本月NYMEX原油涨逾9%

原油高位震荡 能化品水涨船高

□本报记者 官平

截至7月17日，NYMEX原油期价本月累计涨幅达9.23%，交投最活跃的8月合约价格创近15个月新高。分析人士称，原油逆势“一枝独秀”，与美元指数同涨，由于正值需求旺季，预计三季度原油价格将在每桶110美元是一个阻力位，下游化工品也将水涨船高。

原油“小跑”上扬

进入7月以来，受中东局势、美国原油库存数据以及围绕美联储QE退出时间的猜测影响，国际油价一路“小跑”，呈现上涨态势。其中，WTI原油一度近期涨至16个月高位；布伦特原油价格站稳100美元/桶上方，并在7月16日上最高探至每桶108.68元。

今年上半年，原油整体呈现宽幅震荡，单价主要在86美元/桶至100美元/桶之间，但在7月以来，几乎在大宗商品齐跌的情况下，原油独树一帜。北京中期期货分析师隋晓影表示，油价在连涨后承压于上方每桶107美元至110美元区间压力，目前市场仍然是利多因素主导，但地缘政治因素的影响在逐渐减弱，油价上破110美元的可能性不大，短期有回落调整的可能，但需关注伯南克国会讲话以及EIA库存数据对油价的指引，而在消费旺季期间油价整体将保持高位格局，震荡区间料维持在每桶100美元至110美元。

生意社成品油分析师李宏指出，国际原油料呈现温和走高态势，但受经济增长形势依然严峻、需求面疲软以及库存保持充足影响，料110美元/桶仍是一个阻力位。

基本面上，金石期货称，进入7月份，墨西哥湾进入飓风高发期，由于美国的炼油厂主要集中在墨西哥湾，飓风天气势必会影响原油的生产，而这一时期WTI原油价格走高的概率较大，8月底9月初，北海油田往往会进行大面积的检修，这一时期北海油田的产量将会有所下降，Brent原油的价格将会受到提振。

库存方面，上半年受美国国内原油产量的大幅增加和消费增速放缓的影响，美国原油库存连创新高，一度达到3.97552亿桶的历史高位，但是随着消费旺季的到来，库存有所放缓。

截止到6月28日，EIA（美国能源部信息署）公布的库存报告显示，美国的原油库存达到3.83792亿桶，虽然仍维持在较高的水平，但是较前期已经明显下降，而随着7、8两月消费的增加和由飓风引起的供给的不足，原油的库存恐将进一步下降。

化工品水涨船高

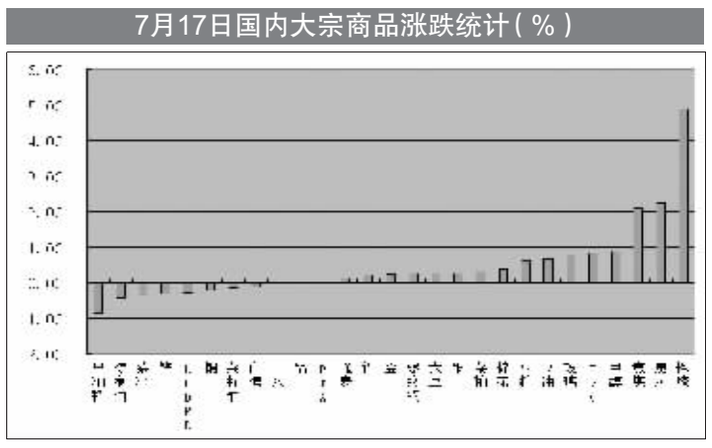
LLDPE（聚乙烯，简称PE）、PTA（精对苯二甲酸）、PVC（聚氯乙烯）等期市品种是原油下游产品，随着原油价格攀升，价格也水涨船高。

生意社塑料分析师薛金磊认为，一方面，原油上涨导致成本激增，一定程度上也带动了塑料的上涨，但下游LLDPE现货的涨幅却远远跟不上原油的涨幅，尽管纽约原油大幅上涨，但LLDPE现货涨幅仅1.8%，激增的成本不能及时传导给下游，也给生产企业带来沉重的压力。

