搭上“中国因素”顺风车

沪金银暂败美元

□本报记者 王超

美元指数始于上周五的上涨，没能压制住金银多头。昨日，上海黄金和白银期货延续上周五夜盘期间的涨势而大幅反弹，其中白银期货大涨超过5%，沪金期货则涨逾2%。有分析认为，中国相关数据提振了黄金白银对冲通胀的吸引力，同时提振贵金属的需求前景，黄金白银也因此搭上顺风车打败美元。

“如果现在还想做空，就好比拿钱去填海一样。”就白银投资而言，有资深人士表示，之前空头所寄托20.6美元一带的防线功亏一篑。近期空头需要暂避多头的强势锋芒。

中国数据利好超预期

“黄金白银大幅上涨有多重原因，但主要驱动力是中国强劲的数据远高于预期。”有分析认为，进出口均大幅走高，被视为经济强劲的信号，这对全球第二大黄金消费国——中国的黄金需求来说是个好兆头。黄金白银也因此搭上顺风车打败美元。

据分析，近月中国出台的一系列稳增长政策已渐显成效，从国家统计局上周五公布的7月份主要宏观数据来看，工业生产增速超预期反弹，PPI同比跌幅进一步收窄，进口增速转正，都表明内需正在出现反弹迹象，加之7月投资和消费持稳，先行指标PMI反季节回升，均传递出经济触底企稳的信号。作为贵金属的主要消费国，中国数据无疑提振了黄金对冲通胀的吸引力，同时提振了贵金属的需求前景。

除却“中国因素”之外，中期研究院宏观策略高级分析师李莉还认为，始于上周的白银强势，主要可能是由于市场对美联储关于削减量化宽松反复无常的表态已经麻木，在8月非农就业数据出炉之前，市场利空基本已经消化殆尽。就基本面而言，在投资和对外贸易的双重拉动下，宏观经济短期内可能企稳，但在此之前白银的工业需求恢复仍需一个过程，造成上涨动能不足。

强势美元不服众

“分析黄金和白银走势，最好还是要参考一下美元指数。”世元金行高级分析师支雅楠说，美元指数上周五的上涨，没能拽住金银的多头，可见金银多头有多强势。

实际上，上周在美元指数连日溃败的提振之下，金银市场一扫昔日阴霾，连续突破多个前期重要阻力位，最终双双收阳，从前期的颓势中暂时扳回一局。

李莉认为，短期内白银走势还是要看美元的表现，如果美元继续维持下跌走势，则白银可能会继续短线上涨行情。此外，由于本次反弹更多属于空头回补的性质，而白银基本面并未发生实质性改善，所以建议多头持审慎态度。

相关数据显示，截至8月6日，美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的数据显示，投机者持有的黄金净多头由28366手大幅增加至51635手，增加23269手。投机者持有的白银净多头由4975手增加至5467手，增加492手。截至8月9日，黄金ETF上周减持6.31吨至911.13吨，这是6月10日以来持仓首度增加。白银ETF保持10396.73吨不变，已连续5个交易日持仓量不变。机构加仓显示其对金银后市看涨信心加强。

美联储雷声大雨点小

市场对缩减QE的预期似乎也并不能阻止白银反弹的脚步。更何况美联储就QE的取舍一直是“雷声大、雨点小”。美国就业市场的改善，证明了经济的复苏，而经济的复苏将令白银的工业需求增加，支撑白银价格。

实际上，从上周开始，投资者加大了对美联储9月缩减QE的猜测，因芝加哥联储主席Charles Evans、克利夫兰联储主席Sandra Pianalto和达拉斯联储主席Richard Fisher均表达了这种可能。美国就业市场正继续改善。上周首次申请失业救济人数为33.3万人，预期33.5万人，前值32.6万人；而过去4周平均首次申请失业人数降至危机前最低。

对于衡量QE退出与否的另一指标——通货膨胀率，虽然仍远低于美联储2%的目标水平，但通胀正在显示筑底的迹象。6月核心PCE指数上涨了0.22%，同比增长从几个月前的1.02%反弹至现在的1.22%。在未来几个月，通胀很可能继续上涨。根据美联储6月份发布的经济预测来看，按照目前的发展状况，PCE将在2014年恢复至2%的水平，符合美联储为QE乃至零利率政策设定下的目标。

