房地产调控效应持续发酵

“建材系”引领商品期货普跌

□本报记者 官平

“新国五条”公布后，昨日股市地产板块和期市建材系“共振”下挫，郑商所玻璃期货主力1309合约价格跌逾3%，上海螺纹钢期货主力每吨跌115元，大连焦炭主力亦跌破每吨1800元关口。业内人士称，短期而言调控政策对于市场的影响还更多地停留在心理层面，但随着各地相关细则的公布，地产调控将更具针对性和可操作性，直接影响到房地产相关产业的供需预期以及商品市场的表现。

“靴子”提前落地

3月4日，上证指数重挫3.65%，近50只地产股跌停；期市玻璃、螺纹钢、焦炭等建材品种亦大幅收跌。

导火索是上周五（3月1日）被业内称为“新国五条”细则的公布，内容涉及个人售房将按转让所得征收20%个税等。业内人士称，靴子落地，似乎没有心理准备，一是时间提前，二是力度超预期。

国泰君安期货研究所分析师付阳表示，原本期市对国五条细则解读为有利于一手房市场销售，土地供应将继续回升，利多建材，但市场反应明显相反。4日，商品市场中建材类品种跌幅靠前，玻璃、焦炭、螺纹钢领跌。

格林期货高级研究总监李永民表示，公布“新国五条”的实施细则，使得调控更具有针对性和可操作性，同时也表明政府严控房地产价格的决心，短期内抑制需求，从而影响到建材等相关产业的供求结构，如螺纹钢、玻璃、银行、有色金属等均受影响，这是导致国内股指、相关股票和商品大幅下跌的直接原因。

玻璃多空分歧加大

作为建材系品种之一，玻璃在这波“房控行情”中受到很大冲击，4日盘中短暂触及跌停板，虽未封住，但最终领跌商品。而在去年12月开始至春节前的一波上涨行情中，玻璃期货一度飙涨超过43%。

值得关注的是，昨日玻璃期货主力1309合约持仓达到59万手，成交量达到294万手，均创下该合约的最高成交量和持仓记录。从盘后前20名席位持仓看，多空均大幅集中增仓，多方增仓大于空方增仓，多方第一把交椅仍为永安期货，而空方第一则为海通期货，整体看多方更强。业内人士称，这说明市场对目前价格分歧很大。

北京中期期货分析师周文欢表示，“新国五条”作为房地产调控政策2013年从紧的转折点，一定程度上扭转了市场乐观预期，新国五条细则属于另一只靴子落地，玻璃期货价格有望在短期利空出尽后、在3月消费旺季到来时反弹。

周文欢说，尽管春节后玻璃大幅下跌，但仍属于上涨格局中的一次大调整，尚不能看作是转势，除非跌破每吨1425元。但在两会后、在不断出台的实质性房地产调控措施的累积效应影响下，迎来真正的下跌格局。

鲁证期货分析师娄载亮则认为，现货市场走强对玻璃期货产生一定支撑作用，特别是近月合约受现货支撑跌幅相对远月要小，短期来看，房地产调控这一利空还需继续消化，特别是前期股市中地产股跌幅较大，近期将陆续调整并可能影响商品市场走势。

螺纹钢11天每吨跌365元

上海螺纹钢期货亦在这轮调控中被拖累。昨日，螺纹钢主力1310合约大幅下跌，收出长阴线，收于每吨3905元，每吨下跌115元，成交385万手，持仓106万手，减仓2.3万手。受期市影响，现货市场亦开始跟跌，华东地区每吨小幅下跌10元至30元，虽然市场成交有所恢复，但市场情绪仍不乐观。

