农产品独木难支 商品欲振还弱

□本报记者 熊锋

市场人士指出，商品弱势格局短期难有改观。由于欧美、中国经济的增速放缓，欧债危机短期难以平息等多重因素之下，工业品依然偏弱；农产品虽然基本面偏好近期走强，但在偏空的大环境之下独木难支，其中很难出现领涨的龙头品种。

昨日早盘国内商品市场多数飘红，但此后出现分化。农产品整体偏强，尤其是油脂类品种领涨市场，菜油领涨市场，豆粕紧随其后，涨幅双双超过1.6%。工业品分化更为明显，有色金属整体走强，沪锌涨幅居前达0.88%，沪铜、螺纹也不同程度上涨，沪铝小幅下跌；能源化工品种整体弱势，并未因为近日国际原油期货的小幅反弹而有所提振，几乎全线收阴，其中塑料跌幅最大，近2%，PVC、PTA小幅下跌，但沪胶小幅收红。此外，贵金属方面，沪金小幅上扬、沪银大涨逾2%。

农产品难现领涨龙头

在业内人士看来，昨日油脂品种反弹缘于周边市场期待欧美出台新政，暂时有回升需求，总体来看，属于此前连续下跌后的反弹。

国内豆类走强主要受到外盘的带动，但反弹格局不易维持。浙商期货首席油脂分析师朱金明认为，美豆11月合约短期确认了1260美分的支撑，阿根廷罢工带来炒作因素，国内豆类行情短期有反弹要求，不过暂时上行高度有限，后市可能维持震荡格局。

而且，油脂品种间强弱有别。朱金明指出，菜油受收储政策提振，但目前菜油期价基本上已经充分反映了这一政策预期，因此后市如果没有新的题材支撑，将难以继续走高。

在商品市场整体弥漫着悲观气氛之下，农产品中是否会有某些品种一枝独秀，成为领涨的龙头呢？

朱金明认为，不大会出现领涨的龙头，整体还是会比较悲观，氛围还会比较差。“逢高沽空还是近期的主要操作思路”，朱金明说，即使是农产品自身基本面偏强点，而宏观面偏空，所以并不可能逆市明显上扬。

上海中期期货分析师经琢成也认为，从持仓量和成交量上来看，豆类和谷类的品种暂时还没有出现持仓量持续增加的品种，“近期出现领涨的龙头品种的可能性不大。”

工业品难有起色

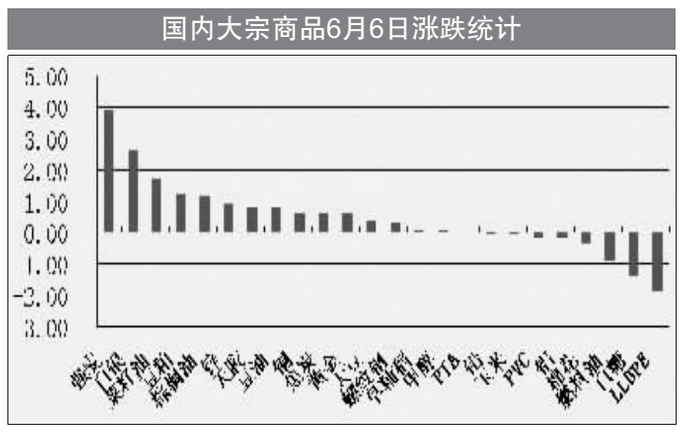
“中国对于特别是与建筑业相关的大宗商品的需求增长一直到2013年都会保持沉寂。”南非标准银行表示，若中国政府再次采取刺激措施，其规模会更小，影响也会不如2009年。该机构认为，中国政府并无意在如此短的时间内采取相同的刺激措施，因此，虽然大宗商品需求增速可能在下半年企稳，但工业品的需求仍不会有大的起色。