但也有人士提醒说，虽然美联储高官们的集体轰炸最终并没能给金银带来爆发式的下跌，但在QE退出路径日益清晰的情况之下，如果未来美国经济数据依然一路向好，那么随着美国经济的走强，金银很可能会迎来空头防不胜防的突然袭击。

国债期货仿真合约周一微跌

□本报记者 熊锋

国债期货仿真合约昨日微跌，主力合约TF1309下跌0.02%至95.444元，全天减仓370手。三张合约总成交30925手，总持仓156661手，成交量较上周下降约三成，持仓量则较上周略有增加。市场人士分析，国债期货仿真主力合约短期走势仍承压。

就现券及资金面而言，中国国际期货分析师汪诚指出，现券方面，银行间可交割券当日涨跌互现，其中，13附息国债08上涨0.12%，国债ETF当日下跌0.12%。资金面方面，货币市场利率当日小幅上行，银行间质押式回购隔夜加权利率上行6BP至2.99%，7天利率则上行至3.68%。

汪诚进一步分析，7月经济数据超预期使得风险资产表现良好，股指强势上涨，在风险情绪影响下，国债期货仿真主力合约短期走势仍承压。

工业库存低位难改郑糖弱势

□华泰长城期货 袁嘉婕

近期外盘原糖持续上涨，在诸多利好推动的情况下，原糖涨势或将持续，在外盘的带动下郑糖近期或将跟随反弹。但由于进口糖压力不减，国内不会发生缺糖现象，郑糖熊市格局无法逆转，在8月下旬或将重回弱势。

外盘原糖底部将缓慢上移。目前外盘原糖涨回至17美分附近，利好因素众多，首先是受到巴西前期的霜冻天气的影响，Datagro表示，巴西中南部3.65亿吨尚未收割的2013/14年度甘蔗受霜冻损害比例为18%。而巴西最大的糖和乙醇集团Raizen Energia的糖和乙醇产量可能下滑6%，霜冻的破坏和影响将在明年显现。虽然这不足以改变全球的供求关系，但在当前的悲观市场中，没有更坏的消息，其实就是好消息，因此各机构纷纷下调全球食糖供应过剩量，就是国际食糖市场的实质性利好。国际糖业组织ISO称，2013/14年度全球糖产量将下降1.8%至1.785亿吨，需求将增加1.9%至1.75亿吨，麦格理集团预期2014/15年度全球需求将5年来首次出现供应短缺250万吨，不排除后期各机构继续下调全球食糖供应过剩量的可能性。其次是乙醇下游需求有所好转，巴西乙醇10%用于出口，90%都是内销，巴西生产的酒精主要用于国内燃料消费，因此，巴西国内酒精和汽油具有替代性。年初巴西政府下调了乙醇生产商的税费，汽油价格不断上调，导致目前汽油相较于酒精的优势大幅下降，而巴西国内从5月1号强制要求提高汽油中的乙醇参兑比例，导致乙醇消费被动增长20亿公升左右。最后，从乙醇和制糖的比例来看，目前巴西的生产商更倾向于制乙醇，虽然从利润来看，制糖的利润依旧略高于制乙醇的利润，但是利润差距较今年4月相比已经大幅缩小，而在全球食糖库存高企的情况下，生产商不得不更多地生产乙醇，生产商更倾向于生产乙醇的情况短时间内无法改变。整体来看，外盘原糖16美分或将成为中长期的底部，后期底部将缓慢上移。