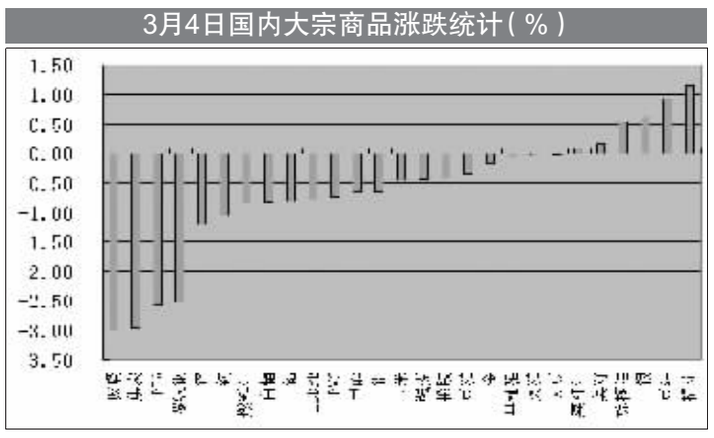
和玻璃期货一样，螺纹钢在节前的一波行情中一度上涨20%，而节后至今跌幅已接近10%，回吐将近一半。而焦炭作为钢材上游原材料，其主力1309合约节后跌幅甚至超过螺纹钢。

金瑞期货分析师周挺表示，昨日股指承压下挫逾100点，螺纹钢作为“小股指”受此影响较大，盘中一度跌破3900元/吨重要关口，原本上周期价在股指企稳、需求放量等利好因素的刺激下呈现底部企稳的态势，然而调控细则的出台令市场再度承压。

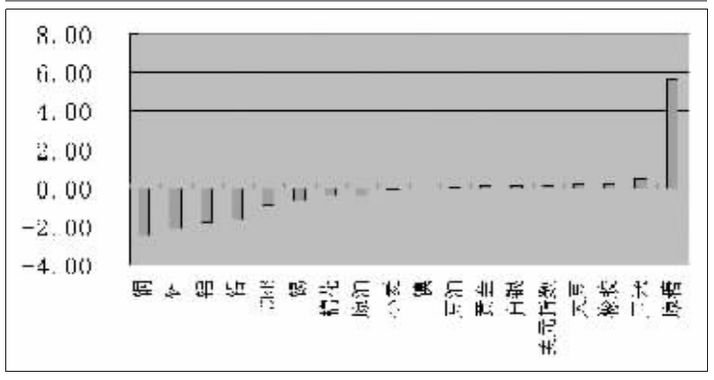
周挺认为，短期内期价将仍以调整为主，上行阻力较大；但当前钢市即将迈入需求旺季，加之期价已跌至成本一线，下行空间也较小。另从主力持仓变化情况看，多方主力持仓增加2万手，而空方主力仅增加6000手，预示多方逢低建仓意愿较强。

李永民认为，“新国五条”落实还需要较长时间，因此“新国五条”对市场心理层面的影响大于对实体经济的影响，加上政府还有稳定经济增长的另外一重目标，因此该政策短期内影响较大，但不会改变国内期货市场中期震荡走高的趋势。

3月4日国内大宗商品涨跌统计（%）



3月4日国际大宗商品涨跌统计（%）



国债期货仿真主力合约微跌

□本报记者 熊锋

周一国债期货仿真主力合约微跌，但市场人士认为，近期资金面虽趋于紧张，却不影响行情在短期内保持上行趋势。

截至昨日收盘，主力合约TF1306下跌0.020元，收盘报97.170元，日增仓1271手。TF1303合约微涨0.010元。对此，中国国际期货分析师汪诚认为，这主要因为进入交割月后，前期空单积极平仓，合约全天减仓5151手。三张合约总成交54924手，较上周五增加，总持仓101163手，较上周五减少。

就现券来看，汪诚指出，银行间可交割券当日普涨。其中，13附息国债03上涨0.08%至99.75元。资金面方面，货币市场利率下跌，但仍保持高位。其中，银行间质押式回购7天加权利率下行15BP至4.29%，短期内，资金面仍相对紧张。

对于近期走势，汪诚认为，国债期货仿真价格受风险因素支撑保持上行趋势，受到5日均线支撑明显，而现券价格涨幅有限，期现套利空间有所增加，存在较大的套利机会。

生意社：

2月BCI指数反映制造业继续扩张

□本报记者 熊锋

日前，大宗商品数据提供商生意社发布2013年2月大宗商品供需指数（BCI）为0.16，各品种均涨幅为0.44%，反映2月制造业经济较上月继续呈扩张状态，经济平稳运行。

