

玻璃成交量创纪录 原油悄然站上95美元

# 国内外商品回升步调不一

□本报记者 官平

上周(1月14日至1月18日)期货市场步调明显不一，国内热点集中在玻璃、螺纹钢、焦炭等品种身上，外盘原油则站上每桶95美元关口。业内人士称，四季度中国经济发展速度超出预期，国际能源机构上调新的一年全球原油需求使得市场信心受提振，大宗商品开始温和反弹。

## 热门的“小股指”

有“小股指”之称的螺纹钢，似乎传导至玻璃、焦炭等多个品种，并且有轮番受“热炒”的势头。上周，郑州商品交易所玻璃期货1305主力合约成交量几创新高，周五(1月18日)焦炭期货1305主力合约在尾盘急速上攻至涨停。

上期所螺纹钢期货1305主力合约在上周最后一天再度站上每吨4000元关口，但现货市场的萧条似乎与之形成鲜明对比。据了解，钢材现货市场在上周还出现小幅回落，上海、北京等多个地区钢材价格有所下滑，期现价差

进一步扩大。

基本上，中国经济重新实现了更强劲增长。根据官方公布的数据，2012年第四季度中国国内生产总值(GDP)增长7.9%。这意味着在经历7个季度增长放缓后实现了一直以来期望的加速。

上周其他农产品、石化产品、有色金属和贵金属呈现震荡态势，市场表现平淡。其中，油脂类在大幅下滑之后出现反弹，大连大豆1305主力合约累计涨1.28%，豆粕1305主力合约周累计上涨3.62%。此外，豆油1305主力合约上涨2.24%。棕榈油主力1304合约小幅上涨1.6%。

亦有市场人士指出，当前现货市场疲软，交投清淡，市场库存高企，下游市场的需求并不乐观。而期货市场上涨之势多为信心所趋，最后必然会受到现货市场影响，短期内仍将有所盘整。

## 原油稳步上涨

中国市场不乏热点，纽约原油期货一个月来也步步为营，拾级而上。上周五，NYMEX 2月原油期货持稳于四

个月高位95.50美元/桶，因中美经济数据强劲，市场经济复苏信心恢复，从而提升了潜在的原油需求，同时中东的地缘风险因素亦抬高原油价格。

基本上，国际能源署(IEA)于18日公布月度报告指出，全球石油需求已开始紧俏，因中国需求增长且石油输出国组织(OPEC)供给下降，而这亦将会给原油价格带来上行压力。此前，IEA将2013年全球石油增长预估上调6万桶/天至93万桶/天；并上调全球石油需求24万桶/天至9080万桶/天。同时，IEA上调非OPEC国家石油供应增幅预期11万桶至100万桶/天。

美国经济数据不断改善也提振了金融市场。数据显示，上周初失业金人数降至五年低位，12月房屋开工已大幅增加。与此同时，地缘政治方面，伊斯兰教武装分子占据了石油输出国组织(OPEC)成员国阿尔及利亚一气油设施，令市场忧虑地区动荡可能干扰能源出口，美国汽油期货也上涨，此前一委内瑞拉炼厂发生故障，可能使该地区的汽油供应收紧。

经济数据有隐忧

# 有色金属下行风险加大

□宝城期货金融研究所 程小勇

海外市场的乐观情绪和低利率环境导致资金青睐风险资产，但由于微观供需面偏弱导致商品价格反弹的基础不牢固，再加上中美两大经济体货币政策有拐头迹象，随着春节临近，下游逐渐停工，与宏观经济密切的有色金属阶段性下行风险在加大。

## 经济数据有隐忧

2012年四季度经济增速触底回升，较三季度回升0.5个百分点，达到7.9%的增速。然而，从分项数据来看，中国经济再平衡风险犹存，转型困难重重，经济复苏的曲线比较平缓。数据显示，去年12月固定资产投资同比增速比上月回落约0.6个百分点。其中房地产投资从之前近30%的增长回落至12%，基建投资回落至15%左右，比起10月近30%的增速萎缩了近一倍。同时，制造业投资增速继续下滑，目前已仅有16%，远远低于过去两年27%的均值。从中央政府投资项目增速明显下滑来看，