工业库存低也难现翘尾行情。截至7月底全国累计销糖1117.86万吨，同比增加253.83万吨；累计销糖率85.54%，同比提高10.52个百分点；工业库存188.98万吨，同比减少98.74万吨，但是根据笔者了解到的情况，全国工业库存210万吨，比糖协公布的数据略多。目前工业库存处于历史低位，这主要是由于本榨季食糖消费要明显好于上一榨季，同时国家收储对于库存也是有效消化，以及糖厂顺价销售的力度较前几榨季相比明显增加，使得市场一度担忧今年是否会发生青黄不接的情况，但不能忽视进口糖以及国储库存的影响。目前进口盈利依旧处于高位，配额内盈利水平一直维持在800元上方，这就说明，后期进口量不会缩小。而笔者根据船报数据计算，7、8、9三个月的进口量将达到120万吨以上，可见6月的进口量小仅仅只是由于船期延误造成，而后期的进口糖将会流入流通市场，同时还有沿海地区400多万吨的原糖加工产能，进口压力依旧不容小窥。另外，国储库存在551万吨的历史高位也将给郑糖带来中长期的压力。

天胶料延续升势

□兴业期货 施海

受宏观经济和行业供需关系利多因素支撑作用，在外盘胶市单边上涨推动下，沪胶阶段性涨势或向较高价位延伸。

在全球经济好转背景下，国内经济通胀压力减轻，信贷增速反弹，工业增加值同比上涨9.7%，创出3月以来新高。而考虑到此前公布的7月份制造业采购经理人指数PMI的小幅回升，以及7月进出口数据同比大幅增长，3季度经济运行企稳迹象初显。7月份投资、消费、进出口以及信贷均呈温和上升态势，全年有望实现7.5%经济增长目标，由此对天胶构成较强支撑作用。

供应方面，印尼贸易部对今年下半年橡胶出口也持乐观态度，近期世界三大橡胶生产国——泰国、印尼和马来西亚适度控制供应，橡胶价格出现小幅回升，而去年印尼共出口260万吨，出口额达到86亿美元，今年仍有望继续增长。马来西亚则积极关心胶农生产，并发放大量资金补贴胶农，同时与泰国和印尼两国密切协商，探讨稳定胶价的最佳机制，可见产胶国采取各种措施稳定生产，并提振胶价。

从时间周期看，8月时值北半球天胶生产年中旺季，并逐渐由旺季转向小减产期，天胶供应受到自然灾害和气候条件双重作用而稳步缩减，现货价格将季节性回升，有助于期货价格反弹走强。

从消费需求看，全球轮胎巨头看好下半年行业前景。米其林上半年整体销售收入同比下滑5.1%，至101.59亿欧元，加之轮胎单价走低，净利润下滑44.6%，至5.07亿欧元，净利润率降至5%。大陆集团上半年销售额超过165亿欧元，同比增长0.4%，利润率为9.8%，低于去年同期的10%。固特异上半年营收达到7.3亿美元，同比上升16%，创下新纪录。日本住友橡胶工业公司预计其今年全年销售额将达到76.2亿美元，同比增长7%，营业利润与净利润将分别达到7310万美元与4100万美元，同比增幅分别达到5%与16%。国内7月汽车产销分别完成158.33万辆和151.63万辆，环比虽然回落，但产销同比增速分别为10.2%和9.9%，继续保持较为稳定增长态势。1-7月汽车产销分别完成1233.50万辆和1229.86万辆，同比分别增长12.5%和12.0%，增速与前6个月相比，均回落0.3%。行业企业多在7月底和8月上中旬放高温假，进行设备检修，7月汽车产量大于销量，库存有所增加，以满足8月销售需要。

尽管库存压力沉重，但沪胶量仓规模维持平稳态势，多方滚动追捧，空方低位空单处于亏损，双方多强空弱对比态势推动期价持续走强。展望后市，虽然短线技术性回调难以避免，但沪胶阶段性升势将延续。

煤焦钢反弹或将延续

□海通期货研究所 郭军文

焦煤焦炭延续上周强劲涨势，昨日双双封死涨停板，收盘价创两个月来新高。基于对政策的良好预期，煤焦钢在9月旺季来临之前，提前反应、快速拉涨，在高温的8月迎来了火热的行情。

