

沪金银成交创历史新高 实物需求强劲 难逆黄金“空思路”

□本报记者 官平

上周(截至8月16日)国际金价累积上涨超4%，如按照今年暴跌以来最低价计算，目前金价已经较6月底上涨近17%；纽约白银期价实现“八连阳”，特别是白银自19.17美元上涨以来涨幅已达20%。市场人士分析称，QE退出及主要经济体复苏态势良好对贵金属价格的反弹依然形成阻力，市场情绪虽有逆转迹象，但黄金走势仍属于反弹行情，反转仍需量能配合。

值得注意的是，在8月16日，上海期货交易所黄金、白银期货成交量创历史新高，其中白银成交量为427.03万手，成交金额为2890.81亿元；黄金成交量66.41万手，成交金额为1788.58亿元，均创历史新高。

金价创两个月新高

从上周单日行情来看，8月15日国际现货黄金走势出现爆发性上涨，以1335.58美元开盘，最高触及1370.03美元，最低下探至1318.80美元，报收1365.44美元，较上个交易日上涨30美元，涨幅2.24%。

8月16日亚市盘初，国际现货黄金在隔夜高点1370美元附近小

幅回落，目前在1364美元附近震荡。业内人士称，隔夜在纽约时段盘初因美国CPI及初请失业金数据向好，暗示美联储很可能在9月开始缩减购债，黄金价格一度跌至1320美元下方。

当日，随着美国各大公司财报公布并不及预期，美股和美元指数大幅下挫，加之埃及政局动荡触发市场避险买盘，金价强势突破承压已久的1350美元阻力位，金价在突破1350美元关键技术关口后触发大量的技术性买盘，直接导致金价在2分钟内上涨逾20美元，创2个多月新高至1370美元附近。

黄金价格大涨，可以归功于前期在黄金价格低点时，黄金实物投资需求的飙升。8月16日，世界黄金协会第二季度《黄金需求趋势报告》显示，近期金价的下跌极大地刺激了黄金需求。尤其是在目前全球最大的黄金消费市场中国与印度，消费者对黄金需求较之去年同期均有显著提升。

据统计，全球范围内，2013年第二季度金饰总需求量上升了576吨，达到了自2008年第三季度以来的最高水平。中国的需求量同比上升54%，印度则上升51%。

而全球其他地区对金饰的需求量也显著增加，如中东地区上升33%，而土耳其上升38%。

二季度以来，黄金价格大幅下挫，激发了市场对于实物金的“抄底”行动。世界黄金协会数据显 示，全球金条与金币销售同比上升了78%，首次单季超过500吨。在中国，金条和金币的需求量同比激增157%，在印度则同比跃升了116%，并创下122吨的纪录。

金价“空头思路”未变

虽然实物黄金需求有可能

增加，但是对金价年内逆转“空头思路”的作用不大。市场人士分析，近期金银涨势如虹，主要是受到技术性买盘支撑，同时埃及局势进一步恶化推升了黄金避险需求，再加上隔夜的美国经济数据好坏不一，使得美联储9月份缩减QE规模依然具有较大不确定性。

金银上周大幅度上涨，但消息面并未获得大的利好，说明原因主要是由于黄金一直处于低位，投资者对于黄金的需求依然十分强劲，同时，埃及动乱所引起的恐慌使此前的黄金空头投资者

生意社：商品“金九银十”悄然启动

□本报记者 官平

值得一提的是，上周最大跌幅产品为丁苯橡胶，跌3.89%。丁苯橡胶作为石化产业链产品，与终端产业较为接近，从它的下跌来看，目前终端需求尚未与行情接轨，需求如果不能及时恢复，此轮行情将最终上涨乏力甚至提前夭折。

