

# 多头撤离 水产养殖淡季打压菜粕

□本报记者 官平

一边是股市水产养殖概念爆发,另一边是期货市场水产饲料品种菜粕大幅跳水。15日,因水域资源改革概念,大湖股份、东方海洋等多只相关股票强势涨停,菜粕期货却领跌商品市场,当日跌幅为2.5%,报收每吨2414元,成交量为270.5万手。业内人士分析,随着国内水产养殖淡季到来,下游需求转淡,但因期价贴水较多,在现货价下跌缓慢支撑下,菜粕期货价格下跌空间有限。

## 上涨行情不再

从市场走势可以看出,今年下半年以来,菜粕价格呈现上涨态势,且以8月中旬及9月中旬两波上涨行情最为显著。数据显示,今年第三季度,菜粕期货1401合约价格累计涨幅超过12%。

上周开始,菜粕期货价格开始回调,一反之前节节走强态势。国海良时期货资深分析师蒋伟良表示,下跌原因主要是前期做多资金撤离,以及进口菜籽到港量加大,周边豆粕走弱。

分析师表示,近日豆粕、菜粕持续回调,可能受国内禽流感疫情打压,预期饲料需求将再度下降,引发市场担忧,同时外盘加籽处在低位震荡的格局中,进口成本走低至4350元/吨附近,而国内菜粕出现大涨背离,因此近日出

现调整需求。

的确,弘业期货分析师蒋倩倩也表示,菜粕需求进入转淡节点,而之前预期的大量进口菜籽或从本月中下旬开始陆续到港,10月预计到港量或为9月的2倍,11月至明年1月的进口量也或超100万吨。

在供给改善及需求转弱的双重刺激下,菜粕期价跌幅明显。她表示,菜粕现货价格由盛转衰,美盘大豆及国内豆粕走势均显示疲态,菜粕期价的支撑因素被削弱,加剧菜粕跌幅。业内人士指出,8月中旬在美国USDA报告及美干旱预期的影响下,国内油脂油料合约均出现大幅上涨,菜粕也不例外,8月处于菜粕的消费旺季,国内现货供不应求的格局延续,对此波上涨提供了支撑。

9月下旬菜粕恢复性上涨,收复了利多兑现后的下跌区间。在下游养殖效益良好,进口菜籽压榨利润犹存的支撑下,期现高位基差的拉动菜粕期货价格向现货靠近,支撑菜粕期价走高。

但上涨行情似乎大势已去。近日来自全国范围的降温使得华东、华中地区的水产养殖进入停滞期,南方地区水产养殖也即将收官,菜粕需求逐步转淡。数据显示,8、9月底菜粕市场库存均几近于零,9月国产菜籽压榨与进口菜籽压榨产能共计约85万吨,全部消费完毕。

## 消费转淡 后市仍有分歧

业内人士指出,水产养殖业在10月的消费将转弱,按照菜粕月度消耗比例计算,10月菜粕消费量在52万吨左右,与10月供给量相当,10月底之前现货供给处于紧平衡中。11月需求进一步削弱,消费量约在34万吨左右,11月供给量约为59万吨,11月底库存25万吨。12月供给48万吨,需求约30万吨,库存累积至43万吨。

蒋倩倩表示,此轮下跌为多重利空的集中释放与兑现,因此跌幅较深、较猛,短期下跌情绪较浓,但因菜粕期价贴水高达800元/吨,在现货价格下跌节奏缓慢的支撑下,菜粕下跌空间有限,若后期美盘大豆与国内豆粕价格企稳,则菜粕期价或将在现货价的指引下迎来利空兑现后的大幅上涨。

且蒋伟良亦认为,虽然后期需求放缓及杂粕等上市会对菜粕供应产生一定利空影响,但目前期价预计还将走高,主要原因在当前现货价格依然高达3300元/吨左右,与期货价格有高达800元价差。

不过,海通期货分析师叶云开表示,随着四季度加籽到港量将会大增,以及北方气温逐步降低,水产料的消费需求也将下降,明年1月将达到年内低点,因此短期菜粕调整到位,后期随着供需宽松,菜粕有再度走低可能。