数据显示，2013年初的大宗商品市场情况和2012年同期非常类似（2012年的1、2月BCI分别为0.2和0.16，而2013年1、2月的BCI分别为0.24和0.16）。

对此，生意社首席分析师刘心田认为主要由三个原因促成：一是今年市场的基本面和市场心态和去年类似，导致“早春”的重演；二是宏观经济环境变化不大，国内外大宗商品相关行业虽有起伏，但总体是稳的；三是大宗商品市场自身大周期和小周期的影响作用——大周期是2012、2013年均属于大宗商品从“黄金十年”向下一个阶段转变的过渡期，小周期则是每年市场的季节性波动。

刘心田预计，鉴于大宗商品的需求旺季即将到来，3月BCI仍可乐观。但“早春”不等同于真正回暖，市场随时存在倒春寒的可能。对于建材类商品近期走势，生意社认为，2月钢价冲高回落，是年前基建等政策利好之风频吹、主流钢厂因成本上升而上调钢材出厂价格和钢市终端需求尚未回暖所共同引起的。随着天气逐渐变暖，旺季的到来，钢价在3月中旬止跌回稳概率较大。整体而言，生意社认为，目前建材市场普遍对春季行情预期较高，但因基本面供需仍未有明显起色，预计行业真正回暖将在三、四月份出现。

■ 品种扫描

白糖 小幅走低

4日郑糖1309合约低开运行并收一小阴K线。全球供应过剩预期对糖价形成压制，但国内供销平衡状况限制其跌幅，郑糖小幅走低。技术上，1309合约继续回落，上方仍受10日及40日均线压制。操作上，短线逢高抛空。（高桂英）

玻璃 大幅下挫

4日玻璃1309合约大幅下挫，持仓明显增加。房地产市场承压打压玻璃市场人气；现货市场，华东市场部分企业上调出厂价格。技术上看，期价短线考验1500关口支撑，呈现弱势调整走势。操作建议，依托5日线短空。（高桂英）

焦炭 低开低走

周一焦炭1309合约低开低走，期价跌破1800元关口支撑。上周山西、河北等地部分大型焦化企业主动下调焦炭出厂价格以保证出货量，在一定程度上给钢厂打压焦炭价格提供了话语优势。操作上，待回抽至1800附近抛空，止损1820。（邹志林）

铅 重心下移

4日沪铅价格重心继续下移，维持弱势。基本面来看，下游订单相应增多，预计铅价下行空间有限。不过目前仓单占比较高，铅价上行时恐遭遇套保盘的压力，因此上行难度也不容小觑，建议暂时观望。（邹志林）

塑料 放量下跌

4日大连塑料主力1309合约震荡下行，日内成交突破110万手，持仓亦增加近5万手，技术上显现增仓放量下跌态势。建议中线投资者采取逢低介入的思路，止损参考区间为10600-10700元。（邹志林）

PVC 维持弱势

4日PVC1309合约低开后弱势下探，日内一度至6675元/吨低点，整体维持弱势运行。现货报价维稳，交投气氛低迷致使成交一般。受国家从严从紧楼市调控政策影响，PVC短期将处于弱势，偏空思路为宜。（邹志林）