实际上，8月中旬的大宗商品市场情况与7月中旬相比，既有相似之处又有不同之处。相似之处是两段时间内都是大宗商品价格上涨阶段；但不同之处

在于，7月份的上涨较为分散，原油与黄金涨跌并不统一；而此次大宗商品的上涨，原油、黄金、铁矿石等均统一上涨。

刘心田认为，7月份的上涨多属于整理期，8月份的上漲則意味着下行通道或已到头，此次大宗商品上涨属于“金九银十”的提前热身，但仍需警惕终端需求变化。如终端需求跟不上，则此轮上涨至多维持到9月上旬，到9月中旬如终端需求仍无明显恢复，则上涨夭折。

铜市中期难现趋势上涨

□海通期货研究所 董竹英

8月16日，沪铜高开高走，主力合约1312收盘站稳53000元/吨一线，周线三连阳。回顾近期走势，沪铜8月以来单边上扬，周五放量增仓突破关键点位53000元/吨，短期上行势头仍在，将挑战前期高点，但铜市供应过剩，中期料难现趋势性上涨行情。

产量方面，统计局数据显示，7月电解铜产量为53.46万吨，环比减少3.36万吨，为近5个月来的最低值，国内铜冶炼企业7月集中停产检修，导致国内精炼铜供应人

为缩减，由于冶炼厂的减产，上海等地的电解铜供应吃紧，特别是某些高品质的货源减少，在一定程度上支撑铜价。

进口方面，海关总署数据显示，7月份进口废铜35万吨，高于6月份的34万吨；7月份进口未锻造的铜及铜材410,380吨，高于6月份的379,951吨。强劲的进口数据，表明我国对铜的表观消费量经过了二季度的低迷后增长趋于稳定。

消息面，全球最大铜矿——智利Escondida铜矿工人周三罢工，意外开始罢工，他们要求改善工

作条件及薪酬待遇。尽管在最初计划的24小时后，工人们回到工作岗位。但据BBC报道，工人们将在周五晚间将举行会议决定是否再度罢工。

现货方面，国内现货铜价继续上涨，维持升水格局。库存方面，上海期货交易所库存二季度以来，从25万吨下降至13万吨，不过继前周大幅下降12423吨后，上周增加9013吨左右；上海保税区库存40万吨左右，从一季度的100万吨历史高位明显回落，但由最低的38万吨左右小幅上升；LME期交所铜库存，自6月份触及

棕榈油撑不起反转“场面”

□宝城期货金融研究所 沈国成

随着本周1401合约“W底”形成，棕榈油期价便宣告进入反弹周期，预计受美豆大涨惊喜、马来西亚强劲出口数据等影响，短线上涨动力仍存。但是，浮华表象难掩基本面颓势气息，由于主产国正式进入高产季、国内需求降温、库存压力抬头，棕榈油将难以支撑起反转“场面”，中期沽空时点将渐行渐近。

7月底以来，在内外因利多共振的激励下，棕榈油在油脂板块中率先“拔地而起”，引领反弹。一方面，主产国出口量持续给力令多头市场备受鼓舞，接盘力量显著增强，8月上半月马来西亚棕榈油出口同比大增20.1%，升至65.8万吨，其中“中国因素”功不可没，8月1日-10日中国自马来西亚进口棕榈油数量激增近

155%，暗示贸易商“双节”备货需求的增加；另一方面，美国农业部8月份供应报告也为棕榈油市场添了把“火”，报告将2013/14年度美豆单产调降4.3%，至42.6蒲式耳/英亩，宣告天气炒作重新起航。美豆期价放量长阳令棕榈油市场同样获益。

不过，反弹结构中“外强内弱”的特点仍然较为明显，BMD马来西亚毛棕榈油不仅见底比大连盘面早，且反弹幅度已接近8%，远高于国内的4.7%。大连棕榈油跟涨的力不从心，侧面说明国内需求的疲弱以及库存压力不容小觑，更暗示内外棕榈油整体大局仍然不能盲目乐观。

