

“基建概念”持续发酵

玻璃期货再现涨停创新高

■本报记者 官平

中央经济工作会议强调的城镇化议题直接刺激了房地产板块股票及建材类相关大宗商品，郑州商品交易所上市不到两个月的玻璃期货，昨日午盘即拉升并封死涨停，与此同时A股玻璃上市公司也录得不同涨幅。

玻璃期货备受市场青睐

玻璃期货1305主力合约，14日开盘价1438元/吨，最高价1502元/吨，最低价1438元/吨，以1502元/吨涨停板价报收，较前一交易日收盘价上涨63元，成交量1878770手，较前一交易日减少37500手，持仓量508076手，较前一交易日增加16272手。

这是玻璃期货于去年12月3日上市以来的第二个涨停，玻璃期货挂牌的9个合约曾于今年首个交易日1月4日全部收于涨停。玻璃期货上市以来成交尤为活跃，挂牌首日交易量为69.4万手，在随后交易日里不断刷新成交记录，2012年12月19日单日成交量达277.4万手。

从资金偏好看，玻璃期货作为全球第一个玻璃品种，备受各方青睐。记者查阅玻璃期货1305

合约持仓量数据发现，自1月4日以来的7个交易日里，该合约持仓量均在20万手以上，平均日持仓量为34.37万手，最高持仓量为昨日的50.8万手。

国泰君安期货研究所研究总监陶金峰说，玻璃持仓大增近20万手以上，资金推动玻璃强劲涨停，但现货市场反应并不积极，玻璃现货价格小幅反弹，关键是市场预期1月18日将公布的2012年经济数据偏好，预期全年GDP和四季度GDP增长7.8%。此外，国土部表示房产税扩围试点扩大暂不推出，显示房地产调控政策趋于稳定，利空影响减弱。

光大期货分析师钟美燕表示，中央经济工作会议强调的城镇化议题直接刺激了房地产板块股票及建材类相关大宗商品，比如螺纹钢、焦炭、玻璃。玻璃期货更是一路强劲上扬，从年底1350元/吨的低位上行至1500元/吨，涨幅高达11%。

值得一提的是，在玻璃期货上涨的同时，A股市场相关股票价格也出现明显上涨，截至14日收盘，南玻A(000012)涨幅2.8%，洛阳玻璃(600876)上涨3.95%，耀皮玻璃(600819)涨幅6.55%，福耀玻璃(600660)上涨3.65%。

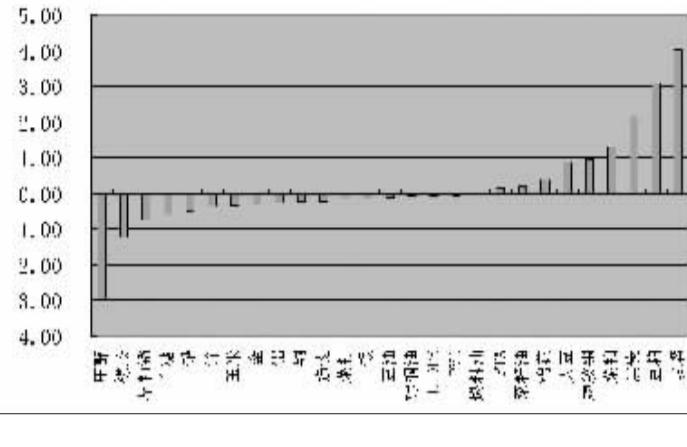
现货“不温不火”

玻璃期货红红火火，玻璃现货市场却显得“不温不火”，这多少让人对期价涨势的后劲心存疑问。

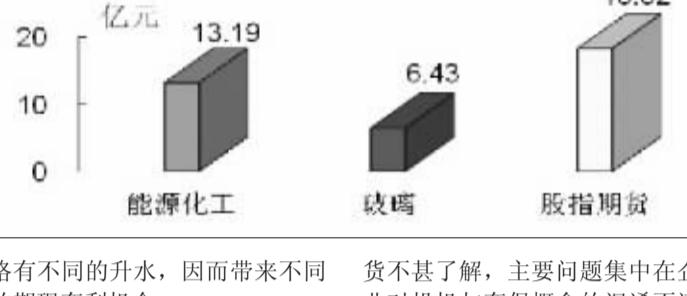
近期，国内浮法玻璃原片市场大稳小动，而北方仍显不温不火，南方市场拉涨走势持续。钟美燕称，沙河价格已降至低位，经销商已开始准备回货，各厂家出货良好。而山东地区走势不佳，少数厂家价格下调。华南市场拉涨情绪仍浓，部分上调1~2元/重量箱。此外，华东地区玻璃会议释放价格上涨信号，基本面需求尚未乐观。由于受到2012年房地产调控政策的影响，持续受到抑制的玻璃需求在岁末年初开始崭露头角，因此，这个玻璃的冬天“不寂寞”。