在分析煤焦钢行情时，“供需偏松”是出现频率最高的一个词，供给强劲与库存偏高在一个月前还狠狠压制着市场行情，而一个月后，市场似乎已全然不顾、奋力前行。持续高温的8月历来是煤焦钢消费的淡季，而今年此时，煤焦钢上演了一波亮眼的反弹行情，直观且符合逻辑的推理是本轮反弹行情并非来自于现货市场的改善，而源于政策预期的炒作，近期焦煤焦炭近月远月合约价差持续扩大也从侧面印证了炒作政策预期的观点。

7月9日，“经济下限”话题拉开了煤焦钢反弹的帷幕，自此政策暖风频吹。稳增长方案、铁道部下半年加大投资力度、棚户区改造及保障房建设、焦化钢铁行业淘汰落后产能与房地产再融资等利多消息接连不断，受此影响，市场信心重振。

房地产用地供应大幅增加为煤焦钢产业链提供了实质性的利多消息。7月30日，国土部公布的有关统计数据显示，房地产用地供应8.24万公顷，同比增长38.2%，大幅高于近五年同期水平。“促进房地产行业平稳健康”的政策基调打消了市场对房地产行业调控进一步加码的疑虑，房地产再融资开闸又提供了资金保障。在房地产投资环境再度宽松的环境中，我们有理由相信下半年房地产开工情况将出现明显好转，而房地产是煤焦钢最主要的终端需求方，房地产新开工情况的好转将为煤焦钢需求改善带来实质性的影响。

前期政策或已初见成效，9日公布的7月份经济活动数据多数高于预期。当月供应增加值同比增速为9.7%，较6月的8.9%显著回升，且明显高于市场预期的9%。进口出口数据也明显好于预期，其中进口增长反映了国内需求有所上升，出口增长则是受益于欧美经济的复苏。同时固定资产投资当月同比增速从6月份的19.3%上升至20.1%，结束了连续4个月的增速下滑。制造业、基建、房地产增速均有所加快，工业生产与投资增速的反弹，显示了7月初以来推出的一系列稳增长政策已初见成效。更为主要的是，经济数据的好转及政策预期正改善着市场预期。

临近9月，随着房地产开工旺季的到来，房地产开工建设情况预计比上半年有明显改善，届时建材现货市场的需求有望扭转前期颓势，现货市场情况的改善将为此轮反弹行情提供比较有力的支撑。在政策环境偏暖的环境中，下游需求改善仍可期待，煤焦钢近期或将延续反弹。

三大因素发力 铜价开启中期反弹

□宝城期货金融研究所 程小勇

8月铜价触及近两个月低点之后开始企稳反弹，并于8月8日突破两个月以来的震荡区间的上沿关键阻力位，中期反弹行情已经开启。中国经济企稳、前期稳增长措施发力和季节性旺季等三大利好集中释放，共同助推了铜价强势反弹。另外，微观利好包括现货升水、炼厂惜售、转口贸易导致国内铜库存下降和中国季节性补库也提供一些阶段性助力，一般而言微观利好和宏观环境配合，铜价就会出现较大级别的反弹，但反弹高度取决于经济企稳的持续性和“金九银十”的实际旺季订单情况。

宏观层面双重利好叠加

7月份以来，中国经济悲观情绪不断，下行压力导致中国决策层倾向于稳增长，调结构的力度有所松动，特别是对地产调控不再加码和基建投资的倾斜，稳增长措施和货币政策轻微松动都导致市场乐观情绪不断升温。

数据也验证了政策的有效性，7月份固定资产投资同比增速从6月的19.3%加快至20.1%，其中地产投资加速、制造业投资同比增速明显回升至17%、基础设施投资增速也进一步加快至25%。在基础设施投资中，交运和公用事业投资加速增长、一定程度上回补了之前月份的疲弱表现。近期出台的稳增长微调措施在一定程度上加快了财政支出和主要基础设施项目的建设进度。随着决策层向稳增长倾斜，中国货币供应也出现明显的回升。7月M2和M1同比增速有所回升，分别从14%和9.1%升至14.5%和9.7%。