首先，夏季本是棕榈油需求表现的时节，但7月份国内棕榈油表观消费仅为41万吨，环比和同比分别减少1.84%和22.58%，说明下游采购积极性较差。而进入8月

份以来，尽管有“双节”备货预期提振，但现货销售并无较大起色，主要港口库存自7月份开始再次进入重建阶段（目前约为126万吨），令去库存、进度坎坷重重。

其次，国际市场棕榈油库存只是出现了乾坤大挪移的转变，并未真正有效消化。由于产量连年攀升，美国农业部预计2013/14年度全球棕榈油库存将达到968.1万吨的历史高位，较2012/13年度增长20.7%，供大于求的形势更加严峻，在需求炒作趋于降温的情况下，库存压力将重新回归人们视野。MPOB最新公布的数据显示，马来西亚7月底棕榈油库存意外增加，升至166万吨，环比增长1%，而市场此前预期则为下滑3%，这种差异在于贸易商过于看好出口需求、低估产量增长引起。鉴于7月份马来西亚棕榈油产量飙升了18.21%，宣告下半年高产

周期正式启动，对于价格而言将是较大利空点。

最后，关联品种美豆的反弹难以激起反转浪花。由于风调雨顺、天公作美，今年以来美豆生长优良率始终维持在63%-67%的历史高位，远高于去年29%-56%的偏低水平，新季产量丰收预期仍被较浓渲染，一旦天气炒作退去、供给面主导行情，美豆期价料再度寻底，对于棕榈油市场将不会是“好兆”。

随着全球大豆供给数量的全面恢复，豆油供应增长压力还会进一步体现，棕榈油和豆油之间的竞争将更为激烈。由于国际豆棕油CNF价差已由年初的250美元/吨之上滑落至120美元/吨左右，棕榈油比价优势已经缺失，在后期两者价差修复性走阔的过程中，棕榈油期价还会受到套利盘的做空压力。

天气升水 豆类震荡偏强

□广发期货 李盼

由于美豆产量预估下调和天气升水的影响，美豆有所反弹。国内市场上，豆类仍维持粕强油弱的格局，连豆震荡偏强操作为主。总体上，在8月份美豆产量未定的前提下，天气升水随时都可能使得豆类反弹。

美豆市场上，2012/13年度美豆产量维持上月预估，将压榨量调高至16.85亿蒲式耳和出口调低至13.15亿蒲式耳，维持上月1.25亿蒲式耳的库存水平。同时，将2013/14年度收割面积从上月的7690万英亩下调至7640万英亩，同时将单产从上月的44.5蒲式耳/英亩下调至42.6蒲式耳/英亩，低于市场平均预测的43.6蒲式耳/英亩，使得总产量下调至32.55亿蒲式耳，较上月下调4.8%，但仍较上年度增产8%。同时，出口量调高

至13.85亿蒲式耳和压榨量调整为16.75亿蒲式耳，使得期末库存调低至2.2亿蒲式耳，低于上月预估的2.95亿蒲式耳。因此，本次供需报告中中美豆种植面积和单产下调，使得产量预估有所下调，对市场呈偏多影响。

从美豆生长状况看，截至8月11日当周，美国大豆生长优良率为64%，与前一周持平，远高于去年同期的30%。大豆开花率为88%，低于去年同期的96%和5年均值的92%，前一周为79%；大豆结荚率为58%，低于去年同期

的81%和过去5年均值68%。因此，优良率处于高位并未显示大幅减产的迹象，但播种推迟造成开花和结荚都落后于去年。美国模型预测，未来六到十天内堪萨斯州、内布拉斯加州和衣阿华州降雨几率较低，不过印地安纳州和俄亥俄州的降雨几率小幅提

高。同时，未来一周内中西部地区的温度将会上升，可能导致土壤墒情下降。因此，短期干旱和缺少降雨可能使得美豆维持天气升水。

国内层面，8-9月份到港量压力不大和油脂库存压力仍大。海关数据显示，7月份我国进口大豆720万吨，较去年同期的587万吨增长22.3%，但市场预计8-10月份到港量仅为1300-1400万吨。截至8月11日，国内油厂豆粕净库存为82.01万吨，未执行库存为150.4万吨，虽然豆粕库存有所回升，但总体库存压力仍不大。