政府刺激力度不如预期应该是投资增长走低的主要原因。

房价上涨压力明显加大，一二三线城市房价月环比涨幅在去年12月都创出了一年半以来的新高：一线城市的房价环比涨幅甚至已经接近了2011年地产调控开始之前的高位；二手房房价上涨势头稍微缓和一些，但也呈现出加速的态势。房价上涨压力的明显攀升，这可能导致中国经济复苏势头更加脆弱。

## 政策拐头可能性增加

商品甚至资产价格上涨都离不开货币宽松或者流动性充裕的大环境，特别是美联储，其作为全球的印钞机，提供了全球的美元流动性。而在去年12月份美联储会议纪要显示，美联储很可能在2013年底退出资产购买计划。此外，中国货币政策在2013年提前收紧，一方面，去年12月份物价反弹至2.5%，远超预期，成本推动型通胀大有卷土重来之势，虽然其中有季节性因素导致食品价格飙升；另一方面，房价上涨加快，为了不让房地产调

2013年关注基差波动

# 早籼稻小品种也有大机会

□瑞奇期货 汤青霞

作为稻谷中最先上市品种，早籼稻对全年稻谷价格风向标具有重要意义。耐储特征让其具备储备系统青睐，也正因此，早籼稻受政策干预较多，价格相对稳定，但这并不影响我们寻找较好的投资机会。

## 早籼稻小品种

早籼稻作为稻谷的一个小品种，年产量3300万吨左右，仅占稻谷产量的16%。分析早籼稻市场供需应立足整个稻谷市场，同时，国内稻米价格远高于国外稻米价格，形成稻米国内价格高地，因此进口供应也是重要影响因素。政策的干预在一定程度上影响早籼稻价格，但政策作用不能取代市场行为，在稻谷最低收购价政策兜底的平台上，供需格局是决定早籼稻价格走势的关键因素。

2012年稻谷产量20429万吨，同比增1.63%，连续9年丰收；其中早籼稻产量3329万吨，同比增1.65%。稻谷市场总体供应充裕，尤其是下半年中晚籼稻上市后，国内稻谷供应快速增加，中晚籼价格自上市价格持续下跌，部分地区直至启动最低收购价政策止跌。

自2012年3月以来，进口大米以低价、量大冲击市场。截至11月，2012年进口大米215万吨，同比增298%；进口到港均价480美元/吨(约3050元/吨)。浙江米粉企业越南米进厂价约3400元/吨，同

期国产早籼米3800元/吨。进口大米以价格优势大量替代早籼米工业用量，在米粉和啤酒米用量上替代最为明显，其中河粉用早籼米替代达到70%以上。大米进口从少量高端米向大量低端米开放，导致国内供应格局及价格预期发生变化，消费领域重叠致早籼米消费减少，215万吨大米折合稻谷300万吨，占早籼稻产量的9%，早籼米消费下降削弱早籼稻价格上行的动力。