钟美燕说，此番玻璃盘面的强劲走势，既有基本面的指引，又离不开资金的强力推动。从目前玻璃期货的交割制度设计来看，玻璃13家厂库总共拥有的仓单限额为16.3万吨，这相对于市场庞大的玻璃产能来说占比极小，因而这一制度使得资金推动期价有了可操作空间，注册仓单的量有限。此外，玻璃现货价格区域间价差大，期货价格较不同地区的价

1月14日国内大宗商品涨跌统计(%)



14日热门板块与领头品种和股指期货资金进出



格有不同的升水，因而带来不同的期现套利机会。

在1月12日杭州举办的一次玻璃产业会议上，本报记者了解到，与会玻璃企业普遍对玻璃期

货不甚了解，主要问题集中在企业对投机与套保概念的混淆不清进而对期货尚存偏见，再加上企业在期货知识和人才方面的欠缺，限制了他们参与期货的空间。

海通期货每周视角

玻璃短期追多需谨慎

□林菁

周一玻璃期货再现涨停，主要受到上证指数拉涨及华东地区报价上行的激励，如果从玻璃产业链结构来分析，玻璃价格重心提升难以一蹴而就，短期操作仍需谨慎对待。

需求过剩格局难改

近期平板玻璃需求改善预期较强，主要来自于城镇化概念，但其实际效果有限。

根据中国指数研究院2012年底发布的《未来十年2011-2020中国房地产市场趋势展望》，未来十年，我国城市化率将以年均1.1个百分点的速度提升，每年新增城镇人口约为1700万人，以人均30平方米住房面积计，新增住房需求将超过50亿平方米。据估算，对于普通住宅，其建筑面积与玻璃使用面积之比在1:0.5左右，即城镇化带来的新增玻璃需求在每2.5万平方米左右，大致为6250万重箱(以5mm建筑玻璃计)，大致能够消化2013年玻璃的新增产能，将有助于降低过剩程度。

从房地产相关指标来看，2012年11月“国房景气指数”为95.71，已连续两个月回升，预示着房地产

市场正在企稳回升。但考虑到玻璃在建筑周期中的使用时间，这一预期回暖传导到实际玻璃消费上仍需较长时间，从11月的房屋竣工面积来看，累计同比仍在下降之中。预计到2013年下半年，房地产市场回暖对玻璃需求的实际拉动才能表现得比较明显。

在2013年经济的弱复苏背景下，平板玻璃产能过剩程度将有所降低，但过剩格局难以扭转，玻璃期货在2013年的价格重心将有所抬高，但受到产能过剩制约，趋势性上涨难度依旧较大。因为一旦利润回升，产量提升的空间较为巨大，并进一步增加后期的供应压力，因此毛利率、停窑率、库存及期现价差等指标需要我们持续关注。

期现价差制约期价拉升幅度

周末华东基准地华尔润报价上调20元/吨，报1392元/吨，对期现价差收敛有所推动，也成为刺激玻璃期货拉涨的因素之一。1月17日华东地区将召开价格研讨会，市场预计此次会议定价将有所上调，为春节后市场价格上调形成铺垫。不过，虽然近期华东及

华南市场价格有所回升，但仍低于11月下旬的价格水平，华北地区现货价格更持续低位徘徊，可见淡季需求对玻璃价格仍有明显制约。按往年规律来看，年前两周为建筑行业赶工时间，玻璃需求将略有增长，现货价格可能有所提升，但总体仍以盘稳为主，跟随期货拉升难度较大，且波幅不如期货活跃。

