■ 探秘大宗商品市场“榨菜指数”（一）

如影随形 商品冷暖BDI先知

“榨菜指数”一度成为观察经济运行动向的一个参考指标，实际上，大宗商品市场上也存在不少“榨菜指数”，这些指标历来是重要的投资参考依据，如波罗的海干散货指数（BDI）、香港恒生指数、国内发电量、税收和国内铁路运输量等。

□本报记者 王超

超市中随处可见的70克/袋的涪陵榨菜从不说谎，它的销量已经成为相关机构追踪农民工流动趋势的重要参考数据。与之类似，波罗的海干散货指数（BDI）也被大宗商品市场投资者称之为自己的“榨菜指数”——这是他们历来最为看重的投资指标之一。

“BDI指数是一个相对客观的指标。”有资深投资者告诉中国证券报记者，该指数不存在短线资金炒作的问题，如果短线资金进入大宗商品市场炒作，但同期BDI指数不涨的话，则大宗商品市场高企的价格就值得警惕。

对于7月初以来BDI指数的持续上涨，有分析认为，这预示着大宗商品需求在不断好转，未来商品涨势可期。但亦有观点指出，短期反弹只是一个结构性行情，趋势性上涨还远未来临，而BDI指数也依然在相对低位运行，商品牛市依然漫漫无期。

大宗商品的风向标

“BDI指数是全球经济的晴雨表，更是初级商品市场价格走势的风向标。”中期研究院宏观策略高级分析师李莉指出，从7月初以来该指数一直处于回升趋势，说明国际间的贸易形势在持续改善。这与近期全球经济普现回暖迹象保持一致，目前美国经济复苏较为稳健，连一向令市场紧绷神经的欧元区最新的季度GDP也实现了正增长。同时，BDI指数的回升也预示着大宗商品需求的好转，7月以来大宗商品原材料价格普遍出现了持续性上涨。

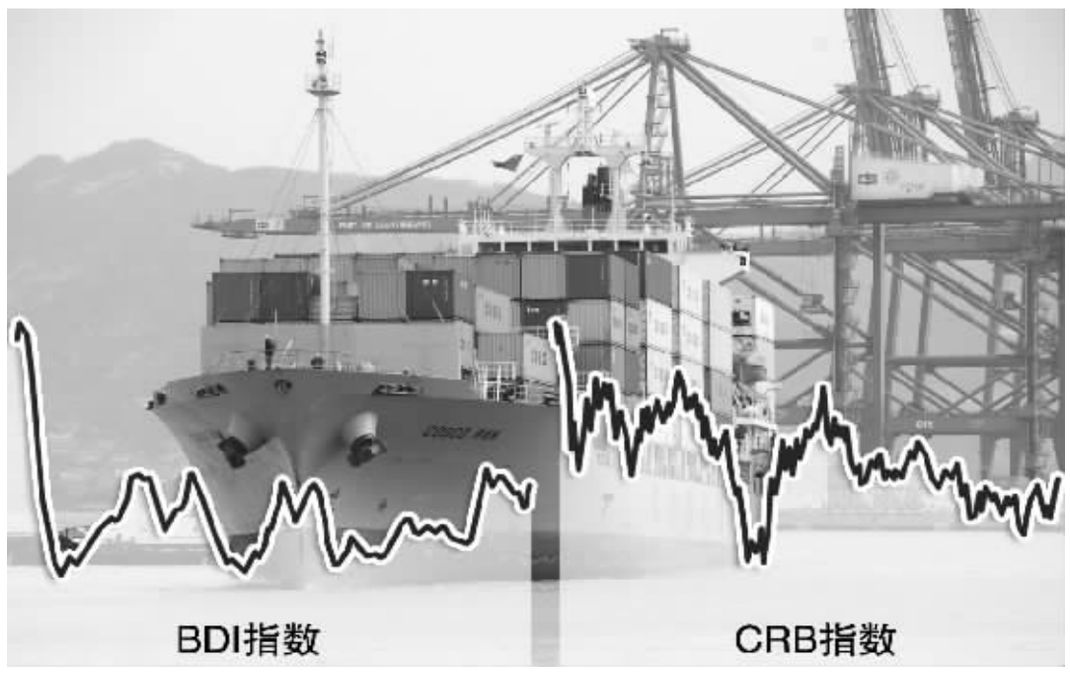
据介绍，BDI指数是全球经济的缩影。全球经济过热期间，大宗商品市场需求增加，BDI指数也相应上涨。也就是说，如果该指数上涨，则煤炭、有色金属和铁矿石等大宗商品价格也在上涨。从过去经验来看，它与美元、美国股市和全球大宗商品价格均维持正相关关系。