但是，从油脂库存看，截至8月16日，国内豆油库存为90万吨，特别是棕榈油库存维持在120万吨的高位水平，但随着马来西亚棕榈油产量进入季节性降雨几率较低，不过印地安纳州和俄亥俄州的降雨几率小幅提

高。同时，未来一周内中西部地区的温度将会上升，可能导致土壤墒情下降。因此，短期干旱和缺少降雨可能使得美豆维持天气升水。

迄今为止，国储已经进行了两次大豆拍卖，8月13日，内蒙古大豆计划销售17.1643万吨，成交5.0077万吨，成交率29.18%。吉林大豆计划销售1.2091万吨，实际成交6464吨，成交率53.46%。黑龙江大豆计划销售31.7918万吨，成交14.2435万吨，成交率44.8%，总计成交20.8508万吨，成交率达41.7%，高于上周拍卖成交率17.9%，这主要是由于美豆供需利多和天气炒作带来的成交好转。此外，目前黑龙江省大面积洪涝灾害使得国内大豆也存在一定的天气升水。因此，连豆1401以震荡偏强操作为主，但由于新年度收储政策未定，不建议追高。

原油中期或回落

□兴业期货 施海

美盘原油指数自7月初突破100美元至今已超过1个月，受多空因素交织作用，后市短线仍延续强势，但中期走势仍难排除回落的可能性。

从利多层面看，首先，目前全球原油日均产量为8984万桶，而日均消费量则为8890万桶，供需维持紧平衡状态，全球原油库存量为42亿桶，库存/消费比不足48天，供需关系对其走势构成利多作用。其次，原油指数自7月初突破100美元以来，始终维持在该价位以上区域震荡。非商业性多头持仓大幅增加，小幅缩减，多头投机资金增仓意愿较强，而商业性空头持仓则相对稳定，总持仓量则维持在120-130万手规模，说明空方投机资金打压程度和总资金进出规模均较为平稳，由此对期货价格走势构成偏强支撑作

用。第三，虽然埃及不是原油主产国，但埃及控制全球两大重要的原油输送管道苏伊士运河和苏麦德输油管道，该国政治局势动荡，仍对原油价格产生偏多影响。另外叙利亚国内冲突不断，目前原油出口几乎已停止。另外受政治因素影响，利比亚、尼日利亚、伊拉克、伊朗等国原油产量均有不同程度缩减，对原油供应产生不确定利多作用。

尽管如此，原油市场仍存在部分利空因素。其一，随着北半球进入夏季转向秋季，美国夏季驾车旅游用油旺季逐渐过去，消费渐趋平淡。其二，从近远期合约关系分析，不论是美盛原油还是布伦特原油，合约均呈现近高远低逆基差排列态势，说明主力资金看空远期合约。其三，商品整体走势弱于原油，无疑对原油产生向下牵制作用。因此，原油虽然短线维持高位区域波动，但中期仍可能回调。

机构：国债期货将为市场提供“正能量”

□本报记者 王朱莹

由东海期货、东海证券主办的“国债期货投资报告会”17日在北京举行，国内银行、保险、证券、基金等金融机构代表及个人投资者近百人参加了会议。东海期货总经理助理陈金英在会议中表示，国债期货不会分流资本市场资金，反而能促进我国基准利率曲线的形成，为资本市场健康发展提供“正能量”。

陈金英表示，基准利率曲线是一切金融资产定价的基础。由于我国利率市场化进程尚未完成，且缺乏与国债现货市场相对应的国债期货市场，使得金融资产定价缺乏长期、可靠的基准利率曲线参照。对股市而言，基准利率曲线线的形成，将有助于机构投资者入市且长期持有股票，降低股市换手率和波动幅度。

从另一个角度来看，继股指期货之后，国债期货的推出将促进债券固定收益市场、股票市场、期货风险管理市场的融合，丰富理财产品类型，对冲资金池利率风险，吸引更多的社会资金参与到资本市场中的投资中来。