利空因素渐消化 铜市将震荡筑底

□国泰君安期货 李鹏 林小春

当前的铜价已逐渐消化负面因素，中美经济稳步回升、资金流动性充裕等支撑因素未逆转，国际铜价和沪铜分别在每吨7600美元、56000元附近震荡筑底的概率较高。

对美联储可能提前结束QE操作，其实市场早有预期。数据显示，美联储在去年9月开始其资产负债表已停止扩张。从经济数据看，近期美国经济数据整体乐观，特别是房地产和汽车制造业呈现加速复苏态势，美国1月份预售屋销量创近二十年以来的最大月度升幅，美国1月汽车销售同比增14.2%，连续数月继续呈现两位数比例增长态势。另外2月制造业ISM创2011年6月以来新高，上行动力主要来自新订单。但也应看到，美国首次申请失业救济的人数近四周均值维持在35万左右，显示美国劳动力市场改善依然缓慢。通胀方面，美国1月CPI同比上涨1.9%，创下2012年7月以来最小升幅。中短期而言，美国经济复苏程度仍难达到美联储设定的失业率低过6.5%，通胀高过2.5%的条件。加之美政府已启动自动减赤程序，美国经济上半年有一定不确定性。而伯南克明确表示，由于经济复苏仍然较大不确定性，美联储货币宽松政策立场不会退缩。预计在伯南克离任前美联储提前结束QE政策的可能性不大，而资产负债表相对变动，不足以支撑美元指数持续走强。加之日本和英国央行再进一步扩大定量宽松规模，因此全球金融市场流动性充裕格局中短期内也不会逆转。

相对而言，国务院近日出台房地产调控政策较为出乎市场意料，特别对出售自有房屋按转让所得的20%计征个人所得税，可能导致二手房市场成交短期内迅速降温。但仔细研究公布的国五条细则，主要针对房地产投资和投机需求，首套住房并不受影响，而且二手房市场交易成本的增加可能间接刺激新房需求，加速新房市场去库存化，短期内可能利好房地产开发企业。但中长期看，如果持续加码房地产调控，必然影响企业预期，压制房地产投资增速回升，因房地产行业直接或间接占国内用铜量的40%左右，国内今年铜需求增速恢复10%以上的可能性不大。

就基本面而言，由于春节期间中国进口贸易停滞，LME铜库存持续净增加，伦铜库存从今年初的32.05万吨逐渐增加至45.9万吨，增长幅度超过30%。企业调研显示，部分电缆由于对今年订单预期较为乐观，春节前一周已提前备库，而企业一般年后初十左右才能达到正常开工状态，农历新年后，因企业开工率持续偏低，铜价下跌也未刺激企业采购意愿。但随着下游企业开工率回升，主要消费终端---电网投资增速的加快，以及资金市场流动性的改善，低铜价必然刺激企业现货积极采购。

当前沪铜短期价格底部特征开始显现：现货进口贸易开始重新启动，上海地区保税区库存已从年前100万吨下滑至80万吨左右，进口升水小涨10美元，维持近一个多月的现货贴水也出现下降，显示市场需求缓慢恢复；沪伦三个月的比值上升至7.3附近，内强外弱的特征明显；另外1月精铜进口量低于去年月平均值，长假期间少量冶炼厂开工，国内现货供应压力减轻。随着国内季节性需求复苏，预计沪铜在56000附近震荡筑底的可能性较大，但受调控政策影响，上半年区间震荡调整为主，下半年如果全球经济加速复苏，则铜市有望上演新一轮涨势。

■ 建材类品种遭遇“倒春寒”（五）

楼市调控施压 沪锌欲稳还跌

□宝城期货金融研究所 程小勇

3月份原本是有色金属的消费旺季，然而新一轮地产调控细则出台，让建材类期货品种遭遇一场“倒春寒”。其中的锌，价格跌势恐怕还将延续，后市企稳只能等待跌破成本引发企业减产，直至供需相对平衡之时。

“国五条”施压

3月1日，国务院办公厅下发《关于继续做好房地产市场调控工作的通知（国办发〔2013〕17号）》（以下简称“通知”）。从公布的细节来看，新的调控细节力度空前，对限购城市扩大范围，以及对限购的范围扩大至二手房，并明确表示，对拥有1套及以上住房的非当地户籍居民家庭、无法连续提供一定年限当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非当地户籍居民家庭，要暂停在本行政区域内向其售房。

值得注意的是，通知要求，对出售自有住房按规定应征收的个人所得税，通过税收征管、房屋登记等历史信息能核实房屋原值的，应依法严格按转让所得的20%计征，这将有利于遏制投机。对于一线城市，二手房转让所得税从严征收会导致二手房市场急剧萎缩，部分刚需被迫转移到新房市场。然而，由于更加严格的购房资格和住房信贷限制，部分改善性、投资性需求会退出新房市场，新房市场最终也将受到波及而萎缩。

