

可交割数量牵动市场神经

棉花多头攻势猛 空头令人忧

□申银万国期货 张郡凌

沉寂多时的棉花期货再度风起云涌,1月29日郑棉1309合约大幅增仓放量,尾盘收于涨停;30日继续高位强势震荡,虽然收高位小阴线,却继续增仓29926手。面对多头如此彪悍的攻势,不少人都为空头暗暗担心。

从理论上讲,钱多货少的时候就可能出现期货多头挤仓的情况。就棉花供需来看,今年中国国内产量约680万吨,加上进口量,基本能够满足国内需求。但国储无限量收储,收储总量已经达到了近600万吨,大大改变了国内的供需情况。按照这一计算,则国内剩余未掌握在国储手中的流通资源总量也就有80万吨。根据郑州商品交易所棉花期货的规定,2012年9月以后,只有今年的新棉才能注册成仓单进行交割,因此市场的新棉数量就成了郑棉1309合约博弈的对象。且由于先期交储棉花质量较好,后期棉花能否满足郑棉仓单质量要求还存在疑问,因此实际可交割量恐不足80万吨。

按照美国农业部最新的预测,2012-2013年度中国的棉花需求是770万吨左右,折合每月的消费量平均约为64万吨。考虑到目前中国棉花328指数在19300左右,而收储价格在20400元/吨,可以推测出今年新棉资源

基本都以交储为主,而这与与笔者向企业调研了解的情况类似。因此,目前纺织企业的实际用棉还是以陈棉为主,大型企业也有参与今年的抛储拍卖以获得一定的滑准税配额补贴,按照目前抛储成交19000和进口棉指数折合进口成本15300左右计算,采购储备棉对企业来讲的实际棉花成本约18000元/吨,较市场价格略有下降。短期内纺织企业或以消化陈棉资源为主,对新棉的需求量不大。

此外,为防止“转圈棉”,从目前公布的情况来看,本次抛储的资源为2005-2011年收储的棉花,因此各方暂时也不能从国储买到2012年新棉进行交割,这进一步限制了市场可交割资源的补充。考虑到2011年棉花临时收储313万吨,2012年临时抛储成交约49万吨,2013年临时抛储目前成交约30万吨,可以预期国储很长时间内可能还不会动用2012年国储,除非市场出现极端上涨,影响企业用棉的情况。

按照收储结束时间3月30日计算,还剩2个月时间,涉棉企业假如选择交储,则资金周转效率高,可继续获得加工利润。而如果选择在期货市场卖出保值,虽然目前价格已经基本和国储收购价格持平,但资金使用效率和周转率将大幅下降,这就意味着目前单持平20400左右的价格对企

业的吸引力有限,还不足以引发大量保值空头。另一方面,对多头来讲,随着时间的推移和交储量的上升,市场流通资源将进一步缩减,至于未来是否发动挤仓行情,完全可以谋定而后动。

考虑到各种因素,棉花企业

■南华期货看市

资金推动难持续 郑棉9月合约不宜追高

□傅小燕

经过连续几周的拼杀,棉花各合约价格均有突破,主力5月合约自2013年1月至今,期价涨幅已经达到7%,9月合约涨幅达到6.7%。然而经验上看,历年5、9月合约主力换月均发生在3月中下旬,此番资金对于9月合约的推动显然并不理性,预计断崖式的突破不会持续太久,9月突破20000后有惯性上行可能,但却为逢高沽空者提供良机。

期现价差触底回升

政策的开启对期现市场影响不同,从收储政策再到抛储政策,现货报价连续上行但波澜不惊。然而对期货市场来讲,现货市场的悲观与其快节奏的涨跌比较矛盾。2012年12月31日,期现价差达到-251元,期货贴水;1月25日,期现价差为589元,期货升水,接下来的几天升水幅度加快,现

货报价小幅下调,价差进一步扩大至千点以上。以往价差波动重心一般在-1000到1000元左右。期价的波动大伴随着上涨时涨幅也越大,现货有上涨的趋势,但赶不上期货的脚步,因此,期现价差位于1000点上下会波动一段时间,不会停留太久。