## 10月15日国内大宗商品涨跌统计

品种	10月15日 收盘价)	涨跌幅度	单位	交易所
大豆	4655	-0.09	元/吨	DCE
玉米	2345	-0.38	元/吨	DCE
豆粕	3618	-0.63	元/吨	DCE
豆油	7086	0.31	元/吨	DCE
棕榈油	5674	0.07	元/吨	DCE
PVC	6515	-0.46	元/吨	DCE
LLDPE	11330	-0.66	元/吨	DCE
焦炭	1579	0.38	元/吨	DCE
焦煤	1138	0.26	元/吨	DCE
强麦	2842	-0.56	元/吨	CZCE
棉花	18975	0.24	元/吨	CZCE
白糖	5259	0.63	元/吨	CZCE
菜籽油	7398	0.98	元/吨	CZCE
早籼稻	2457	-0.69	元/吨	CZCE
PTA	7796	0.05	元/吨	CZCE
甲醇	2823	0.39	元/吨	CZCE
玻璃	1324	0.76	元/吨	CZCE
菜籽	-	0.00	元/吨	CZCE
菜粕	2414	-2.50	元/吨	CZCE
动煤	563.4	1.22	元/吨	CZCE
橡胶	21175	1.80	元/吨	SHFE
金	254.25	0.12	元/克	SHFE
银	4279	-0.79	元/吨	SHFE
铜	52150	0.52	元/吨	SHFE
铝	14350	-0.59	元/吨	SHFE
锌	14945	-0.07	元/吨	SHFE
铅	14215	0.49	元/吨	SHFE
螺纹钢	3606	-0.17	元/吨	SHFE
沥青	4442	-0.31	元/吨	SHFE

## 10月15日国际大宗商品涨跌统计

品种	10月15日 收盘)	涨跌幅度	单位	交易所
大豆	1269.6	-0.25	美分/蒲式耳	CBOT
玉米	438.4	0.32	美分/蒲式耳	CBOT
小麦	689.2	-0.46	美分/蒲式耳	CBOT
豆油	40.6	0.52	美分/磅	CBOT
棉花	84.02	0.49	美分/磅	ICE
原糖	19.09	0.21	美分/磅	ICE
原油	101.91	-0.49	美元/桶	NYMEX
橡胶	269.9	-0.33	日元/公斤	TOCOM
铜	7221.5	-0.49	美元/吨	LME
铝	1360	-0.80	美元/吨	LME
锌	1928	-0.28	美元/吨	LME
镍	13998	-0.16	美元/吨	LME
锡	22989	-1.55	美元/吨	LME
铅	2136.75	0.08	美元/吨	LME
黄金	1257.4	-1.50	美元/盎司	COMEX
白银	20.76	-2.78	美元/盎司	COMEX

# 金价下跌周期或再延续两年以上

□全唐贵金属 孙应瀚

美国不断攀升的债务负担与经济渐强的复苏势头之间的纠缠,并不能扭转黄金由系统性高估向合理估值的修正过程,短期的风险事件无法改变金价长期趋弱的趋势。

自2007年底开始的金融危机,可以看作是上个世纪最后几年破灭的网络神话所带来冲击的某种延续。纵观全球近十五年的发展脉络,在互联网经济的过分高估被快速修正后,大量资本为了寻找新的收益增长点而推高了美国以及欧洲的房地产价格,同时金融创新的大量过度应用强化了资产购买者的过度自信,从而导致了2008年至2009年的一系列严重金融恶性事件的爆发。而在2000年前后,黄金价格也进入加

速上扬的时间周期,在网络泡沫破裂之后金价进入长期上扬周期绝非偶然,其中全球资金寻求超额收益的驱动力有不可忽略的推动作用,资产价格随着利率下行而逐渐被推高,而黄金作为抗通胀资产的长期上行也就顺理成章。从传统金融资产定价理论角度来看,黄金在2007年之前的上行基本上仍属于对宏观经济因素的正确反应,其期望收益仍是其风险的合理回报,金价在此阶段基本不存在系统性高估。

金融危机爆发之后,美联储推出量化宽松货币政策,无疑将进一步压低利率而推高资产价格,也正是基于基础货币供给增加对于货币供给量的乘数效应的预期,全球范围内通胀预期有所抬头。鉴于通胀以及美元资产吸引力下降的双重因素作用,黄金

市场回报率预期不断升温,从投资行为学的角度来看,黄金市场正式进入低风险与高预期回报率并存的非理性时期。黄金价格自2008年开始加速上行,截止到2011年,金价上行幅度超过百分之两百,此阶段金价所创造的超额回报率已经完全脱离宏观经济的理性反应水平,投资者的非理性买入与价格上扬形成了正反馈效应,导致金价系统性高估,而并非一般性事件刺激性向上偏离。

基于上述观点,黄金价格修正周期或将远未结束,在过去两年中,尽管金价已经出现了中级调整,但调整幅度以及时间远远未能使得金价回归理性估值区间。从短期黄金市场情况来看,似乎印证了黄金将长期下行以回归理性估值的论断。近期美国两党就债务上限问题争论不休,或将导致下周美国

出现债务违约,而此种重大风险预期并未使得黄金价格获得扬升动力,就此现象可以认为支撑黄金非理性估值的正反馈效应已经消退殆尽,而美国无论是否出现债务违约,都将被解读为利空金价的讯息,从而打压金价而助推美元指数。从历史来看,某一金融资产从系统性高估回归理性定价的过程,一般都会超出投资者心理预期,笔者认为黄金价格下跌周期仍将再延续两年以上,且金价或可回到2008年之前的水平。