2003年，该指数还不到3000点，而到了2004年，该指数就翻了一番，达到6000点以上，2008年最高更是达到11793点。对于期货市场战略投资者而言，它无疑是重要的先行参考指标。2011年10月，在CRB指数还处于相对高位之时，BDI指数却率先出现持续暴跌行情，许多期货投资者据此认为，全球市场对于原材料的需求开始减弱，经济增长也将回落。随后CRB指数走势确实证明了这一点：该指数从2012年3月开始下挫，直至当年6月，跌幅高达50%。

经济回暖推涨BDI指数

业内人士认为，近期BDI指数上涨主要和全球经济形势有关。从近期看，由于中国政府逐步加大基础设施投资、加大棚户区改造等措施，这些措施不仅有利于国内经济结构调整，而且有利于提振市场信心。这些调控措施重在治本，因而对国内实体经济起到促进作用。

从国外看，美国实体经济继续走好，就业率继续提高；欧洲二季度GDP增速超过预期，这些数据不仅有利于提振市场信心，而且实实在在有利于增加全球贸易总量，对BDI指数起到支撑作用。



新华社图片 合成/苏振

“BDI指数作为全球经济晴雨表的指标之一，它的回升一方面利于增强市场信心，同时也会增加物流成本，二者从不同角度对大宗商品价格起到支撑作用。”格林期货研发总监李永民认为，总体上看，BDI回升对国内大宗商品价格起到一定程度的利多影响。

中证期货副总经理景川表示，8月以来，随着各国数据的相继公布，经济回暖的信号越来越多，无论是美国较为强劲的经济复苏，还是欧洲经济触底回升的迹象更加明显，亦或是中国经济数据向好，都为包括有色金属在内的大宗商品在8月份的反弹中带来一定契机。

短线仅是结构性反弹

“BDI指数回升反映了干散货运输市场景气度在好转。”李莉表示，结合“中国因素”来看，随着稳增长的各类措施初步产生效果，中国内需逐步恢复并直接提振了相关商品的进口。如7月中国进口的反弹主要来自于进口量增长的贡献，这当中铁矿石进口量环比增长达到17%，直接显示了国内需求的好转。她认为，随着后期政策面的持续回暖，尤其是房地产投资和基建投资的逐步企稳及回升，预计这一趋势将得到延续，相关商品的需求也将保持增长。

但亦有不少人士表示，其实从2008年金融危机使得BDI指数大幅下跌之后，该指数近几年一直维持在低位运行之中，此间的波动相对于大宗商品以及国际贸易牛市之时已经不能同日而语。BDI指数从2013年年初又开始了一个相对上涨的走势，从某种程度上来讲，说明了国际贸易出现了些许回升，也是大宗商品市场的一个先行指标，但BDI指数依然处于1200点下方，也仅仅是处于两年来的高位而已，这样的反弹上涨也仅仅是反映出目前全球经济数据的相对走好。

“BDI指数是全球经济的一个重要的验证指标，从进出口贸易的角度来讲，其具有一定的先行性，尤其是与大宗商品价格存在一定的联动性。”光大期货宏观贵金属分析师孙永刚认为，从经济复苏的角度上来讲，其又具有一定的滞后性，因为国际贸易在经济复苏之后，目前全球经济依然处于繁重的债务压制之下，经济去杠杆依然是一个主旋律，虽然美国经济已经筑底复苏，但终端消费低迷依然将是一个长期的过程，欧洲经济结构性问题也将长期蔓延，而企业和政府的同时去杠杆是最大难题，新兴市场经济体的反周期政策将逐步暴露出大问题，经济体产能过剩与收入分配问题将是危机的下一个结症，而从大宗商品的角度来看，短期反弹只是一个结构性行情，趋势性上涨还远未来临，而BDI指数也依然是在相对低位运行，大宗商品牛市依然漫漫无期。