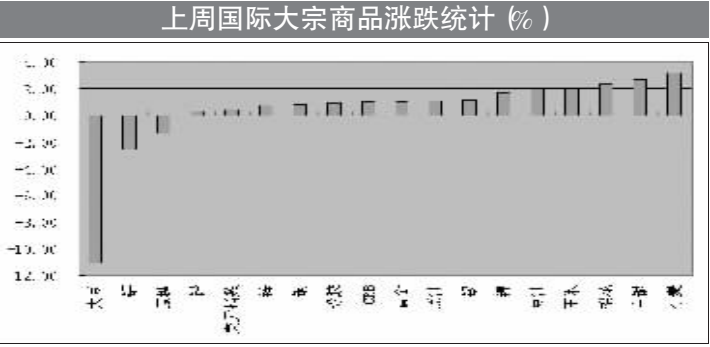
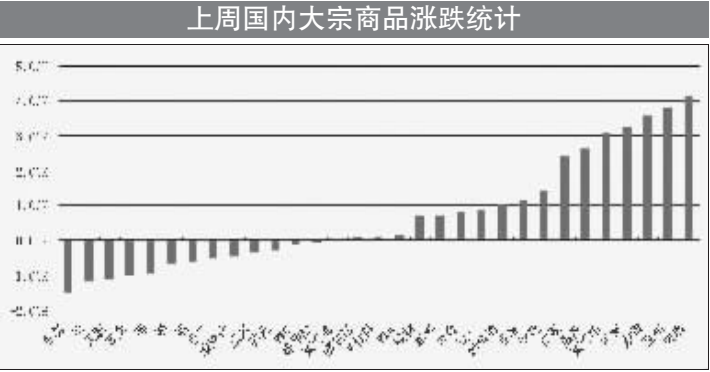
## 投资也有大机会

早籼稻期货是粮食期货的小品种，呈间歇式行情走势。稻谷现货市场变动对期货价格的作用较大，分析早籼稻期货市场的投资机会，应加深对早籼稻现货市场的研究，其中对政策的把握是一部分，对现货市场供需的了解是关键，对早籼稻产业的周期特点要明了。

政策中以早籼稻最低收购价的影响最显著，是早籼稻期货价格运行平台的支撑要素。供需因素是决定早籼稻期货价格长期走势的关键因素。把握早籼稻产业的周期特点是挖掘早籼稻期货间歇式行情投资机会的重点，大致可分为春节及最低收购价政策预期周期、政策轮转换及早籼稻生长周期、新年度早籼稻上市收购周期、收购期结束后的库存保值周期行情。

那么，如何才能把握早籼稻期货投资机会？

笔者认为，早籼稻现货与期



光期货分析师董丹丹在研报中表示，投资者担忧原油供应情况，尤其是美国和加拿大的供应已经超出了市场需求，这导致

原油在过去四个月的交投大致处于每桶85至95美元区间，但经济前景改善将提振燃料需求，这将对原油形成利多。

吨，同时1月16日LME铜增至34.9万吨的近一年新高。

再看铝。房地产和基建项目的回暖在12月和1月只是刺激铝材企业消化产品库存，新订单依旧稀少。12月份，浙江地区的铝加工地停工，汽车、家电等企业放慢生产节奏，作为原材料供应商的铝板带箔企业新增订单不足，不少企业准备提早放假。

铅锌方面，铅蓄电池行业整合还在继续，电池企业库存偏高，对铅锭采购依旧稀疏，导致上海期货交易所铅库存不断刷新历史新高。1月11日当周上期所铅库存猛增至99486吨，总库存逼近10万吨。而1月份各大钢厂对镀锌的价格进行了50-100元/吨不等的上调，但下游采购却难以接受，目前基建等项目对镀锌消费的拉动还未显现，再加上寒冬导致工地开工受到限制，锌消费也相对清淡。

货的基差是参与早籼稻期货投资关注的重点，自早籼稻期货上市以来，期货价格基本上对现货呈升水状态。

展望2013年的早籼稻市场，最低收购价政策是早籼稻市场所期待的重要的支撑因素，然而供需宽松的格局决定政策托底的平台终究脆弱了一些，早籼稻投资应考虑下调期货升水的预期。

本来预估期货升水则偏高，应削减期货的升水预估，周期轮动也同样需要考虑。

宏源期货

HONGYUAN FUTURES

宏纳百川 才聚宏源

(一) 公司总部:

资产管理部总经理、投资总监、投资经理、产品设计专员

期现业务部(筹) 总经理、国债期货事业部(筹) 总经理

首席分析师、研究中心总经理

机构业务部总经理、高级客户经理

IB业务部总经理、IB区域营销总监、高级培训师

(二) 营业部:

营业部执行总经理、营业部副总经理、市场部经理

高级客户经理、投资咨询顾问

工作地点: 北京、上海、杭州、大连、石家庄、济南、乌鲁木齐、合肥、郑州、昆明、南宁、扬州、重庆、厦门、深圳、广州等。

更多招聘职位详见公司网站: www.hongyuangqh.com

公司地址: 北京市西城区太平桥大街19号4层

邮 编: 100033

联系邮箱: hyqhzhp@hysec.com

联系电话: 010-68085510

利多耗尽 郑糖做空机会显现

□中证期货 王聪颖

虽然国内可能调低产量，但幅度有限，在进口糖价格优势明显导致进口量可能维持高位的情况下，预计2013年国内食糖市场将供过于求。短期看，国储收购于1月22日结束，而春节后进入季节性消费淡季，因此郑糖上涨的利多要素耗尽，投资者可积极布局空单。

## 全球增产原糖再度下挫

从几大主产国的生产情况看，全球仍处于增产格局当中。巴西的降水良好，利于2013/14年度甘蔗的播种和生长。2012/13年度巴西曾遭遇反季节降水，但最终实现增产。从更长周期看，巴西正开始新的十年增产周期。截至1月14日，泰国2012/13年度糖产量同比下滑7.1%至294万吨。考虑到泰国开榨较上年度推迟一个月之久，预计后期糖产量会逐渐增加，大约在950万吨左右，其出口高于700万吨。印度2012/13年度预计产糖2400万吨，虽不及2012年初的判断，但并不改变全球增产的局面。ISO和多家糖业咨询机构预测全球食糖增产预计为600-1000万吨不等。

## 天气、春节利多逐渐消退

原本以为冬至前10天没有低温，市场预计霜冻不会出现。12月底开始广西出现连日阴雨和低温天气，略出乎意料。寒流突袭刺激郑糖飙升至5700元，与现货价格

## 海通期货每周视角

反弹有限 豆类继续偏空

□叶云开

目前看，美豆重回1500美分上方压力较大，而由于非商业净多头寸下降速度超乎预期，我们对豆类行情维持2012/13年度偏空的观点。

## 美农报告轻微利空

美国农业部(USDA)在最近一次的报告中上调美豆单产0.3蒲/亩至39.6蒲/亩，与业内预期持平，按照单产趋势预估，下年度美豆单产将有望恢复至43蒲式耳/亩。收割面积上调40万英亩至7610万英亩。本月预测2012/13年度产量达30.15亿蒲，相比2011/12年度仅减产7900万蒲式耳。巴西产量上调150万吨至8250万，阿根廷下调100万吨至5400万吨。由于报告前价格回落已体现对供应回升的预期，库存消费比仍然偏低，加之预估对玉米小麦利多，限制大豆跌势。美国油籽加工商协会报告显示12月大豆压榨量为1.599亿蒲式耳，略低于市场预期，但仍高于11月份的1.573亿蒲式耳和去年同期的1.454亿蒲式耳。周度检验量为3910万蒲式耳，累计检验量为8.559亿蒲，去年同期仅6.402亿蒲。数据显示本年度美豆需求旺盛，海湾升贴水保持坚挺。密西西比河水位上升，降水及补救措施打消市场对出口受阻的担忧。

## 南美供应骤增

2012/13年度巴西大豆预售56%，同比上升8%。阿根廷大豆播种完成90%，播种延迟不会对产量造成严重影响。Celeres上调巴西产量预测至8043万吨，之前预测为7902万吨。巴西官方预测产量8270万吨，USDA为8250万吨，Cor-donnier维持巴西产量8100万吨不变，下调阿根廷产量100万吨降低至5300万吨，南美大豆整体产量保

几乎持平。近期糖厂也因为糖分同比下降而将食糖产量下调5%。不过从节气看，立春在即，低温和寒流也会销声匿迹。天气回暖有利于甘蔗收榨，产量会再度回到上升通道。

同时，春节的临近预示下游消费端采购告一段落。春节前商家备货一般提前15-30天，从时间点看，采购食糖需求将回落；而从2012年12月-2013年1月的食糖现货市场看，价格没有出现明显上涨，实际上来自下游的推动也逐渐减弱。春节过后，消费将步入季节性消费淡季。价格也有走弱的趋势。