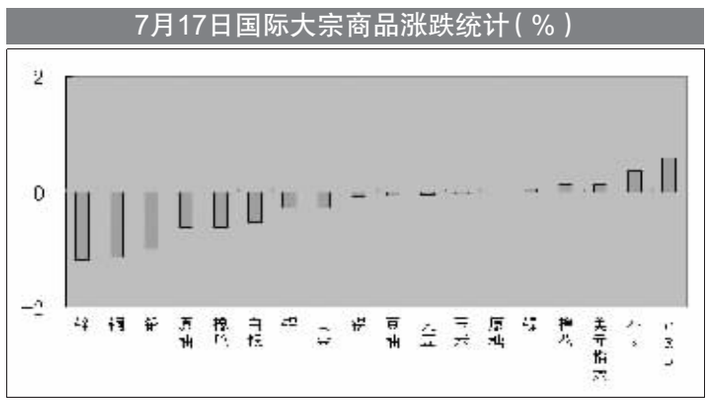
他表示，利润率下降明显，主要原因是下游需求乏力，虽然逐渐进入棚膜备货旺季。但据反映，下游薄膜厂家采购仍比较谨慎，开工率也仅有五六成而已，LLDPE近期上涨只是原油飙高导致成本激增效应下的被动跟涨，下游需求并未真正打开，预计八月份以后进入农膜旺季，届时下游需求会逐渐放大，LLDPE会有一定上涨空间。

在国际原油价格持续上涨的较强支撑下，PX市场行情维持强势，PTA价格小幅上行，目前市场价格在7750—7850元/吨，PTA的开工率为73%。一些分析人士指出，下游聚酯行情仍处在温吞状态，市场交易清淡，市场需求较上周略微减弱，且很可能持续至7月底，这是由于纺织传统淡季，短期内多方面因素考虑预计PTA市场依旧维持震荡，价格上涨幅度可能较为有限。

7月17日国内大宗商品涨跌统计（%）



7月17日国际大宗商品涨跌统计（%）



铜价长线弱势不改

□本报记者 王朱莹

7月10日以来，沪铜持续反弹，截至7月17日收盘，沪铜主力1311合约累计涨幅达2%。分析人士认为全球经济数据回升、现货铜升水上升、秘鲁南部地区周二发生6.2级地震等因素是支撑铜价近期反弹的重要因素，但长期看，美联储退出QE仍在持续发酵，对铜价仍构成长期利空打压。

对近期铜持续反弹的原因，长江期货分析师刘超分析认为主要有三点。首先，全球经济数据好于预期。美国6月工业生产增长0.3%，预估为增长0.2%，5月为持平；中国经济数据也与预估持平，并未出现硬着陆的信号。其次，近期现货铜升水快速上升，现货商惜售情况增加，升水铜和平水铜价差超过150元，现货需求回升明显。中国6月铜进口在连续9个月负增长后首次迎来月度同比正增长，也反映出国内铜消费出现了回升。最后，根据美国地质调查局，秘鲁南部地区周二发生6.2级地震。突发性的利多消息也在盘中迅速推高了铜价。

但刘超并不持续看高铜价，他认为目前铜价主要是震荡格局。从长期看，美联储退出QE是大概率事件，中国经济结构调整，今年中国不会出台大规模的财政刺激政策，除非政府底线被触及。从货币和消费二方面来看，都不支持铜价攀升，因此，下跌仍是今年铜价运行的主要趋势。

刘超表示，对中国经济的担忧认为中国经济有“硬着陆”风险使得国际投行建立了较大的空头头寸。从持仓结构看，CFTC空单净持仓数量持续增长，并创下近些年的高位水平。美联储退出QE仍在持续发酵，对铜价仍构成长期利空打压。另外，伦敦金属交易所（LME）已经着眼解决交割仓库排队问题，摩根大通和高盛正寻求出售其金属仓储业务，此举将促使库存流向市场，对铜价构成压力。