大幅跳水

国债期货仿真空头趋势未改

□本报记者 熊锋

国债期货仿真合约昨日午后大幅跳水，市场人士预计，空头趋势短期仍存。

昨日主力合约TF1309午后14点30分后出现急速跳水，截至收盘下跌0.29%至94.120元，全天减仓2174手。而三合约总成交67062手，总持仓170390手，成交量和持仓量均较上周五减少。

中国国际期货分析师汪诚分析，就现债走势而言，银行间剩余期限4-7年期可交割券当日涨跌互现。其中，13附息国债15下跌0.30%至96.97元，国债ETF则下跌0.44%。而资金面方面，央行对流动性的控制仍然较为严格，国库现金招标利率持续上行，银行间质押式回购隔夜加权利率当日上行21BP至3.47%，7天利率则上行35BP至4.18%。

对于近期走势，汪诚分析，在资金面紧张影响下，国债期货仿真短期内走势仍将承压，并且主力合约近日出现放量下跌，空头趋势仍存。

塑料行情以偏弱震荡为主

□徽商期货 叶晗

当前塑料面临青黄不接行情中：上游产量压力加大，下游需求跟进不足。未来一段时间，值得关注的关口是10500点。前期低位多单，特别是10000点下方的多单可以考虑以此点为止盈位。短线操作以震荡偏弱为主，或等待时机离场观望。

最近一周塑料走势疲软，在触及10985点的高位后，期价一路下滑至10600-10700点。昨日塑料走势延续疲软行情，截至收盘，塑料期货日内以窄幅盘整为主。主力1401合约早间在10650-10700点震荡后尾盘价格下冲，跌破了10600点关口。该合约日内增仓22000多手，放量下滑，盘面有进一步走弱的趋势。

近期市场值得关注的消息是美国方面公布的8月密歇根消费者信心指数。8月当期值为80.0，低于市场预期的85.2，以及前值85.1。今年以来美国经济数据频传利好，表明其复苏的势头强劲。不过从这一数据看来，目前美国经济也面临一系列考验，这也抑制了市场对QE的炒作持续升温。PE消息面，武汉石化30万吨LLDPE装置已于8月12日开车；抚顺石化装置也即将在8月20日开车；大庆石化目前装置处于全面停产，不过已经计划在9月前复产。从目前石化装置的开工情况看，开工率仍比较低迷。库存供应方面，前一周，华东、东南、华北等地库存量均上调不少，涨幅分别在1.76%、28%、12.52%。库存供应增加也与市场对于后期库存压力上升的炒作呼应。

基本面上，由于中东地区的政治问题炒作，国际油价已经大幅反弹上涨，WTI原油已经连续6个交易日上涨。目前美国原油需求旺季已经接近尾声，未来一段时间原油上涨动力较弱。不过目前104美元附近价格已经足够支撑塑料走势。相较之下，国内塑料现货价格平均下跌了200-300元/吨。期现价差也已经达到700-800元，期货价格走弱的风险进一步加大。市场现货报价：华北地区，11350-11400元/吨；华东地区，11400-11600元/吨；华南地区，11500-11800元/吨。下游农膜开工率在5-6成，规模型企业开工率较高，但中小企业开工率仅维持在3成左右。当前农膜厂家多以备货期为主，专类薄膜制品大多还未到生产期。

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	783.20	783.30	778.11	778.45	-5.67	780.32
易盛农基指数	1446.77	1446.77	1438.88	1442.51	-6.28	1442.11