锌需求影响明显

对比工业增加值和房地产投资关系来看，地产投资减速往往快于工业增加值的减速，这意味着，楼市调控对锌需求的影响有滞后效应，但最终会殃及锌的需求。

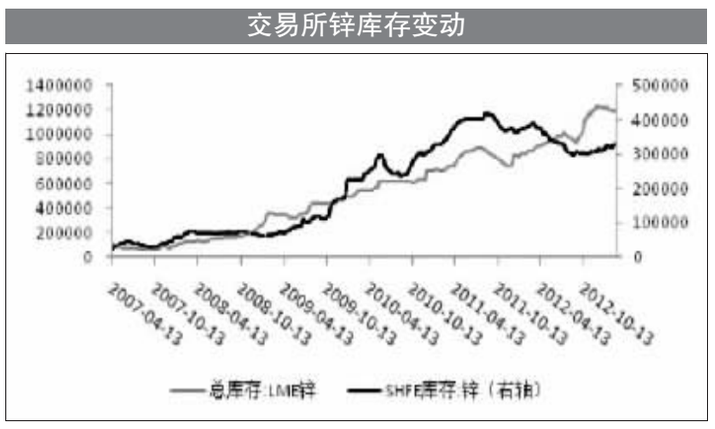
作为占锌消费60%以上的镀锌领域，其产量和消费的增长情况关系到锌价格的长远走势。统计历史数据发现，地产投资累计同比增速与镀锌产量同比增速，在长期来看，呈现明显的正相关，2012年12月镀锌产量同比增速只有9%，而房地产投资增速对应的降至16.2%。通过统计，2012年中国锌表观消费增长只有1.5%，而国内锌自给率较高，折算出实际锌消费增速预计也难以超过5%，其中增长的贡献还是来源于四季度铁路、城际交通和地铁等基建的拉动，实际上其他像汽车、家电和地产对镀锌的消费几乎处于停滞的状态。而2013年3月份，旺季来临之际，楼市新一轮调控恐怕对3-5月份镀锌的订单将有很大的冲击。

库存有待消化

数据显示，2012年国内锌产量同比下降6%至483万，一定程度上促使2012年全球锌供应量由2011年的33万吨收窄至26.5万吨。然而，尽管产出出现下降，进口却大幅增长，同时产能扩张步伐也没有停止，从2005年至今，国内锌冶炼厂总产能就由340万吨增长至710万吨左右，增幅达108.8%。导致产量下滑主要在于成本增加而企业集中度较低，抗风险不强。目前国内锌冶炼厂多而分散，恶意竞争严重，自有矿山占有率低，外购锌精矿原料价格高，加之加工工艺相对落后，综合回收率普遍低造成国内锌冶炼厂成本居高不下。

伴随海外锌矿产量增长，以及锌精矿加工费上调，中国炼厂加大对矿山的投入，冶炼厂的投资恢复也让成本不再成为锌产出回升的阻碍，预计锌矿和精炼锌产量在2013年将出现恢复性增长。不过在产出恢复之际，锌库存却有待消化。数据显示，截至3月1日，LME锌库存升至120万吨，较前一周增加1.3%。与此同时，上海期货交易所锌库存升至去年7月27日以来的最高水平，达到32.7万吨，较上月同期增加1.28%，而社会库存也维持在55万吨上方，在产出不大幅增长的情况下，大约还需要四个月时间才能消化库存。

交易所锌库存变动



豆粕期货存“买近卖远”套利机会

□中投期货 于瑞光

春节后国内豆类追随美豆运行节奏，但品种间走势分化，粕强油弱格局十分明显。鉴于豆粕近月合约仍处节前上升轨道，继续向现货靠拢的迹象愈加明显，同时考虑到市场多空交织、近远月合约影响因素差异较大、不易形成单边趋势型走势的特点，豆粕市场买近卖远的套利操作具备一定的空间。