白糖艰难筑底

□中证期货 王聪颖

糖价从顶峰回落至今已有2年。对于后市，预计糖价目前正在逐步筑底，过程尽管艰难，但回升值得期待。

当前全球2012/13年度生产工作落下帷幕，主要产糖国纷纷录得丰收。ISO预计全球供应超过需求约800万吨，根据USDA预测的全球食糖供需平衡表，期末库存增长300万吨，达到3480.6万吨。全球食糖供应在2012/13年度进一步宽松，延续了增产周期。这也从根本上导致了糖价的下跌，尤其是原糖，已连续创新低，大有下破16美分之势。而对于2013/14年度，根据USDA的预测，宽松程度减弱，全球食糖供需转为平衡。全球食糖产量继续保持增长，但增幅明显放缓，供需格局也由宽松逐渐转为平衡。预计2013/14年度全球食糖产量达到1.748亿吨，较上年的1.744亿吨增长38.5万吨，增幅仅为0.2%，低于2012/13年度的1%，也远低于2009/10–2011/12年度平均值5.5%。当前，北半球处于2013/14年度糖料生长阶段，而巴西已经开始了2013/14年度的甘蔗收获和食糖生产。从全球的食糖供需看，宽松格局或转为相对平衡，随着2012/13年度的结束和2013/14年度的开始，这种转变的效应会逐步体现，原糖价格逐步筑底。

中国2011和2012年度食糖进口量连续两年增长，年均增幅高达40%。在当前国际食糖价格保持弱势的背景下，巴西圣保罗港口食糖出口报价逐步走低。4月底原糖出口报价450美元/吨，7月3日该值降为401美元/吨，降幅8.89%。而国内食糖价格变动不大，4月底柳州报价5450元/吨，7月12日报价5410元/吨，降幅仅为0.7%。我们的套利模型显示，国内外价差存在套利机会。实际上，该套利空间从2012年4月持续至今，中间略有收窄，近期又出现扩大迹象。总体上，进口盈利持续存在。根据当前内外价差，我们判断6–9月进口糖仍会持续增长，预计整个作物年度进口糖料超过300万吨。

在需求端相对平稳的情况下，我们更多关注供应端。预计7–9月巴西丰产依然令糖价承压，而此期间的天气也将决定中、印、泰三国2013/14年度甘蔗和食糖产量。而10–12月，更多决定因素来自中、印、泰三国的最终产量，预计消费相对稳定及回暖。风险因素来自中国继续加大收储力度，收储新规不要求标注食糖保质期，这可能延长国储库容存放时间，不过该举措也受到库容限制，而从2013年收储效果看，对糖价的支撑也大打折扣。7–9月区间操作思路为主，关注天气变动，操作上，确认糖价底部后可逢低介入中长线多单。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌
易盛农期指数	753.07	757.74	752.20	755.60	755.13	–0.40
易盛农基指数	1417.13	1421.07	1415.69	1418.34	1417.70	–1.88

国债期货仿真合约上演跳水

□本报记者 熊锋

国债期货仿真三个合约周三全面下跌。值得关注的是，主力合约TF1309昨日午后上演大跳水，收盘下跌0.41%至96342元，全天减仓3073手。就成就持仓来看，三张合约总成交50806手，较前一交易日增加，总持仓176369手，较前一交易日减少。

就现券走势而言，中国国际期货分析师汪诚指出，银行间剩余期限4–7年期可交割券普跌，其中13附息国债15下跌0.44%至99.56元，国债ETF当天下跌0.17%至99.157元。就资金面情况，汪诚指出，银行间质押式回购隔夜加权利率下行5BP至2.96%，7天利率下行11BP至3.61%，虽然近期央行公开市场操作缺位，但资金面紧张程度逐渐缓解。

对于期债近期走势，汪诚分析，2季度GDP回落基本符合预期，而近期通胀压力和资金面压力也并不大，但现券市场情绪整体仍较为悲观，短期内国债期货仿真主力合约走势仍承压。