2013海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛

排名	选手	综合分值	收益率	收益额
极地风云				
2013-3-1至2014-2-28				
1	往事随风	74.4	270.30%	9098967
2	往事如风	73.8	259.70%	8855869
3	期海任我行1	40.1	422.00%	2210922
4	丁丁子	30.5	255.90%	4556690
5	老渔翁	29.6	220.80%	3799568
6	深圳茂源投资88号	27.5	88.40%	11935798
马拉松赛				
2010-3-1至2014-2-28				
1	screeper汪斌	115.9	904.00%	9492884
2	往事随风	114.8	570.00%	15394245
3	要啥宝马	90.5	479.20%	5327899
4	成冠投资（稳健）	85.7	344.50%	45389411
5	往事如风	74	265.40%	9033582
6	安徽韦航投资	53.1	575.40%	4923354
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	77.2	265.00%	8977418
2	MagicQuant系列	3.9	52.90%	664009
3	一舜资本-郑州	2.4	37.30%	651815
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	27.5	88.40%	11935798
2	MagicQuant_1号	8.9	109.30%	883817
3	机器人5号	7.3	75.90%	993103
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	往事随风	74.4	270.30%	9098967
2	往事如风	73.8	259.70%	8855869
3	期海任我行1	40.1	422.00%	2210922

在历经期货市场多年沉浮后，海通期货“笑傲江湖”业绩鉴证平台中的套利团队“海证投资”的投资总监聂磊对市场的理解总结为四个字：大道至简。期货交易说到底，还是概率和盈亏比的问题。大道至简的道理就是合理地把握概率和盈亏比。

聂磊自2006年进入期货市场，从期货公司经纪人做起，后逐渐组建团队专攻套利交易。曾在2008至2010年间，凭借套利对冲创下了“6万到1000万”的交易记录。

做套利需要慎重考虑资金管理。海证投资的各成员有明确分工，并且有一套完整的风控体系，聂磊介绍道：“很多人认为做套利资金管理相对可以宽松一点，事实上很多人就倒霉在这上面。如何应对和控制这些风险，我觉得这不是一个技术问题。我们有一个最大止损线，这不是由决策人员去决定的，流程上有风控人员去做。操盘人员感觉不对时允许提前止损，如果到了最大止损线这个位置仍旧没有止损，风控人员会立即止损，这不能讨价还价。应对和控制这些风险，最后要有一道防线，如果能坚持做好，不说赚多少钱，至少可以不亏钱。”

他们通过多策略、多品种交易分散风险，套利的波动风险相对于单边投机小，力争做到日内仓位在行情方面面配合的情况下不超过75%，隔夜的仓位一般控制在30%以内。

人们常说智者能够预测未来，或许真正的智者是那些知道自己不能预测未来的人。任何时候都不要抱怨市场的喜怒无常，只能怪自己准备不充分。也不要因为随机性和不确定性过于抽象，而沉浸于听故事和过度解读市场，不如简化为防范和应对。我们用抵抗风险的稳健性和持久的忍耐力征服一切。（海通期货 马慧芬）

银河期货 GALAXY FUTURES 诚聘
银河期货是中国首家中外合资期货公司，也是国内具有著名国际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，两年以上的期货、证券管理营销团队的经历，具有期货从业资格。
工作地点：北京、哈尔滨、大连、烟山、青岛、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、西安、重庆、厦门、成都
有意者请将个人简历发送至yhqhqyfzb@chinastock.com.cn

■ 品种扫描

钢材 陷入震荡

螺纹钢期货低开高走，强势震荡，早盘小幅低开冲高后维持横盘，尾市跟随工业品整体跳水，重新回落至3800元/吨附近，最终1401合约收于3812元/吨。中期多单可继续持有。（李丹丹）

郑糖 低开低走

郑糖低开低走，主力1401合约早盘低开于5079元，全天期价震荡走低，日内最低价下探至5035元，收盘价5037元，跌54元。原糖期货价格走跌将对国内白糖价格的反弹产生间接性不利影响。（李丹丹）