## 收储支撑力度有限

2012/13年度国家食糖再度实施收储300万吨。第一批分两次进行。从第一次的交收情况看，糖厂和贸易商交货积极，显示了销售压力较大；而从交储主体的分布看，主要集中在山东沿海地区，久，预计后期糖产量会逐渐增加，大约在950万吨左右，其出口高于700万吨。印度2012/13年度预计产糖2400万吨，虽不及2012年初的判断，但并不改变全球增产的局面。ISO和多家糖业咨询机构预测全球食糖增产预计为600-1000万吨不等。

原本以为冬至前10天没有低温，市场预计霜冻不会出现。12月底开始广西出现连日阴雨和低温天气，略出乎意料。寒流突袭刺激郑糖飙升至5700元，与现货价格

几乎持平。近期糖厂也因为糖分同比下降而将食糖产量下调5%。不过从节气看，立春在即，低温和寒流也会销声匿迹。天气回暖有利于甘蔗收榨，产量会再度回到上升通道。

## 国内消费平稳

中国继续进口美豆，近日采购了数船美西大豆，压榨利润回升刺激进口，国内油厂开工保持正常，开工率在47.5%左右。年前备货结束，后市需求将逐步转淡。随着生猪价格的继续回升，养殖利润也大幅增加。当前规模生猪养殖利润大幅回升至340元/头，猪粮比达6.88:1。截至上周末，全国生猪出栏均价16.99元/公斤，延续元旦之后强劲涨势。猪肉价格连涨10周，未来涨势将趋缓，随着需求的减少，年后猪肉价格将有小幅回落。节后存栏量下降，饲料需求也难有增加。

值得一提的是，M1305和M1309合约之间价差有望再度扩大。由于5月后阿根廷大豆也将陆续上市，若2013年美国天气不再如2012年那般“创历史记录”地干旱，美豆亩产料将回升，在种植面积稳定的前提下，供应将增加，9月合约相对更加疲弱。

广发期货

GF FUTURES

隆重推出 Beta 动量对冲、

禧利宝等程序化交易产品

满足多样化投资需求

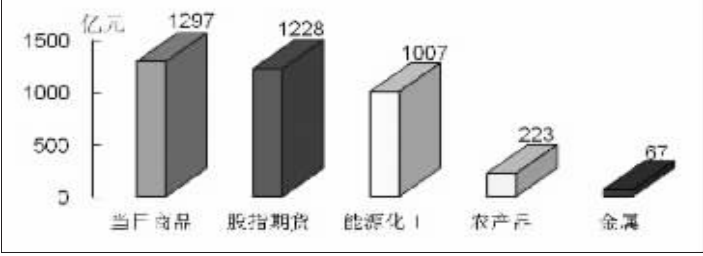
助您顺畅投资期货

联系部门: 广发期货投资咨询部

联系电话: 020-38456848

公司网址: www.gfqh.com.cn

## 期货市场当日成交额变动



点评: 上周五(1月18日)国内商品期货成交额骤增，部分品种波动幅度加大，期货市场成交额大幅回升；商品期货三大板块资金面流向分化，其中，金属板块小幅流出，能源化工板块和农产品板块资金则大幅流入，商品期货市场资金总计流入5.27亿元。与此同时，股指期货强劲反弹，投资者交投活跃度大幅提升，股指期货总成交额占期货市场成交额的比重较上一交易日下降了两个百分点，为58%；股指期货资金量继续小幅流入，部分投资者开始选择入场。

从盘面上看，上周五商品期货行情涨多跌少，资金继续流入大连焦炭、郑州甲醇等偏强品种，短期维持强势；有色金属上移，但资金流入并不显著，短期上冲力量不强；股指期货依托5日均线上扬，资金小幅流入积聚上行动力。