上期所开展套期保值业务培训

□本报记者 官平

7月17日，上海期货交易所举办“为产业服务”第一期活动“套期保值业务培训”。上海期货交易所总经理刘能元表示，作为资本市场的重要组成部分，期货和衍生品市场的创新发展和功能发挥，对于促进实体经济、相关行业、企业健康发展具有重要的现实意义，企业生产经营决策正确与否的关键，在于能否正确地把握市场供求状态，特别是能否准确掌握市场下一步的变动趋势。

他说，我国期货和衍生品市场仍处于发展的初级阶段，距离实体经济发展的需要仍有较大差距，这个差距的缩小，既需要交易所坚持以服务实体经济为核心，以创新促发展，同时也需要包括期货公司和产业机构客户在内的广大市场参与者的积极配合和大力支持，一步一个脚印，以量变促质变，切实提升期货市场为实体经济服务的能力和水平。

刘能元强调，服务实体经济是商品期货市场存在和发展的立身之本，期货公司作为期货行业发展的重要力量，作为服务实体经济的重要桥梁和纽带，和交易所是共生共荣的关系，交易所将与期货公司和产业机构客户加强交流合作，探索运用各种方式和工具为实体经济服务。

■ 品种扫描

塑料 走势反复

基本面上，连塑需求不足，现货市场低迷对期价产生一定的压力，但上游原料走势坚挺，企业库存不多则对其形成较强的成本支撑。预计短期走势仍有反复。（高桂英）

锌 仍将震荡

17日沪锌1310合约收跌至14635元。短期伦锌相对周边基本金属滞涨抗跌，而沪锌1310合约在震荡整理之际，始终运行于14600元之上，表明其下跌意愿较弱。在有效突破14750–14600元的运行区间之前，仍以观望为主。（邹志林）

PVC 震荡走高

17日PVC震荡走高，盘中放量增仓，显示短期仍有反弹潜力。基本面上，下游需求不振在一定程度上压制了PVC的反弹空间，但现货市场库存不多、现货价格坚挺均对期价产生一定的支撑，预计PVC仍有反弹潜力。（邹志林）

橡胶 出现涨停

市场处于橡胶割胶的旺季，印度又计划增加种植面积。沪胶后市呈区间震荡。技术上，1401合约未能封住涨停板，后市将在18000元上方整理。（邹志林）

豆类 集体上扬

周三豆类期货集体上扬。市场又引发天气状况对作物生长影响的担忧，鉴于市场对现阶段天气的敏感程度，天气担忧将短期支撑豆类远月合约。技术上，主力合约看，连豆1401合约区间内窄幅震荡，上方关注60日均线压力，建议短期观望。（高桂英）

玻璃 减仓上行

17日玻璃减仓上行。玻璃现货市场整体延续平稳格局。走势上看，1401合约收涨，期价受1380元一线支撑减仓上行，短线测试60日线压力。（高桂英）

铜 冲高回落

昨日沪铜1311合约冲高回落至50040元。市场在逐步消化了利空的中国经济数据之后，铜价受美元指数及股市走向指引，关注伦铜能否有效突破6900–7050美元，关键事件前暂观望为主。（邹志林）

贵金属下行节奏仍未打破

□长江期货 李富

金价上周五和本周一日内走势颇为纠结，白银也未能有所突破，这反映出市场对上周的利好已逐步消化。后期，金银在宏观层面依然缺乏持续性反弹的动力。

现阶段，市场对于以非农折射的就业市场高度关注，并在美联储收缩QE的时点争议中寻求黄金白银的投资机会，最终逻辑是数据差则政策持续周期拉长，从而看涨金银，反之亦然。但，这种机制有效传导的前提是通胀变化对货币流动性相当敏感，否则，对于数据的炒作将只适合短线。

当前时点上，围绕QE的争议仍将继续，特别是伯南克虚晃一枪重申其鸽派观点后。不过，QE的继续维持与收缩对黄金白银涨跌的影响并不对称。即使美联储为巩固经济复苏，传递更为强烈的宽松信号，对金银的支撑作用也难言乐观，因为通胀目前仍处于可控区间。而一旦美联储真的如预期那样逐步紧缩，市场将失去最重要的看涨寄托，跌势或将加速。

