难以支撑短期铜价；第三，在行情不好时，终端采购积极性不强，贸易商对于后市也相对谨慎，因此，均采取压低库存的策略，或随买随用

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。

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

“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。

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
铝	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
早灿稻	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
聚苯乙烯	6640	1209	6980	-340
聚乙烯	10666.7	1209	10480	186
豆一	4255.71	1301	4462	-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

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

市场动荡可能较为剧烈，预计美豆指数高端将限于1450美分/蒲式耳，价格将更倾向于下行，可能以箱体运行的结构为主，短期下沿底部大概在1350美分/蒲式耳左右。

值得注意的是，目前的玉米走势可能为豆类油脂市场提供借鉴——政策的从紧调控将使得大连玉米期价在二季度以黯淡收场。而玉米市场的示范性或将导致豆类油脂追涨已如“玩火”，如果宏观经济危机加深、国内调控力度加大，农产品甚至将迎来全面转空时代。

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，但仍超出去年同期库存水平(2011年4月22日螺纹钢和线材库存总合为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。

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，但仍超出去年同期库存水平(2011年4月22日螺纹钢和线材库存总合为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。

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。

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。小麦1205合约的现货价格远高于期货，但是期货价格还跌，相反早灿稻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。”

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。小麦1205合约的现货价格远高于期货，但是期货价格还跌，相反早灿稻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。”

数据来源:生意社

国债期货仿真交易全线上涨

□本报记者 熊锋

4月24日，国债期货仿真合约全线上涨，截至收盘，主力合约TF1206早盘在97.85元至97.81元区间震荡，尾盘遭遇强势拉升冲高至97.95元，后回落收于97.83元，涨幅0.02%，成交量为34127手，比前一交易日上涨75%，持仓57851手，较前一交易日减少1739手。TF1209合约收于97.88元，涨幅0.08%，成交9308手，持仓18083手。TF1212合约收于97.90元，涨幅0.03%，成交5349手，持仓12354手。

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

期货公司借实盘比赛揽人才

□本报记者 熊锋

4月21日，东航金融商品投资策略论坛暨“蓝海密剑”第四届期货实盘大赛第二季度颁奖典礼于杭州圆满落幕。东航金融总经理助理涂殷康表示，国内金融衍生品行业尚处发展初期，资产管理、基金等业务有待发展。东航金融举办实盘大赛，正是为了筛选挖掘民间高手，为公司资产管理业务储备人才。

2011年9月至2012年3月期间，商品市场经历了一轮下跌和一波反弹行情，不少选手的成绩也因行情的起落而跌宕起伏。但是，依然有选手取得骄人的业绩。其中，收益率季度增长前三

■ 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，不过伊朗和英美等国家定于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价

格支撑。

中国国际期货宝安营业部: 商品金属化工农产品短期整体陷入下跌调整，建议顺势持有盈利的空单，新单仍找卖点做空为主。

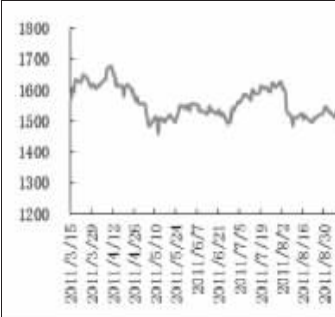
兴业投资: 欧元区服务业PMI数据再度萎靡不振，打压了市场对欧元区经济复苏的预期，但冷空气来袭的预期推高了天然气和谷物市场。

嘉盗金金: 现货黄金价格周一(4月23日)在交投淡静中收低，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。

国内大宗商品4月24日涨跌统计

国内大宗商品4月24日涨跌统计	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1337.67	-0.34	-0.03%
金属分类指数	941.5	+3.75	+0.4%
农产品分类指数	1125.19	-2.44	-0.22%
化工分类指数	728.15	-7.01	-0.95%
有色金属分类指数	978.98	+4.13	+0.42%
油脂分类指数	1596.01	-11.67	-0.73%
豆类分类指数	1579.23	-9.86	-0.62%
饲料分类指数	1382.05	-9.14	-0.66%
软商品分类指数	1552.99	+1.54	+0.1%

周二国内大宗商品期货市场受到隔夜外围市场影响低开为主，其中有色金属日内宽幅震荡为主，其他品种早盘低开震荡午后走低。截至收盘时第二轮品种收跌，其中沪股、塑料、豆粕、棕榈油跌幅超过1%领跌市场。综合影响下，东证商品期货综合指数较周一微跌0.03%，收报1337.67点。



信诚人寿保险有限公司 投资连结保险投资单位价格公告		
账户类别	单位价格	账户设立日
优选全债投资账户(原债券投资账户)	14.34185	2001年5月15日
稳健配置投资账户(原增值投资账户)	15.62096	2001年5月15日
成长先锋投资账户(原基金投资账户)	23.77788	2001年9月18日
现金增利投资账户(原稳健增长投资账户)	11.51182	2005年3月25日
平衡增长投资账户	9.38566	2007年5月18日
策略成长投资账户	10.68565	2007年5月18日
积极成长投资账户	9.39733	2007年5月18日
打新立稳投资账户	9.57886	2010年6月25日
季季红利投资账户	8.30549	2010年6月25日

信诚人寿投资连结保险各账户价格为每日在《中国证券报》及公司网站公告，如遇节假日顺延。详情请咨询信诚人寿全国服务电话:4008-838-838 或登陆公司网站:www.citic-prudential.com.cn。信诚人寿竭诚为您服务。