仓单量少引发资金来袭

截至1月29日,仓单数量为345张,有效预报52张,合计397张(15880吨)。因为收储已经接近600万吨,收储总量超过2012/13年度总产量的80%,因此,立马生成仓单以满足近月合约交割的需求显然不可能。而国家也在抛储的过程中对“转圈棉”做了严格的监督,对抛储棉不能生成仓单棉也做了规定(当前政策如此)。另外,交易所将在2013年3月注销2011/12年度棉花仓单,2013年9月份注销2012/13年度仓单。这意

味着如果政策没有变化,仓单紧张的状态难以避免,从而也将继续给多单炒作的机会。

追高风险大

USDA每月公布的供需报告显示,未来中国库存压力仍然是最大的,库存消费比也创出前高点,同比增幅在100%以上。2013年仍然是去库存化的一年,最大的库存则主要来自于终端纺织品服装。只有终端好转,棉花整个产业链才会有好的转机。除此之外,政策变动的不确定性依然很大。从对抛储的态度以及对棉花价格运行中的异常波动发现,政策才是硬道理。

除了上述的几点主要因素,如机构买外抛内以及套保也对期价上行造成阻碍。因此,可以用一句话来概括我们的观点,即9月合约惯性上冲虽将继续,但追高不宜,逢高沽空可行。

早籼稻最低收购价上调或拉大新陈价差

可卖1305、买1309合约套利

□瑞奇期货 汤青霞

1月30日国家发改委公告2013年稻谷最低收购价政策,其中,2013年生产的早籼稻(三等,下同)、中晚籼稻和粳稻最低收购价格分别提高到每50公斤132元、135元和150元,比2012年分别提高12元、10元和10元。笔者预期,此举将令早籼稻新陈价差扩大,投资者可卖1305合约、买1309合约进行套利。对稻谷企业而言,由于稻强米弱格局将进一步强化,建议在期现价差走强之时在期货市场销售2012年产早籼稻,加速库存的调整和资金回笼。

稻谷最低收购价政策按惯例一般在春节后公告,2013年提前于春节前1月30日公告。2012年中晚籼稻价格自收购期开始持续下跌,直至部分地区启动中晚籼稻最低收购价执行预案方止跌,但市场仍然非常疲弱。中晚籼稻最低收购价收购应于2012年12月31日结束,但市场弱势,国家延期至1月31日。而1月30日的公告,在时间上衔接2012年度中晚籼稻最低收购价的截止期,稳定市场之意明显。

2012年早籼稻最低收购价提价360元/吨,2013年提价240元/吨,较2011年2040元/吨提高600元,提价幅度29.4%,力度非常之大。早籼稻自上世纪90年代产量创历史新高后,一直在下降通道中。近年来,籼稻“双改单”的趋势较为明显,从国家保障粮食安全的角度,需要巩固的是早晚双季籼稻生产,鼓励种植双季稻须从早籼稻生产开始。双季稻种植成本高、风险大,提高保

护价才能增强种植吸引力。且早籼稻作为一年中上市最早的稻谷品种,其价格具有风向标作用。因此,在2012年早籼稻最低收购价提价幅度17.6%的基础上,虽然稻谷现货市场相当疲弱,但2013年国家仍选择早籼稻继续提价10%。

在国内稻米消费低迷,进口米价下滑之时,早籼稻最低收购价仍大幅度提高,其影响将主要表现在三个方面,一是早籼稻新陈粮价差继续扩大,以耐储为特点的早籼稻,是储备系统青睐的稻谷品种,符合储备标准的早籼稻新粮价格将走高,拉开与陈粮的价差;二是早晚籼稻价差缩小,早籼稻产量小且政策特性强,晚籼稻产量大,市场化程度高,早籼稻与晚籼稻价差继续有缩小趋势;三是稻强米弱的格局强化,自2009年以来,稻强米弱的现象持续,2012年以来进口低价米的冲击对大米市场影响强于稻谷市场,2013年伊始越南米价下跌,而稻谷政策价继续提高,将令稻强米弱格局进一步强化。