根据计算，1305合约对现货正向价差达到94元/吨以上后，基本可以覆盖四个月的资金、仓储及交割成本，对于能够有效注册仓单的企业，将有条件介入期现套利。因此，期现价差拉大至一定程度之后，将造成期货的回调压力，前期玻璃期货价格上涨至1484元/吨，华东基准底价仅1376元/吨，过大的价差引发了期货的回调。不过对于新品种来说，现货力量的介入程度仍有待培育，对于能够有效注册仓单的企业，参考期现价差可以进行套利；但对于其它投资者而言，期现价差仅作为一个参考指标，实际操作上应当谨慎对待，不可盲目追多或杀空操作。

货币政策现转向苗头

大宗商品酝酿调整风险

□宝城期货金融研究所 程小勇

在国内基建题材、美国绕过财政悬崖和欧洲尾部风险消退等利好助推下，钢材、煤炭、化工品和有色等板块轮番反弹。然而在“轮动反弹”的背后，部分指标的背离(美元与商品同跌)和政策转向迹象非常规宽松货币政策退出甚至收紧)正让商品市场不断积聚回调风险。

指标出现背离

首先，美元与商品出现同跌。2013年开局，美元指数先冲至80.868点，稍后出现连续的大幅回落，截至1月14日已回落至79.3。与此同时，大多数商品也自1月中旬冲至年内新高后纷纷回落，有色金属和化工品为主。对比历史，美元与商品同跌的情况出现，往往伴随着市场系统性风险暴露而出现的。当前，市场的风险在于美国国债上限问题，美国绕过了一座悬崖之后，压在美国面前的还有另一个障碍，两个月后，被延期执行的1,100亿美元减支措施将再次浮现。同时，美国也迫切需要上调债务上限，如果债务上限无法解决，可能还会产生更大的恶果，共和党有的领导者不惜以让政府

关门相威胁。

其次，中国信贷数据和CPI出现背离。自2003年以来，中国的CPI往往与新增信贷、M2正相关，但去年12月份却出现背离，新增贷款减少而CPI升幅超预期。数据显示，2012年12月，广义货币(M2)同比增长13.8%，比11月末低0.1个百分点，而人民币贷款增加4543亿元，同比少增1863亿元。与此同时，去年12月，CPI同比上涨了2.5%，中国央行控通胀的进程可能加快到来，从而货币政策不会如年初市场预期那样宽松。

政策转向风险露头

自2008年爆发经济危机以来，商品甚至资产价格上涨离不开货币宽松或者流动性宽裕的大环境。而在去年12月份美联储会议纪要显示，美联储可能于2013年底退出资产购买计划，在货币政策边际效应递减规律主导下，当前美国实际利率已在攀升，而实际利率的上升将增加实体经济的融资成本，抑制商品的投机行为。

此外，2013年，中国规范地方融资平台和“影子银行”方面力度会加强。当前，我国地方政府债务主要以投向基础设施建设领域为

主。根据审计署的相关报告，已支出的债务资金中，用于市政建设、交通运输、土地收储整理、科教文卫及保障性住房、农林水利建设等公益性、基础设施项目的支出占86.54%。在地方政府资金缺口日益扩大的背景下，此次出台的规范地方融资平台通知可能会拖累2013年基础设施建设投资的增长速度。中国央行在部署2013年主要工作时强调：完善信贷政策导向效果评估，意味着传统高能耗、重工业或者重复建设将得到抑制。

板块轮动反弹动能减弱

从去年12月至2013年1月的商品反弹有两大特点：一是，宏观利好导致工业品价格相对强势；另一方面，农产品和工业品出现“炒新”的特点，玻璃期货由于可用于交割的现货量远少于期货多头持仓量，导致炒新越演越烈，但

产能过剩问题是无法回避的，随着企业逐渐熟悉期货交割业务，玻璃价格将出现大幅回调；另一个是菜籽和菜粕，由于菜籽和菜粕大多数在企业手上，现货流通的不多也引发了炒新的迹象。

然而从供需面看，高库存、需求弱和产能过剩等问题会制约工业品的反弹高度，再叠加政策转向风险，金融属性消退，此轮“轮动反弹”即将终结；农产品方面，国家收储效应即将结束，后市面临仓库和抛储的压力，这尤其表现在白糖和棉花等在2013年大规模收储的品种上；豆类产出高于预期，1月11日，美国USDA报告纷纷上调大豆产出和结转库存，而调降玉米的产出和库存；油脂类2012年需求不振，2013年也难有突出表现，库存较高，而伴随大豆产出的增加，价格回落可能刺激压榨企业加大开工，增加豆油的供应。