对期货市场来说，国债期货将为市场引入银行、保险等机构投资者，形成散户、现货套保企业、专业机构投资者齐全的期货

市场投资者结构。”在陈金英看来，市场投资者结构的不断完善，期货市场定价、风险管理功能的进一步有效发挥，反过来也将促进我国整个资本市场的长期健康发展。

东海期货研究所所长助理于伟在会议上表示，机构投资者参与国债期货交易将主要围绕三大交易策略进行：首先是作为风险管理工具，直接对冲持有国债现货的价格波动风险；其次是期现套利，如买入具有超越国债指数收益的优势债券组合，同时做空国债期货以对冲其系统性利率风险，获取相对稳定的Alpha收益等；三是将国债期货作为组合资产配置工具，如基于债股“跷跷板”效应实施的债股强弱对冲策略等。

金融期货衍生品品种的不断丰富，促进我国期货市场从过去的散户、小众市场向机构、大众市场转变，也对期货中介机构的客户服务提出了更高的要求。”于伟介绍说，为配合国债期货上市，东海期货已研制出“东海债券通”国债投资高端决策系统。该系统具备实时显示国债期现货市场信息、国债期现套利机会自动化甄别、套利与套保计算器、动态跟踪最便宜交割券等多种功能，为投资者提供全方位、自动化的国债期货投资服务。

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	781.75	786.12	781.17	784.76	4.26	784.12
易盛农基指数	1447.56	1450.67	1445.13	1447.32	-1.61	1448.79

PTA价格重心仍可上移

□徽商期货研究所 赵师夏

近期，PTA在8000元关口走势犹豫、行情纠结。不过，一系列经济数据的好转显示全球经济逐步走出衰退转向复苏，短期的回调或许正是波段多单入场的好时机。

首先，中东地区持续动荡的地缘政治因素为原油的供应端带来风险，加之EIA原油库存下降，国际原油价格近期再次站上105美元关口。而亚洲石脑油和PX价格也受到原油价格上涨的带动，近期震荡上扬，加之国内PX现货价格在前期提价后平稳运行，暂时未见来自PTA厂商方面的抵抗，且目前亚洲仍有近300万吨的PX装置在检修中，PX国内库存处于低位，动静态的供应格局都趋紧，短期内PX价格坚挺，对PTA成本支撑强力。

其次，近期PTA现货价格小幅提涨，且一个多月以来持续维持在7800元/吨上方，这说明7800是国内现货厂商的心理极限，一旦有所触动，PTA厂商则立即限产保价，目前PTA厂商灵活运用开工率支撑价格的手段愈加熟练。因此，现货端目前对价位的支撑是牢固且持久的。

再次，按行业季节性特点来看，8、9月份进入纺织化纤行业传统旺季，下游PTA需求将大增。今年前几个月，聚酯的需求较去年有明显的回暖，主要受益于纺织服装出口的回暖 and 国内稳定的刚需增长。而目前PTA产业链整体开工率不高，下游聚酯产销一般，终端织造开工率有所下降。江浙一带是

PTA的主要消费地区，7—8月该地区遭遇了大范围的高温酷暑天气，部分织造厂因限电停工，开工率出现下降。不过，8月中下旬后，随着罕见高温天气的结束和纺织化纤行业传统旺季的来临，下游开工率有望回升，产业链需求必将转暖。

技术方面，PTA1401合约近几日在8020元/吨附近保持震荡，价格依旧在均线系统上方，下方支撑8000元/吨，上方压力8108元/吨，且在价格回落中表现出交缩量，动能缩小的状况，MACD指标DIF、DEA两线在0轴上方趋合，表明价格在强势区域有进一步震荡的趋势。

综上所述，在产业链状况趋好的预期下，我们保持PTA价格重心上移的观点不变，可是尽管目前8100元/吨一线存在一些压力，但随着9-10月份聚酯年内生产高峰的到来，一旦下游备货启动，上游成本支撑和下游需求上涨将共同辅助PTA再上一个新的台阶，加之距“十一”节日因素来临不远，预计PTA震荡储能后必将再次发力上行，建议投资者日内高抛低吸，波段多单关注入场时机。



隆重推出 Beta 动量对冲、
德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