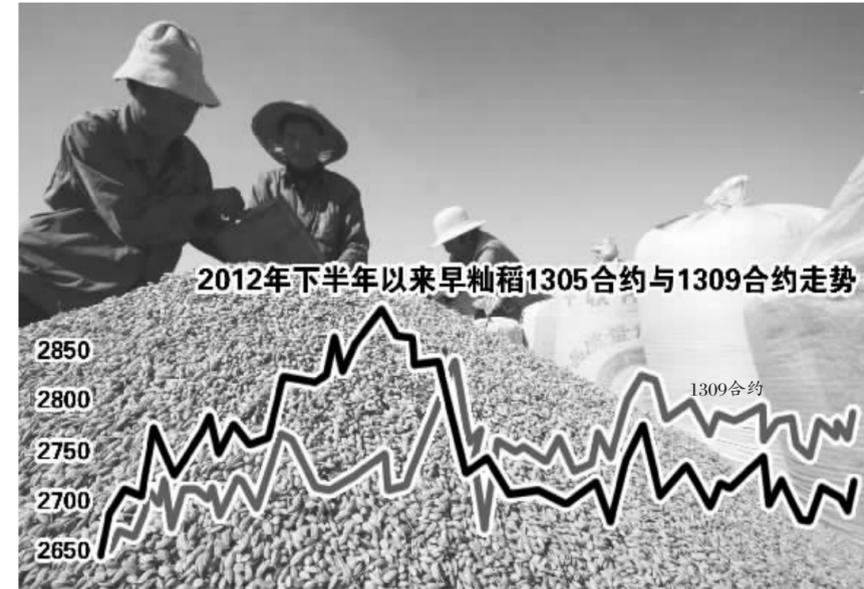
在政策价提高与进口大米冲击博弈下,稻谷企业应最大限度利用好政策,在兑现政策利多的周期内削减早籼稻库存,并抓住早籼稻期现价差走强的机会在期货市场销售2012年产早籼稻,加速库存的调整和资金回笼。预期早籼稻新陈粮价差继续扩大,可以陈粮换购新粮,或者卖早籼稻1305合约,买入1309合约。面对国外大米价值洼地更加明显的机会,加工企业可以尝试代理进口大米相关业务,以期国内外两个市场价差的缩小来获取利润。

买豆粕卖强麦 套利机会可期

左右,在基本面的影响下,二者价差有进一步扩大的可能。

豆粕多头信心或重拾

最新的美国农业部(USDA)报告显示,2012/2013年度美国大豆产量总计为30.1亿蒲式耳,环比增长1%,较2011/2012年度同期下降3%。美豆单产为39.6蒲式耳/英亩,高于预估0.3蒲式耳/英亩,较2011年上升了3%,是历史第三高。美豆期末库存为367万吨,较12月报告高14万吨,同比下跌20%,是近9年最低水平。报告对南美大豆市场也做了调整,对巴西产量调高至8250万吨,阿根廷产量则下调至5400万吨。总的来说,本次报告利空豆类,但CBOT市场大豆并没有向下突破,豆粕也触底反弹,显示



新华社图片 合成/尹建

历年稻谷最低收购价政策

发布时间	早籼稻最低收购价	期货影响 (阶段高点—上日收盘价)	现货影响 (3个月)
2008年2月8日	1540		+100元/吨
2009年1月24日	1800		+20元/吨
2010年2月20日	1860	+38元/吨	+40元/吨
2011年2月10日	2040	+53元/吨	+80元/吨
2012年2月2日	2400	+71元/吨	+120元/吨
2013年1月30日	2640		

来源:文华财经 江西省粮食局

利空出尽,CBOT市场豆类走出筑底企稳形态。国内豆粕受美豆走势影响较大,因此,大连豆粕市场有企稳反弹可能。

近期国内沿海各地豆粕现货价格持续震荡,整体处于回调阶段。但在上周五美国农业部报告出炉之后,美豆短期基本面利空目前,库存水平偏低的饲料厂商已开始集中采购,由于此前担心美国农业部报告利空可能继续拖累市场下行,大部分厂商备货速度缓慢,加之沿海多数油厂加大远期基差合同预售力度,在很大程度上加剧了厂商的观望情绪。截至14日,江苏张家港的43%蛋白豆粕现货价格为3780元/吨。