经历暴跌的纽约原油期货在近三个交易日里虽有所反弹，但市场人士对后市仍维持偏空观点，在此背景下，能源化工品种将延续弱势。

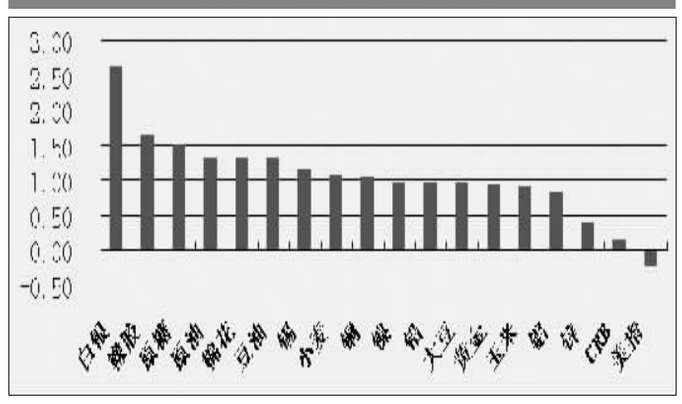
铜也一样。虽然近期有所反弹，但业内人士指出，欧美以及中国经济增速放缓已成为事实，供求面上又由短缺向过剩转变，所以在宏观面转好之前，铜市多头难言乐观。

上海中期期货分析师方俊峰指出，近两个交易日沪铜在52330元/吨一线获得强支撑，逢低买盘介入推涨铜价。宏观面上，G7电话会议以及美联储部分官员对经济复苏程度不满的基调刺激市场对政府出台积极措施的想象，铜价由此强劲反弹。但由于欧债危机难有根本解决，且中国经济仍在经历放缓阶段，铜价在当前区域将经历震荡走势。

国内大宗商品6月6日涨跌统计



国际大宗商品6月6日涨跌统计



规避农产品价格波动风险

业内人士力推基差交易

大宗商品尤其是农产品价格大幅波动给相关企业带来巨大风险，业内人士指出，运用基于期货价格的基差交易可有效将企业面临的商品绝对价格波动风险转化为相对价格风险，丰富饲料产业链各方的保值手段和价格选择灵活性，进而推动整个产业链稳健发展。

在日前由大连商品交易所、九三油脂集团、永安期货公司共同主办的“基差交易模式推介及豆类油脂行情展望会”上，永安期货副总经理石春生表示，近年来国内外经济形势不断变化，导致大宗商品尤其是农产品价格大幅波动，国内广大油脂、饲料和养殖企业固有经营模式受到严峻挑战。他指出，要使企业持续健康发展离不开有效、合规的金融手段，特别是要学会利用资本市场。而运用基于期货价格的基差交易，可有效将企业面临的大宗商品绝对价格波动风险转化为相对价格风险，丰富饲料产业链各方的保值手段和价格选择灵活性，进而推动整个产业链持续、健康、稳定发展。

据介绍，传统豆粕现货销售普遍采用“一口价”定价方式，其作价缺少灵活性。基差定价是以期货价格为基础的一种定价模式，在发达国家，大宗商品贸易定价基本上都是通过基差交易来实现的。这种模式的有利之处在于，买卖双方只需在期货价格的基础上谈判一个品质或交割地的升贴水，不仅成交价格公开、权威、透明，而且大大降低了交易成本。早在2004年，我国部分榨油企业就开展了基差定价的尝试，近几年，在豆粕价格的大幅波动中，一些豆粕经销商和饲料企业利用基差交易较好地规避了价格波动风险。（胡东林）

主力合约换至9月

国债期货仿真交易或维持震荡

□本报记者 熊锋

国债期货仿真合约价格6日继续出现小幅调整。因为本周五为合约TF1206最后交易日，主力合约已经完成移仓变为TF1209。市场人士分析，市场近期将维持盘整走势。

截至昨日收盘，TF1206下跌0.37%，收于98.66元；TF1209下跌0.02%，收于98.89元；TF1212下跌0.09%，收于98.82元。

成交量和持仓量方面，主力合约移仓换月到TF1209。TF1206成交量大幅减少到6105手，较前一日的26929手大幅减少，而持仓量则大幅下降至1770手。而TF1209持仓量由前一日的22046手继续增加为22556手。TF1212持仓量继续增加为18566手。三张合约总成交量、总持仓量都较前一日小幅下降。