库存紧张 提振近月价格

受美国国内压榨利润水平较高影响，2012年美豆上市后，美国国内压榨需求一直高于近年同期水平。美国豆粕在高速出口需求及国内畜牧养殖业需求的双重提振下价格始终处于高位运行状态，成为压榨商主要的利润来源。全美油籽加工商协会(NOPA)在2月份的报告中称，美国1月大豆压榨量达到1.58195亿蒲式耳，虽然较12月份小幅回落，但仍为近三年内第二高月度水平。尤其是豆粕出口增速更是高达40%，压榨厂商依然保持较高的压榨动力。除美豆国内需求保持旺盛外，美豆海外出口需求同样较上年同期大幅增长。按照美国农业部的数据，截至2月21日，美豆累计销售量和累计装船量分别同比增长20%和28%。由于去年12月份中国进口商大量取消美豆订单导致国内大豆到港量下滑，近期中国买家重返市场大量采购美豆。目前，美豆需求强劲已经使大豆库存量降至2004年以来最低水平，库存紧张局面在南美大豆集中上市前仍将持续，对美豆现货和期货近月合约会起到明显的支撑作用。

南美丰产预期 施压远期合约

自南美播种以来，市场各方一直对南美大豆增产前景保持较高预期。由于前期阿根廷部分作物区遭遇旱情，美国农业部在2月8日公布的月度供需报告中将阿根廷大豆产量下调100万吨至5300万吨，同比增长32.17%；而巴西大豆整体长势较佳，美国农业部将巴西大豆产量上调100万吨至8350万吨，同比增长25.56%。南美大豆产量的大幅增加将明显改善全球大豆供应状况，美国农业部预计，截至2013年8月底的全球大豆结转库存量将上升到6012万吨，较上年度增加近500万吨。南美大豆在4月份集中上市后将成为国际市场的主要货源，届时大豆供应压力缓解，大豆进口成本将明显下降，国内豆粕1309合约价格将因此承受较大阻力。

近月合约 上涨空间大于远月

2012年8月至今，国内豆粕现货平均价格运行在3900元/吨之上，即使是在期货市场大幅回落过程中，国内豆粕现货价格也未跌破3600元/吨，现货市场的价格重心较上年明显抬高，整个产业链对价格的认可程度也大幅提升。豆粕现货市场处于强势的原因，除美豆高位运行引起的成本增加外，国内养殖业高速增长带来的需求增加及油厂对豆粕的控价策略同样功不可没。春节过后国内沿海豆粕成交价格多在3950元/吨之上运行，受一季度进口大豆到港量偏低及饲企刚需影响，豆粕现货市场的强势特征有望继续维持。目前豆粕现货与1305期货合约的价差约为350元/吨，坚挺的现货将继续压缩1305豆粕期货的回落空间，而豆粕1309合约将持续承受南美大豆丰产和新季美豆恢复性增产压力，价格上行阻力很难得到根本缓解。因此，投资者可以考虑在豆粕期货市场上进行买近卖远的套利操作。

拍卖公告

河北红柏拍卖有限公司依法接受委托，定于2013年3月26日上午10:00在本公司二楼拍卖大厅公开拍卖伊利芦台乳业有限责任公司婴幼儿奶粉配方。有意竞买者请于2013年3月25日11时前持保证金（以当日到帐为准）及相关报名手续到我公司报名，并领取相关文件。

联系电话：0315-2818299 15100559660
联系地址：河北省唐山市新华东道79-1号
河北红柏拍卖有限公司
2013年3月5日

银河期货 GALAXY FUTURES 诚聘

银河期货是中国专家中外合资期货公司，也是目前具有券商国内投资银行和国际商业银行股东背景的期货公司之一。

一、营业部副总经理、市场总监：大学本科及以上学历，五年以上的期货、证券等理营销团队的经历，具有期货从业资格。
工作地点：北京、哈尔滨、大连、锦州、营口、深圳

二、客户经理：大学本科及以上学历，具有期货从业资格，1年以上期货市场营销经历。
工作地点：北京、长春、宁波、昆明、青岛、大连、郑州、杭州、哈尔滨、沈阳、唐山、上海

有意者请将个人简历发送至yhqhqyfzb@chinastock.com.cn