随着春节的临近,面粉走货日趋迟缓,当前小型面粉企业已陆续停机,大型面粉加工企业也降低了开工率,对小麦的加工需求逐渐减少。受供应增加和需求减

弱的影响,部分地区小麦到厂价出现了20-60元/吨的下调。从当前国内消费结构升级以及面粉行业产能过剩的角度来看,面粉加工企业开工率的提高更多源于采购成本的高企以及其对后期粮源紧张及价格上涨的预期。大量面粉结转在中间商和经销商手中,终端消费需求的提振作用较为有限。目前这个时间段应是面粉消费的旺季,但当前却是“旺季过旺”,这必然会导致“淡季过淡”的局面,加之面粉加工企业透支其采购需求,这将带来其小麦采购需求的大幅下降。此外,面粉企业由于前期采购成本高,且产能过剩,去年年底以来,因面粉加工企业开工率上升而提高了结转面粉库存,但消费需求明显弱于上年同期水平。小麦市场供需格局的改变及政策调控的持续施压,这也促使小麦价格深度回调。

小麦面临政策性调整

2012年12月份以来,国家加大了临储小麦的市场投放力度,临储小麦投放量由400万吨提高至500万吨,并加大大部分区域的调控力度,以缓解小麦流通市场供需格局偏紧所引发的价格大涨。在此影响下,小麦期价冲高回落,临储小麦拍卖市场整体也呈现出“量增价跌”格局,部分地区成交价格下跌明显,市场对麦价高位运作保持谨慎。

随着春节的临近,面粉走货日趋迟缓,当前小型面粉企业已陆续停机,大型面粉加工企业也降低了开工率,对小麦的加工需求逐渐减少。受供应增加和需求减

原油黄金短期看涨

□本报记者 官平

稳步上行的国际油价悄然间再度逼近每桶100美元关口,受经济数据推动,29日(美国东部时间)纽约商品交易所3月交货的轻质原油期货收于每桶97.57美元,创历史新高。分析人士认为,原油走强主要受益于美元指数下跌以及美国经济数据转好、股市进一步走高,短线看仍有冲高动能,100美元大关并无悬念。

带着预期涨

美国经济改善为油价提供动能,2013年1月,受市场对经济形势乐观预期的推动,原油价格重新站上每桶90美元以上,并逐步攀升。截至1月30日当周,NYMEX3月轻质原油期货合约价格连续上涨8周,而自2012年12月初以来油价已上涨9.7%。

29日,标普发布月报称,2012年11月份美国20个大城市房价同比上涨5.5%,实现连续10个月上涨,这是自美国房地产市场2006年崩盘以来房价持续上涨最长的时间。报告显示,美国房地产市场稳定持续的复苏势头,提振投资者对美国经济的信心,推动股市和原油等风险资产价格上涨。

新湖期货研究所分析师姚瑶表示,目前影响油价因素主要是美欧经济数据、欧佩克产量等,总体来看以利多为主,经济好转的迹象增强了市场对原油需求止跌企稳的预期,支撑油价上涨。

油价上涨,库存却在增加。美国石油协会(API)最新公布数据显示,上周(1月21日至25日)美国

原油和汽油库存增加,因原油进口及炼厂产能利用率上升,截至1月25日当周,美国原油库存增加420万桶至3.68212亿桶,远高于分析师预期的260万桶。

油比黄金强

国元海勤期货首席分析师姜迎春指出,目前的纽约原油期货与布伦特原油相比还有较大差距和补涨空间,另外作为避险品种和保值品种的黄金,相对其他风险资产走强,黄金魅力有限,预计黄金第一季度可能维持小幅震荡,难以大幅反弹。

因为金价和油价都受美元汇率、通货膨胀及国际重大政治经济事件影响较大,金油比是业内关注的一个指标。记者统计显示,2012年11月30日COMEX4月期货合约价格与NYMEX3月期货合约价格的比价为19.07,而1月29日的比值则为17.05。

上海中期期货分析师李宇表示,从去年11月以来,金油比不断下行,显示油价上升幅度快于黄金。由于年初公布的一系列经济数据转好,特别是中美欧三者的先行指标PMI均超预期好转,导致市场对全球经济前景抱有信心,因此原油受益走高。黄金更多的是作为避险资产来规避经济不确定性,如果经济前景向好,资金会更多地流入风险资产去攫取高收益,从而抛售黄金等避险资产。