中证期货研究员侯峻指出，昨日银行间质押式债券回购隔夜和7天加权利率继续小幅上涨，短期资金面依然持续紧张。现券方面，银行间剩余期限4-7年期国债涨跌互现。外部市场期盼美联储推行QE3方案，国内市场短期资金偏紧。侯峻据此认为，短期市场对利率走势判断不明朗，市场或维持震荡格局。

内忧外患 郑糖多头难见曙光

□宝城期货 余圣吉

进入6月，郑糖延续弱势并跌破去年底5820元/吨的低点，创下22个月以来的新低。由于原糖期价继续创年内新低且未现止跌迹象，加上金融市场动荡加剧，国际糖市难以凝聚上攻的力量，国内更是无法摆脱改善疲弱的现状，内忧外患之下，屡受打击的郑糖多头依然难见曙光。

内忧：产销率大幅下滑 糖企交储积极

5月份开始国内进入销糖旺季，但今年情况不容乐观。各地糖协公布本榨季产销情况的显示，截至5月31日广西累计销糖396.8万吨，同比减少21.2万吨；产销率57.16%，同比下降4.97个百分点。云南累计销糖86.2万吨，销糖率42.81%，同比下降13.06个百分点，5月份单月销糖18.17万吨，同比大幅下挫18.17个百分点。海南产销率43.27%，同比减少0.17%。

虽然广东、新疆的数据同比有所提高，但广西地区5月份销售低迷程度令人咋舌，整体呈现产量增加，销量减少，库存高企的状态，全国5月销糖量即将公布，出现下滑的可能性较大，将令后市糖价承压，低位反弹的持续性不容乐观。6至9月份是销售的黄金时间，如果旺季销量不起色，那么等到11月份新糖上市，糖价将会雪上加霜。

由于现货价格低于收储价格，国储糖第一批第八次12.11万吨挂牌量全部完成，第一批50万吨糖收储结束，糖企积极交储反映其对未来糖价的不乐观。目前市场在等待国家发放第二批收储50万吨份额，但不能忽视的是，我国收储的库容量有限，100万吨的收储量将令国储糖库存面临饱和，后续继续出台收储计划的可能性很小，因此不宜太过依靠收储来支撑糖价。

外患：主产国增产 低价糖流入国内

下一榨季泰国的食糖产量将超过本榨季的1024万吨，有望创下1060万吨的记录。泰国国内的食糖消费量大约为240万吨，也就是说将有820万吨食糖可以出口，超过本榨季670万吨。根据国际糖业组织ISO的估计，本榨季全球结余库存将增加150万吨，增至585万吨，泰国的增产将进一步给国际糖价带来压力。

由于巨大价差造成的高额利润，泰国糖大量流入中国市场，中国走私糖数量已经超过50万吨，预计本年度国内食糖走私将超过100万吨，其中绝大部分为泰国糖。内外白糖价差已经连续几个月超过1200元/吨，国内糖价以南宁为例在6400元/吨附近，但是泰国进口白糖完税后成本为5179元/吨，而巴西糖为5136元/吨。我国食糖进口配额内优惠税率为15%，没有配额的食糖进口最低关税为50%。就算按配额外关税来算，也有利润可赚。实际上，5月份前两周中国从国际市场购买50万吨食糖，其中多数以原糖为主，而且本年度上半年泰国也将出口60万吨原糖到中国。

受主产区甘蔗压榨量增加等因素推动，印度2011年10月至2012年5月的糖产量将增加8%至2550万吨。印度是全球第二大产糖国，印度每年国内需求量大约为2200万吨。也就是说，将会有350万吨糖可供出口。在此情况下，虽然目前巴西压榨进度较为迟缓，且穆斯林国家斋月前的食糖需求短暂提振市场，但国际糖市持续疲软已是大势所趋，不排除价格继续震荡探底的可能，进而拖累国内糖价。