在低通胀的大背景下，市场主流投机资金对黄金缺乏信心，全球最大的黄金ETF在2013年以来已累计减持黄金超过400吨，有国外投行分析指出，以现阶段黄金的价格估计，尽管黄金珠宝需求强势上升，算上全球央行的固有需求，也不足以抵消庞大的投资需求下滑。另外，作为全球最大黄金消费国的印度因政府上调进口关税，同时叫停委托进口，该国6月份的进口量较前月猛降8成。印度进口黄金除实物消费外，也有部分是为抵御通胀风险。尽管不排除在未来的结婚旺季会进一步刺激需求上升，但作为衡量长期通胀率的领先指标及衡量国内黄金需求的指标，印度的货币供应增速并未出现上升迹象，这或将削弱部分抗通胀的买盘。

目前，宏观层面仍无法为金银上涨提供强势动力，中期而言，若美国通胀率仍无大幅走高的可能性，欧元区局势也无忧虑，那么黄金白银将会继续维持震荡偏弱格局，阶梯式下行节奏会保持。

沪胶寻底之路尚未结束

□南华期货研究所 张蓓

自春节过后，沪胶指数一路下行，跌至目前的年内新低16695点，跌幅近40%，历时5个多月。时值7月中旬，胶价暂且在17000点关口受到支撑，且随着多头情绪的几次释放，胶价近期也有出现涨停。但从中长线来看，胶价上涨依然压力重重，后市将继续寻底之路。

首先，从内外盘价差来看，青岛保税区内现货美金烟片与标胶价格贴水于CIF中国主港价格，在近两年来几乎已成常态。内外盘倒挂的格局是由于国内现货市场供过于求造成的。需求弱于供应的结果就是造成了青岛保税区库存的不断走高，以至于最后国内贸易商不得不将保税区内的货物以低于外盘价格出售。年前由于烟片胶贴水于国产全乳胶，国内贸易商们纷纷采购美金烟片胶，这其中有的是出于套利目的，有的是为了贸易融资。但年后面临胶价断崖式下跌，只能低价求售，以期在东南亚产胶国新胶大规模上市前出货，也因此内外盘价差在5月上旬时曾大幅倒挂。但从目前情况来看，随着保税区的去库存化以及产胶旺季下外盘原料供应的与日俱增，内外盘倒挂的局面已经悄然逆转，无论是外盘标价还是烟片价格都回落至基本与内盘平水的状态。

其次，新加坡sicom的烟片期货前期曾出现近月大幅升水于远月的情况，目前远月贴水的幅度虽然已经大幅收敛了，但近强远弱的格局依然存在。据悉，年初时烟片价格持续贴水于全乳胶，吸引了国内贸易商大量购买烟片，也因此导致了泰国在停割期内白片库存的迅速消耗。而到了6月中旬之后，尽管新胶已经开始陆陆续续的上市，但白片库存依然较少，加之胶农的惜售情绪，因而直到7月上旬主港烟片价格依然坚挺，受此影响sicom烟片近月合约价格亦大幅升水于远月。时值东南亚产胶旺季，我们认为随着后市产胶国原料源源不断的上市，烟片现货价格亦不可能继续坚挺，而烟片胶价格的下跌很有可能会继续打压整个胶市。

第三，目前山东地区轮胎企业全钢胎开工率为76.01%，延续下降趋势。6月底多数下游厂商为完成季度计划趁降价已补充库存，目前多数企业库存偏高，整体维持在21–28天产量的水平，预计后期全钢胎厂家开工率会继续保持稳中回落的趋势。国内半钢胎企业开工亦是整体持续跌势，三角、玲珑等受外贸出口支撑，开工率相对较高。受国内宏观面及终端需求弱势影响，半钢胎厂家现呈压产态势，经销商以促销为主。

此外，近期合成胶橡胶主流销售厂家延续下调步伐，目前松香1502及顺丁BR9000出厂报价均在10200元/吨附近，充油1712出厂报价在8500元/吨附近，新一轮调价结束后，市场询盘气氛增加，加之部分销售企业限量开单，商家持货量不多，因而低价出货意愿不强。另一方面，原料丁二烯走势疲弱，近期来跌跌不休。因而在失去成本支撑以及下游需求疲软的双重打压下，合成胶市场后市难言乐观。