而7月份“三驾马车”相对给力，使中国稳增长措施加码和经济企稳双重利好叠加。对于大宗商品而言，中国的消费普遍比重超过40%，因此一旦中国经济企稳，对于大宗商品需求的预期会向积极的一面转化。2003-2008年的铜等大宗工业原材料的超级牛市，以及2011年至今的大宗商品长周期下跌，都是围绕中国经济周期展开的。

季节性因素刺激补库

“金九银十”作为下半年的工业制造业和建筑业的旺季，7月份下游在政策稳增长的引导、市场释放流动性和季节性旺季到来等三大因素诱惑下出现明显的补库。7月份原材料进口的反弹非常强劲，而官方PMI数据也显示原材料库存指数近期有所改善。库存波动的持续性和强度当然取决于最终需求的强度，但政策走向的预期也可能起到一定作用，我们目前倾斜于后者和季节性因素的结合体。

铜的显性和隐性库存下降，现货升水、进口大增和进口溢价的攀升等因素，都暗示中国正在启动补库活动。数据显示，截至8月9日，LME铜库存跌破60万吨大关，而上期所铜库存跌至15万吨，而保税区铜库存有海外机构称为35-45万吨左右，年初高达100万吨以上。在中国铜进口需求大增的情况下，上海洋山铜溢价攀升至225美元/吨。而海关数据显示，7月份中国未锻造的铜及铜材进口41.1万吨，环比增长8.1%，同比增长12.0%。此外，长江有色市场铜现货持续升水，尽管在上周铜期价大幅反弹之际有所缩减，但是7月份以来持续300元/吨的升水，都说明了现货供应阶段性趋紧。

综上所述，微观利好只能取得铜价出现短暂的波动，但是宏观环境的回暖对于中期走势有至关重要的影响，经济企稳、稳增长措施发力和季节性旺季引发的补库存行为给铜价中期反弹提供了动能。

玻璃短期反弹 但中期依旧偏空

□长江期货 杨小强

在经历近1个多月的窄幅震荡后，玻璃期价近期出现企稳回升态势，主力合约1401目前已经突破1400元/吨的压力位。目前玻璃期价的反弹主要是下游行业复苏、需求好转，以及厂家库存不高的等利多因素刺激所致。短期看，这些利多因素还将支撑着玻璃期价进一步反弹，但玻璃行业整体供需失衡的状态还在继续恶化，玻璃期价反弹高度不会太高，需求旺季过后，玻璃期价或重回下跌之势。

需求回升 出口好转

从5月份开始，国内房地产市场即呈现出改善的迹象，6月份后更是给人以复苏的感觉。6月份房屋新开工面积为22288万平方米，同比增长14%，同比增长环比增加16个百分点。尤其是土地市场出现好转迹象。1-6月份国内土地购置面积为15721万平方米，累计同比增长10.4%，这是2012年以来首次出现同比正增长，也是2011年8月份以来的最大涨幅。土地购置面积是房地产市场的先行指标，土地市场的好转使得市场更加有理由相信后期房地产将会继续得到改善。房地产改善还有待于政策层面调控担忧的解除，不然房地产行业难言真正的转势。

房地产市场好转无疑带动了玻璃的需求，这也是自6月下旬以来玻璃现货价格出现止跌企稳的态势的原因，沙河地区的实际成交价格也由1090元/吨上至1190元/吨，折合成仓单价格即为1290-1390元/吨，从而使得期价从升水变为贴水，最终拉动期价的回升。

同时，出口情况有所好转。本年度的前四个月，国内玻璃出口情况不佳，这也是玻璃价格在节后震荡走低的主要原因，1-4月份累计出口6128万平米，同比下降1.10%。不过5月份以来，出口开始好转，5月份同比增加12.5%。截至6月份国内累计出口9423万平方米，同比增加已经从前期的负增长变为正增长2.2%。

库存情况同比好转

2012年玻璃价格一直受到高库存方面的压力。虽然2013年库存水平并没有出现明显的下降，但在产能产量双扩大的情况下，本年度库存水平能保持在目前的水平已是不错。截至8月上旬，国内玻璃厂的库存量为2728万重量箱，较去年同期持平，较年度高点下降近183万重量箱。从4月中旬开始的去库存化，到目前已经持续了近4个月之久，目前厂家库存水平已经为本年度以来的最低，我们通过菜根调研了解到，个别企业甚至处于零库存的状态。