宝城期货 BAOCHENG FUTURES
全国统一客服热线
400-618-1199

■ 品种扫描

PVC 冲高回落

6日PVC再次冲高回落，并一度跌至前期跌停位置。现货市场成交清淡，下游多按需采购；上游电石价格仍承压下调，PVC厂家到货充足，在宏观面不理想及上游原料成本下滑的状态下，PVC维持偏空思路。（邹志林）

大豆 受压均线

6日期市延续反弹格局，但大豆仍受20日均线压制，豆粕则突破20日均线。大豆后市仍将围绕20日均线震荡，建议观望。豆粕上行面临3200整数关口，预计将在3150-3200元震荡。（高桂英）

铜 跟涨外盘

6日沪铜跟随伦铜走强。由于目前铜价仍处明显的下跌趋势中，因此近期上涨仍以反弹抛空的思路对待。关注54000元/吨附近的抛空机会，止损关注55000元/吨，下方支撑关注52000元/吨。（邹志林）

早籼稻 减仓小涨

周二郑州早籼稻期货主力1209合约收盘价2658元/吨，成交量减少20780手，持仓量减少2818手，全天涨幅0.19%。技术上看，1209合约突破前期均线压力收小阳，建议上周进场多单谨慎持有。（高桂英）

强麦 后劲不足

6日多数商品延续反弹，强麦在5日独领风骚后呈现回落。多头未能再接再厉，持仓榜单显示空头主力加仓明显超过多头，表明空头并不甘心，后市料将逐步进入震荡期。（高桂英）

橡胶 震荡拉高

6日沪胶主力1209小幅低开后大幅拉涨。泰国原材料市场报价大幅下跌，市场情绪低落。同时因第一季度泰国产量较高，ANRPC上调了2012年全球天胶产量。短期内，在宏观的主导下沪胶弱势难改。（邹志林）

油脂 延续涨势

6日国内油脂市场延续涨势。总体而言，油脂恐慌性下跌行情暂时告一段落，呈现低位企稳迹象。（高桂英）

铝价徘徊不改跌势

□南华期货 曹扬慧

近期伦敦铝价震荡走低，并最终跌破2000美元的重要关口，国内铝价也一路下挫，主力1209合约本周初甚至跌至15800元的去年12月26日以来最低价，最近两个交易日虽小幅反弹到15900元左右徘徊，但笔者认为这种反弹只是下跌过程中的短暂休息，随后很快将继续下行。

近期欧债危机持续升级，希腊问题悬而未决，西班牙银行业又开始焦头烂额，危机正逐步从边缘国家向核心国家蔓延。在未来半个月内，欧元区将迎来至关重要的一段时间。首先是6月6日晚间，欧洲央行将召开议息会议，市场普遍预计欧央行可能会以降息的方式来应对危机。接着是6月17日的希腊大选，笔者认为即便大选也难以对希腊问题的解决有多少帮助，希腊目前就是在跟欧盟博弈，既希望留在欧元区，又不愿意紧缩还债。在6月19日至20日将是美联储的议息会议，从目前情况来看，美国降息的可能性不大，不过市场对于QE3还是有一些期待，笔者认为目前QE3的概率并不大，因为目前美国还没有非走到这一步的理由。因此这段时间是欧美市场非常敏感的时期，商品市场的投资者心态可能会比较谨慎，当然也有可能大家普遍出现悲观预期从而令商品市场提前反应，大幅下挫。不管如何，铝价都难以逃脱弱势的命运。

中国基建投资项目的密集审批并没有给市场太多支撑。在温总理讲话之后，发改委在最近两周内便密集审批通过了逾百项项目投资，短期确实曾经给市场一定提振，但是中长期来看难以给有色金属市场太多支撑。一方面基建项目主要集中在“铁公基”当中，对电解铝的消费需求拉动有限，另一方面基建项目审批后，后续资金投入能否跟上还有疑问。因此市场对中国政府的刺激政策也并没有那么坚实的信心。