不过从目前黄金的走势来看,短期反弹可能仍将延续。李宇说,除了技术形态显示短期会有反弹外,亚洲地区春节假期来临可能会提振实物需求,因此,一季度可能会延续往年的走强态势。

国债期货仿真合约全线下跌

□本报记者 熊锋

国债期货仿真三张合约周三全线下跌,受制于节前资金面趋紧的压力。

昨日近月合约下跌较多。截至收盘,主力合约TF1303下跌0.054元至97.108元,全天减仓2551手,减仓较多。三张合约总成交36969手,总持仓99496手,合约成交量和持仓量均较前一交易日有所下降。

就现券而言,中国国际期货分析师汪诚指出,银行间可交割

券和交易所国债当日普跌,3年期国债13附息国债04当日发行,中标利率3.1%,基本符合市场预期,配置需求仍较旺盛。就资金面方面,银行间质押式回购利率7天加权利率继续上行,接近央行逆回购中标利率。

对于近期走势,汪诚分析,短期内资金面仍制约国债期货仿真走势,但在需求支撑下,国债期货仿真价格下跌空间仍有限。相对于其他合约,TF1309合约仍存在相对高估,后期价格有调整需求。

大商所明确资管业务开户事宜

资管业务客户作为单位客户管理

□本报记者 胡东林

1月30日,大商所下发《关于期货公司资产管理业务开户事宜的通知》,就会员单位资管业务开户和管理服务规则进行明确。大商所负责人在接受记者采访时表示,交易所将多管齐下支持会员单位资管业务的开展。

根据大商所通知,期货公司为期货公司资产管理业务客户申请交易编码,应当按要求提交相关材料。交易所将资产管理业务客户作为单位客户管理。期货公司将申请材料提交交易所,交易所受理后3个工作日内予以答复,交易所核准开户的,期货公司应通过会员服务系统的单位开户功能申请交易编码。客户资料变更应书面向交易所提交申请及变更证明,经交易所批准后,通过会员服务系统办理。

大商所相关负责人表示,期货公司资管业务的开展,有利于发展机构投资者力量,使期货市场运行更为稳健,功能发挥更为充分。同时,推出资管业务可以满足各类投资者的避险、投资需求,并改变目前期货公司几乎仅靠手续费的单一盈利模式,有助于推动期货公司向多元化经营模式转型,培养未来新的盈利增长点。因此在中国证监会《期货公司资产管理业务试点办法》公布后,大商所高度重视,多次组织业务部门认真研究,并已与市场服务、清算交割、开户系统和市场监管等多方面积极做好了准备工作。

据了解,为会员服务积极准备资管业务,交易所于去年12月21日组织了29家会员单位的33位高管及12位业务主管人员参加

了资产管理业务培训,有针对性的培训内容对各单位启动商品期货资管业务提供了有力支持。在中国期货保证金监控中心《期货公司资产管理业务统一开户问题解答》发布后,交易所根据相关业务安排,拟定了过渡期间的开户管理办法,并短时间内完成了相关开户系统的改造和上线。1月30日《通知》发布后,一些行动迅速的会员即上报了资管账户的开户申请,交易所按规定程序和条件审核后批准了4个资管账户的开户申请。

这位负责人说,从前期交易所与会员单位的交流沟通情况看,目前会员单位在资管业务的筹备方面还面临一些制约因素,在资管业务开展后,交易所将针对会员需求,从人才培养、研发、业务和管理等多方面支持期货公司,为资管客户提供便利高效的服务。

具体为:在开户环节,提高审批效率,除将资管账户审批时间大大缩短为3天外,还将为资管客户开户提供其他更多的便利条件;在市场服务方面,引导会员和资管账户操作人员对市场和品种的了解,支持对交易所品种体系的创新业务开展;在业务和技术支持方面,在新一代交易系统中充分考虑满足机构投资者需求,在套利交易、保证金计算、期权等多方面提供更便利、更丰富、更多样化和低成本的交易手段。

南华期货
NANHUA FUTURES

南华期货(香港)紫荆花俱乐部隆重推出
环球期货交易精英班
程序化交易名家亲临 5天杭州集中授课

首期培训: 3月16日-3月20日
咨询电话: 400 8888 910/57

地址: 杭州 钱江新城 南华期货大厦
杭州 钱江新城 南华期货大厦