不过，2013年国内玻璃产能增长迅速，截至8月上旬国内新增玻璃生产线19条，新增日融化量14800吨，新增产能已经超过去年全年水平；去年全年生产线增加为19条，新增日融化量为13400吨。新增产能最多的地区为河北湖北地区，其中河北增加6条生产线，湖北增加4条生产线。从目前了解的情况来看，下半年依旧有新的生产线点火，未来产能还将增加。

从短期来看，前述利多因素还将支撑着期价的反弹，但玻璃行业整体供需失衡的状态目前并未改善且在继续恶化，玻璃期价反弹高度有限，一旦后期需求旺季过去，玻璃期价或重回下跌之势。

长江期货
CHANGJIANG FUTURES
长江证券全资子公司
公司网址：www.cjfco.com.cn
全国统一客服电话：95579 027-85861133
汇聚财智 共享成长

辽宁弘历投资咨询有限公司公告

我司因业务发展需要，于2013年7月10日将公司名称由原“上海益邦投资咨询有限公司”更名为“**辽宁弘历投资咨询有限公司**”；经营地址由原“上海市浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔2307室”迁至“辽宁东戴河新区A区学京街北段五号”；公司网址由原www.yourbank.com.cn变更为www.hl9808.com。

证券投资咨询业务资格于2013年7月31日正式由“上海益邦投资咨询有限公司”变更至“辽宁弘历投资咨询有限公司”。

特此公告。

辽宁弘历投资咨询有限公司
2013年8月13日

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	涨跌	结算价
易盛农期指数	774.48	779.21	772.72	778.38	8.25	775.76
易盛农基指数	1435.36	1440.99	1435.06	1440.99	9.61	1437.87

2013海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛

极地风云				
2013-3-1至2014-2-28				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	往事随风	72.9	266.8%	8976553
2	往事如风	62.9	233.9%	7944674
3	金通3号	39.6	106.3%	31997843
4	期海任我行1	36.7	397.5%	2085558
5	老渔翁	31.7	233.7%	3891338
6	丁丁子	29.5	247.5%	4558750
产品／战队组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	期指梦之队	70.8	250.4%	8460613
2	MagicQuant系列	4.4	57.0%	730709
3	一舜资本-郑州	1.9	31.8%	556745
量化组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	深圳茂源投资88号	20.4	72.6%	9687374
2	MagicQuant_1号	9.4	114.3%	907228
3	机器人5号	7.2	75.6%	989545
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	往事随风	72.9	266.8%	8976553
2	往事如风	62.9	233.9%	7944674
3	期海任我行1	36.7	397.5%	2085558

注：目前位列海通期货“笑傲江湖”业绩平台全程综合排名第6名的“丁丁子”已实现总收益率247.5%、总收益额455万元；同时他以184.5%的季度收益率位列100-500万组第一名。自今年1月加入排名竞技以来，已连续7个月保持2位数的月度收益增长。这样气势汹涌的吸金能力给不少选手造成压力。

尽管战果颇丰，但“丁丁子”的交易经历较为简单：曾经从事制造业，2004年起交易股票，2010年进入股指期货市场。刚开始苦于没有良好策略，开户后很少交易。2013年开始静心研究交易策略，通过在金融资讯类网站和投资交易论坛中学习和总结，不断提高自己的交易技术，之后正式投入市场实践。

“丁丁子”属于基本面交易者，根据宏观经济走势预测未来的趋势，同时融合套利交易的思路，以股指当月合约的升贴水情况建仓。如果当月合约出现升水或贴水，再进一步判断升贴水是否会在几天内向现货方向收敛。根据这一信号的强烈程度分批建仓，有时也会充分利用期货的杠杆机制而重仓运行，其平均隔夜持仓的资金使用比率达60%，这源于他对亏损有较大的承受能力，但前提是“收益”的机会要高于“风险”。