从电解铝自身的基本面情况来看，LME的库存持续在490余万吨的历史高位徘徊，迟迟未能消化，这是铝价面临的最大压力之一。从国内情况来看，市场可能寄希望于限产以及成本的抬升来给铝价一定支撑。由于印尼限制铝土矿出口，中国的氧化铝行业遭遇冲击，因中国铝土矿对外依存度高达60%，这当中又有逾80%的量来自印尼。在印尼5月份开始执行禁令之后，多数铝企表示从印尼进口铝土矿大幅减少。由于原材料供应的影响，部分铝企业开始压缩氧化铝的产能并提高氧化铝价格，比如中铝。但笔者认为，此事对电解铝价格的提振实在有限。一方面企业从去年下半年到今年4月份已经进口囤积了大量的铝土矿库存，因此对铝行业的生产影响有限，海关数据显示1-4月份我国进口铝土矿1827.4万吨，同比增43.58%；另一方面由于电解铝下游消费需求的疲弱，企业自身也有限产的必要；第三，我国氧化铝的进口量也居于高位，考虑到产量和进口量，实际上我国氧化铝的供应比较充裕，以往也经常出现过剩的局面，因此也有减少生产或进口的必要。

不管是从宏观层面还是从电解铝自身供需面来看，都找不到支撑铝价持续上升的理由，铝价一时的反弹只是短期休整，之后仍将重回下跌通道，并可能再度考验15650元的低点。

FFE30 期货市场服务实体经济30人论坛

服务实体经济

期权流动性需“质”“量”并举

□黄杰夫

流动性对期权交易非常重要，而流动性也同样需要“质”和“量”。

谈到流动性的“量”，就不得不提到做市商的问题。对于期权，市场上反复都在讲做市商，不同的人对做市商的定义也不一样。做市商是对市场风险有高度认知能力的机构。期权市场为什么需要做市商？大家都知道期权交易比较复杂，价格看涨看跌，有不同的月份和周期。这就需要做市商为市场提供价格、深度和流动性。另外做市商存在的目的既不是看涨也不是看跌，其本身是不看方向的。做市商有自己研发的理论价格、风控模型，可以提供市场报价，提供流动性。做市商对市场风险的实时管控、计量、交易以及市场风险度的容忍度都有精确界定。

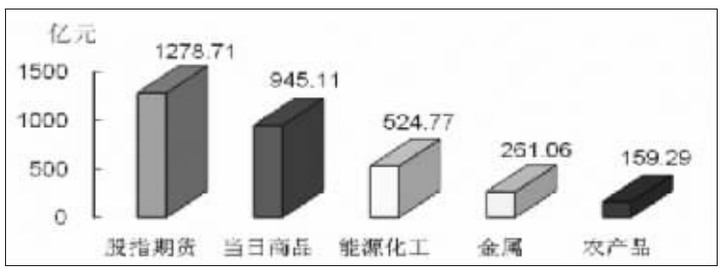
在风险控制层面上，交易所和做市商是联动的。交易所对做市商会员，既要保护，也要进行清算，用以提供第二层的风控，而且是独立的风控。此外，交易所对做市商报价可加入权重的概念，使报价的质量靠近最好买卖价质量。

同时，推出期权交易需要采用更为先进的手段，用更为快速便捷的电子化交易平台进行报价，需要先进的IT技术保证交易的顺利运行。做市商之间也存在竞争，如果做市商们对未来的价格有相同的判断，那么报价的速度就会令他们占领先机。所以说，接入到交易所的速度，决定了做市商在竞争中的报价策略和风控模型的执行。做市商的参价非常多，需要发出去很多价格，如果说交易所的数据系统很慢，价格不能够实时更新，那么对做市商风险就会非常高。