综上所述，从当前情况来看，时值产胶旺季，原材料供应将会源源不断，后市烟片料将会有进一步的下跌；合成胶受到成本与下游消费疲软的双重打压，后市亦难言乐观；而从下游产业链来看，轮胎厂开工率已有所下滑，原料库存充足也抑制了其短期内的购买意愿。尽管短期来看，胶价止跌震荡，甚至出现涨停，但基本面依然偏空，几根大阳线还不足以扭转中长线市场的空头情绪。

豆类仍有下行空间

□安信期货研究所 李青

上半年GDP增速适度下滑，为“调结构”腾出空间，未来国家政策的方向性指引引发市场猜测，大宗商品整体呈现“农弱工强”的特征。在软商品板块走疲的拖累下，包括豆类在内的油脂油料品种表现抗跌，但豆油仍明显弱于豆类其他品种。在宏观层面复杂性加深的背景下，后期豆类走势或较多受到周边品种的影响。

从豆类市场自身供需的角度来看，随着夏季温度升高，大豆贮藏期间更易出现“浸油”和“红变”，严重时会降低其食用价值，导致出油率下降，或致豆制品酸败。据悉，眼下黑龙江大豆已经普遍出现“红眼”现象，且比例远高于优质粮的数量。

国产大豆品质下滑，直接导致其收购价格走低。依据相关机构统计，截至7月11日，黑龙江食品豆收购均价较上月下跌91元/吨，至4585元/吨；油豆收购均价报在4247元/吨，环比下跌48元/吨。大豆品质下滑同时也令产区油厂的收购和生产“雪上加霜”。前期受累于国产豆供应紧俏，东北油豆收购让步于食品豆，中小型油厂一度陷入“无豆可收”的窘境。随着食品豆供应逐渐宽裕甚至过剩，油豆品质下滑，零星的、尚未停机的油厂调低大豆收购价格至4200元/吨左右，农户因此失去吸引力，购销双双惨淡。

国际市场，2013/14年度受益于南美产区良好的天气状况和土壤墒情，巴西、阿根廷大豆产量双双飙升至纪录高点。春节之后，南美丰产预期如头顶悬剑，持续限制着豆类期价上方空间。囿于巴西内陆交通运输新规的施行，大豆从产区运至港口的成本显著增加，加之港口基础设施不足，导致装卸作业严重拖延，大豆出口不畅。

从我国的进口情况看，今年1、2月份我国没有进口巴西大豆到港，3–5月份我国大豆进口量持续低于上年同期水平。前期大豆进口低迷，主要在于南美大豆供应高峰推迟，势必加重后期压力。中国海关总署最新数据显示，6月我国大豆进口量为693万吨，较上月（510万吨）大涨35.9%，较上年同期（562万吨）增加23.3%。另外，据船期监测数据预计，6–7月我国大豆进口量将超1400万吨，远高于去年同期的1150万吨。进口库存的实质压力逐渐兑现，阶段性利空基调暂难改变。

此外，豆类三大品种中相对坚挺的豆粕，高位温和回落的概率较高。从终端需求来看，生猪价格维持整理的格局近一个月，养殖利润一直在盈亏平衡点附近震荡。受天气影响，需求“北强南弱”，但随温度上升而整体趋淡。按照生猪生长周期来推算，到7月末可出栏大猪的比例攀升至较高位置，或刺激农户售猪意愿。此外，场上出现集中淘汰母猪的可能性不大，可繁母猪数量充足，北方补栏收尾，南方亏损压制养殖户补栏意愿。换句话说，生猪饲料消费量将走稳，或随适重大猪出栏而萎缩。

综上，考虑到豆类仍处于消费淡季，美豆库存紧绌远不足以冲抵南美丰产、美豆新作产情向好的重压，加之宏观及周边市场“内忧外患”，我们对豆类期价持谨慎看空预期，建议风险偏好型投资者关注技术性反弹契机逢高放空。