棕榈油 偏强整理

昨日棕榈油主力1401合约涨2点，收于5634元/吨，日减仓10312手，日涨幅0.04%。期价冲高回落，延续在5600点以上震荡整理，可短多轻仓持有。（白亚洁）

籼稻 高开低走

郑州籼稻期货主力1401合约小幅收跌，收盘报2502元/吨，跌1元/吨，幅度为0.04%。期价依然企稳于2500点上方，随着日内短期均线的上移，可能会对价格形成进一步的支撑。（白亚洁）

豆粕 高位震荡

豆粕1401合约高位窄幅震荡，价格重心在3390元/吨一线，尾盘收于3394元/吨。市场交投较为谨慎，总成交仅为163.9万手。美盘表现强势，后续短多支撑也较为充分，可维持多头思路。（程鑫）

沪锌 减仓整理

沪锌1312合约开盘报于15280元/吨，尾盘收于15225元/吨，上涨65元/吨。全天共成交68818手，持仓量减少2000手至104122手。因缺乏基本面支撑，不排除沪锌价出现局部回调的可能。（程鑫）

沪银成交量再创历史新高

多头发力 白银涨势盖过黄金

□本报记者 官平

近两周以来，黄金、白银涨势夺目，纽约期金涨幅超过100美元/盎司（幅度近9%），纽约期银涨幅超过20%。昨日，上海白银期货多头再次发力，涨近3%至每千克4650元，成交量再创历史新高达到512.97万手。市场人士称，由于此前白银跌势超过黄金，在反弹过程中涨势亦盖过黄金，预计9月份美联储仍将维持现在的宽松货币政策不变，贵金属仍将有望维持反弹格局。

白银亮点盖过黄金

在国内期货市场上，无论是涨势还是成交量，白银都超过了黄金。从8月8日开启的一波反弹行情中，沪金期货主力合约价格从每克256.1元低点攀升至昨日的每克276.65元的高点，8个交易日里每克涨近20元，相对而言，同期沪银期货主力合约价格从每千克3900元涨至4650元，每千克涨近750元。

2013年截至目前，黄金最大跌幅达30%左右，白银最大跌幅则高达40%左右，后者跌幅明显大于前者。中证期货分析师刘慧源表示，白银波动性往往要比黄金大很多，前期下跌阶段，白银跌幅远远大于黄金，因而反弹时幅度也相对较大。

此外，刘慧源表示，白银的工业消费占比达到50%左右，而黄金的工业消费比重不大，在目前美欧等主要经济体出现复苏迹象的背景下，前期中国公布的较为强劲的经济指标使得市场对白银的工业需求前景看好，因而反弹力度大于黄金。

贵金属可言“反转”？

可以看到，贵金属在7月已经录得今年以来最大的月度涨幅，8月份继续维持较强涨势。此前，市场一度预期，随着美联储QE缩减或退出临近9月“窗口期”，黄金、白银价格将承受较大下行压力，不过市场似乎过分乐观估计了美国经济复苏力度。

反映美国经济走势的美元指数近期走势疲软。数据显示，美元指数在7月9日触及年内高点84.75后掉头走低，截至目前跌幅达4%左右。

那么这波反弹可否言之“反转”？对此，光大期货分析师孙永刚认为，短期金银依然将延续反弹上涨行情，这是贵金属上涨的最佳契机，中长期依然是熊市结构。

孙永刚表示，贵金属上涨最大的动因是来自于美股的大幅下挫，美股下挫之后市场逻辑也出现了转变，之前由美国主导的经济复苏，货币收紧的逻辑出现了断裂，尤其是美国通胀数据的相对走高，使得美国经济再复苏没有预期强劲，而市场关于QE政策退出预期的摇摆也给了贵金属最大的上涨契机。

沪银成交量再创新高

黄金、白银价格震荡吸引了资金进场。8月19日，上海期货交易所白银期货成交量再创历史新高，达到512.97万手，成交金额为3597.75亿元。在前一个交易日8月16日，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。