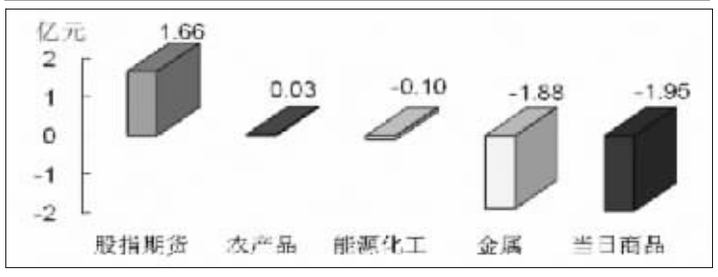
此外，流动性的“质”也很重要，在国外的期货市场，无论是场内期权还是场外期权交易，对报价的“质”都是非常重要的。比如一个交易所，非常欢迎做市商报价，但是又不希望做市商随意报价。交易所欢迎的是有“质”的报价，做市商的报价质量高还是质量低，无非就是看看其报价和最终成交的比例，比例高说明做市商没有乱报价。所以说，对交易所而言，采用什么样的措施，保证做市商的报价在合理范围内，让交易商提供的都是高质量的报价非常重要。这其中有重要的现实意义，也可引入到高频交易中。比如交易所的带宽是恒定的，如果高频交易或者做市商给你报了一大堆垃圾价格，把你的管道都阻塞了，市场就难以实现其功能。

还有需要重视的是，期权对技术手段的要求很高。期权上市以后，有许多的参量、交易策略和交易平台等。这些交易参数和信息都要在市场上进行采集、分类和发布，许多模型都要在第一时间内拿到数据才可以进行策略的分析和执行，这就对交易系统提出了很高的要求，报价必须有能力及时的向市场扩散。期权的下单不是一条腿在走路，而是多种策略许多条腿，而这么多策略是作为一个命令下达并且执行的，这就需要系统有很强的识别能力，这是一笔交易而不是许多笔交易。不光在交易过程中，在清算、结算的时候，都要通过这个系统对交易指令进行识别和及时的风控。因此比起期货而言，期权交易对交易系统的技术要求可谓又提升了一个层次。**（作者为洲际交易所大中华区董事总经理，全文见中证网www.cs.com.cn）**

期货市场当日成交额变动



期货市场当日持仓额变动



■ 期货微博

七彩路：G7会议上欧洲各国财长及央行行长达成共识，恐慌的市场情绪得到暂时平复，周三沪锌延续反弹势头，但由于欧洲区问题并非一朝一夕能够解决，中期的偏空走势未改，短期反弹不宜过分追高，关注欧洲央行议息会议的行情指引。

中期投资部：6日国内商品和股指平静开盘，盘中涨跌互现，反弹居多，近期几天里各品种或整个市场的成交量都明显放大，股指偏弱，商品内部板块和品种继续分化，但逐步凸显止跌的反弹动能。国内商品波段下跌趋势不变但可能临近尾声，短期开始进入阶段性底部区域，弱势板块或品种仍会继续下探或还有空间；稍偏强品种可能会逐步凸显止跌转入反弹修复走势中。

安东刘鸿：6日商品延续反弹，预计近期将以震荡反弹格局运行，反弹幅度和时间暂不好判断。

youliao55：继5日强麦、籼稻等品种大举反弹之后，6日菜油崛起并带动油脂板块强力反弹，由于农产品偏紧的供需格局并未改变，使得在商品市场整体低迷的情况下，未来农产品板块或许出现轮涨格局。

jgtl：注意美元如跌破10日线，短期头部显现，对持续承压的大宗商品及全球股市是福音，日线级别的超跌反弹随时可能出现！

馨月：目前商品价格回落，利于中国的外汇储备适当调整和转换，而在这个节骨眼上，央行如动用价格工具自动降息，无疑是自灭机会，同时，降息手段很容易促发房价反弹，这对中国经济来说弊大于利，只要房地产价格没有合理的回归，降息手段就必然受到制约。

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）	14.51877	2001年5月15日
稳健配置投资账户（原增值投资账户）	15.81575	2001年5月15日
成长先锋投资账户（原基金投资账户）	23.69710	2001年9月18日
现金增利投资账户（原稳健增长投资账户）	11.54917	2005年3月25日
平衡增长投资账户	9.36932	2007年5月18日
策略成长投资账户	10.74379	2007年5月18日
积极成长投资账户	9.31064	2007年5月18日
打新立稳投资账户	9.76092	2010年6月25日
季季长红利投资账户	8.10682	2010年6月25日

本次公告(2012-100)仅反映投资账户截止2012年06月05日的投资单位价格，下一公告日为2012年06月08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，如遇节假日则顺延。详情请查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。