长江期货 CHANGJIANG FUTURES
公司网址: www.cjfc.com.cn 全国统一客服电话: 95579 027-85861133

汇聚财智 共享成长

资金面宽松 国债期货仿真上涨

□本报记者 熊锋

本周一，国债期货仿真全线收红。市场人士分析，现货市场短期资金面宽松不改将使国债期货仿真合约价格维持区间震荡格局，大幅下跌的概率不大。

截至昨日收盘，主力合约TF1303上涨0.004元至97.158元，全天增仓1338手。三张合约总成交量38839手，成交量较上周五减少，总持仓量95483手，持仓量较上周五增加。

中国国际期货分析师汪诚指出，国债现券成交依旧活跃，银行间可交割券和交易所国债当日均

涨跌互现。资金方面，宽松持续，银行间质押式回购隔夜加权利率小幅下行4BP至2.04%，7天加权利率小幅上行1BP至2.75%。

就近期走势而言，上周五公布的12月份CPI同比数据高于预期值，对现货市场造成了一定的冲击，但从昨日的走势看，通胀数据的短期冲击影响似已消除，在短期资金面宽松不改的情况下，国债期货仿真价格大幅下跌的概率不大，或将维持区间震荡格局。

此外，汪诚还建议投资者适当关注买TF1306、卖TF1303以及TF1309的蝶式套利机会。

长江期货看市

焦炭期价节前仍有上行空间

□李其保

在成本支撑和下游消费继续好转的背景下，焦炭行情将以偏强走势为主，春节期间仍有上行空间。

冬储效应提振现货市场

新年伊始，焦炭现货市场延续涨势。近期，主产区山西太原、临汾、介休等地冶金焦价格强势上涨，现在太原一级冶金焦1630元/吨，临汾一级冶金焦1580元/吨，均为出厂含税价。河北、江苏等地区大型钢铁冶金焦采购价上调50元/吨，现在唐钢一级冶金焦采购价1770元/吨，沙钢二级冶金焦采购价1770元/吨，均为到厂含税价。受华北市场影响，辽宁抚顺、河南南阳、安徽马鞍山以及山东聊城等地焦炭价格随之上涨50元/吨左右。此外，港口价格继续攀升，现在天津港一级焦含税平仓价攀升至1830元/吨。

一直以来，春节前钢厂都有一个较为集中的焦炭采购期，大概持续一个半月左右。今年，钢厂“冬储”同样也如期而至，焦炭现货市场走货良好正是钢厂冬季补库存的结果。目前，钢厂焦炭库存量仍未达标，短期补库存还将继续，部分焦化厂在酝酿涨价，预计后期焦炭价格仍将保持涨势态势。另外，随着恶劣天气影响到焦炭运输，局部地区供不应求也推升价格上涨。

成本支撑效应逐步凸显

近期，国内炼焦煤主要矿区价格小幅上涨。黑龙江七台河、鸡西等地焦精煤和肥煤价格上涨；钢材价格仍将小幅上涨为主。

品种扫描

锌 震荡上行

14日沪锌低开后震荡上行，但最终未能收回当日涨幅。冶炼厂惜售情绪有所改善，下游逢低采购，市场成交逐渐活跃。短期

内，锌价或将呈现弱势震荡的走势，关注前期高点15650元附近的压力有效性；中长期弱势难改。(邹志林)

豆类 强势反弹

周一连盘豆类强势反弹，豆粕领涨。外盘及国内金融市场表现上佳为豆类反弹提供了动力，但国内豆类基本面依然趋弱，油

粕弱势行情能否扭转仍需内外盘供需面配合。操作上，油脂仍保持震荡思路，大豆中线多单持存。(高桂英)

白糖 延续调整

周一郑糖延续调整。糖商现货报价继续小幅下调，大集团现货报价5560~5650元/吨；产业面上，多空博弈焦点仍聚焦于广西

霜冻天气灾害发生的可能性上。技术上看，当前糖市处于新的均衡区间重构过程中，建议激进者试探性轻仓做空。(高桂英)

铝 窄幅震荡

14日沪铝低位窄幅震荡。国内现货铝贴水25元/吨至升水15元/吨，换月临近持货贸易商平水出货积极，但由于下游及中间商

买兴一般，拖累成交重心小跌至15030元/吨，供需双方价格僵持，整体市况气氛平淡。建议沪铝观望或短线滚动操作。(邹志林)

铜 低开高走