分析人士称，实货需求强劲导致多头气氛浓厚。中国黄金协会数据显示，上半年中国黄金消费706.36吨，同比增长达到53.7%。印度采取上调进口税等多项抑制消费措施，但二季度印度黄金消费跳涨71%，这是黄金白银等贵金属近期强劲反弹的内在原因之一。

另外，格林期货研发总监李永民表示，对需求方还是供应方或者贸易方来讲，贵金属的大幅波动都意味着存在巨大的风险，供应方可能因为价格下跌而导致收益下降，需求方可能因为价格上涨导致成本上涨，贸易方可能因为价格的大幅波动而蒙受损失，为规避上述风险，相关产业企业应参与期货套期保值。

制造业回暖 白银小牛市可期

□华泰长城期货 黄伟 徐闻宇

国际银价在7月盘整近一个月后，8月展开了一波强劲反弹走势，上周涨幅超过15%。随着欧元区经济逐步走出衰退，中国经济增速回稳，工业需银量将得到较大提升。同时伴随未来中国光伏新政的落实，光伏行业用银将进一步上升，预计未来银价将迎来一波小牛市。

QE退出影响将弱化

美联储9月缩减量化宽松的政策预期可能推迟，经济前瞻性指引缓和市场情绪。5月美联储主席伯南克提出缩减购债规模后，市场反应激烈，以金银为代表的商品急跌。之后美联储政策前瞻性指引缓和了投资者对于购债骤停的忧虑，商品市场人气逐渐恢复。

目前来看，我们认为美联储在9月至年底开始逐步缩减购债规模是大概率事件，主要原因有：首先，美国经济数据描绘的美国劳动力市场和经济状况虽存在波动，但总体趋势在向着更健康和稳定的方向发展，这样缓解了缩减购债对市场的影响；其次，旧金山联储研究显示，QE对刺激经济和通胀的影响几乎为零，为美联储逐次缩减购债规模带来依据；最后，为了平抑金融市场的波动，近期多位美联储理事已经向市场透露缩减购债的预期，只是减少购债规模的量需根据经济状况来确定。

美联储政策紧缩将不再是未来市场焦点，货币因素对银价影响减弱。随着美联储开始逐步缩减购债规模，由此带来的对市场流动性冲击将减弱，市场对此的关注度将降低。美联储“前瞻指引”表示，直到失业率降至6.5%下方，或是通胀年率突破2.5%，将维持短期利率在近零水平（目前失业率7.4%，通胀水平2%）。

制造业回暖提振需求

随着全球主要经济体走出2008年危机带来的经济衰退，经济增长对银价的影响力将逐渐增强。GFMS调查报告显示，白银工业应用占总需求将近50%，随着全球经济的逐步转暖，制造业和工业产出的变动对白银投资者的重要性将变强。

制造业PMI上升预示着工业部门活动的加深和经济的逐渐趋暖，从而提振白银的工业需求。最新制造业PMI数据显示，欧元区正走出衰退（PMI踏上了50的荣枯线），美日制造业表现出较强的复苏动能。随着制造业向好，劳动力市场的走出低谷，全球经济活动将得到推动。尤其是工业大国德国的经济数据表现抢眼，二季度GDP实现了0.7%的增长，制造业表现更是不俗，6月制造业订单季调环比增长3.8%。

而作为白银下游主要行业之一，光伏产业的爆发性发展将推动银价上涨。随着德国光伏产能扩张趋于平稳，补贴税率逐步下滑，新装机容量将保持稳定。这部分新增需求将转移到亚洲环太平洋地区。工信部《2013年上半年我国光伏产业运行情况》显示，中国光伏有望四季度全面启动，而日本从去年开始对太阳能领域实施“全量固定价格收购”制度，按照德国经验，政府对于光伏企业的补贴将刺激光伏产业的突破性增长，推动光伏银浆的需求。NPDSolarbuzz统计就显示，世界20家知名光伏制造商的光伏组件出货量在2013年第二季度超过5.8GW，同比增长了21%。

此外，未来对白银新兴产业的需求增长也将利好银价。作为全球信息化第三次浪潮的代表，物联网的发展将使RFID装置用银量在未来得到提升。