黄金周线级别下行趋势明显,均线系统呈现明显的空头排列,摆动指标低位徘徊,上攻动能持续衰竭,新一轮的下行趋势正在蓄势,不排除在今年年底之前将重新考验前期低点,长期空头头寸规模可在年底前适度扩大,短期风险敞口应降低以应对突发事件风险。

## LME在内地设交割仓库尚无时间表

□本报记者 官平

近期有报道称,上海自贸试验区内有望开展境外期货交易所交割库试点,伦敦金属交易所(LME)可能率先获批。对此,香港交易所对本报记者表示,在内地设立仓库对于LME的亚洲发展十分重要,LME及香港交易所都在朝这一方向努力,但目前尚未有时间表。香港交易所去年完成对LME收购。

LME是世界上最大的有色金属交易所,其价格和库存对世界范围的有色金属生产和销售有着重要的影响。目前,LME在全球14个国家的36个地区拥有700多家核准仓库,在亚洲LME

共有9个核准仓库,分别位于韩国、日本、马来西亚、新加坡和台湾地区。中国作为目前世界上最大的铜消费国,境内却没有LME认可的交割库。

实际上,LME在2005年时就有意在中国上海设立交割库。业内人士分析,LME在上海设立交割库,对内外价差影响将越来越正常,过去主要存在地区升水问题,以及融资所带来问题,在2002年与2003年,中国和伦敦市场交割一直维持比较正常,可以贸易进口,有微弱的进口利润,后来出现控制库存、低升水、融资这种方式形成进口价格长期不合理,实际上这种贸易长期是高低进出,设立交割库应该是好事。

## 金价或测试1200美元支撑

□中证期货 翟亚军

纽约黄金期货价格上周五收盘下跌2.2%,报每盎司1268.20美元,盘中曾短暂暂停交易,主要由于美国政治僵局可能面临突破性进展,继续被视为避风港的资产承压。预计金价将处于弱势。从技术面来看,黄金已经突破前期低位,仍有可能继续下挫,去测试前期低点1200美元/盎司位置的支撑力度。

## 40亿抛盘瞬间诱发多头止损

据媒体透露,周五纽约时段早盘纽约商品交易所(COMEX)瞬间出现5000手的期金空单,波动过大导致COMEX黄金交易暂停10秒。当日有人以低于市场价格20美元的水平直接抛出了5000手黄金期货合约。纽约黄金期货市场每手合约为100金衡盎司,5000手合约相当于50万金衡盎司即15.55吨黄金的抛盘,大约相当于40亿元人民币的抛盘瞬间涌入。如此大的抛盘瞬间诱发了多头止损从而引起了连带效应。

## 面临风险事件考验

目前,美国国会与白宫尚未就政府重开或调高借债上限问题达成任何协议,但国会众议院共和党已向白宫提出一项新计划,这标志着一种突破性进展。这一事实令安全资产遭到重创。在金价下跌的形势下,交易商持观望态度。

7月以来,黄金市场多空分歧严重,出现了过山车行情。金价在7月、8月出现两波反弹之后,于9

月、10月出现跳水,黄金价格重新回到了7月中上旬水平。前两波反弹行情主要驱动力系因地缘政治因素,使得黄金避险属性上升而直接导致金价“逆转”。但好景不长,由于中东地区局势缓和,金价重归弱势。令市场难以理解的是,近期黄金市场利多云集,金价却不涨反跌。

近期,很明显有“三大利好”:一是美国政府关门停摆,引发全球对美国政治僵局的关注;二是美国债务上限临近,美国国债面临理论上的违约可能;三是奥巴马提名耶伦担任下任联储主席,作为“鸽派”代表,市场预计耶伦将延长美联储QE政策。但从10月1日美国政府开始关门起,黄金并未走强,而且更弱。数据显示,纽约期金价格在10月1日当天破位下跌超过3%,而后在10月9日、10日、11日连续三天下跌,使得纽约金价在10月累计下跌近4.4%。可见,黄金下跌力量较为强大。上周五国际金价的表现说明,目前多头力量较为脆弱。

黄金弱勢早在今年4月份大跌甚至更早之前或许就已确立。美国国会两党分别就债务问题作出让步,但仍未能达成最后一致的结果,市场对风险事件的预期依然趋于乐观,对于贵金属市场的影响依然偏空。

后市国际黄金将继续受制于美联储货币政策动向、美国国债危机解决情况以及地缘政治的影响。操作上,在金价没有突破20日均线压制之前,应以空头思维对待市场波动。但如果金价继续下行,1200美元一带会遇到较强支持。

## 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	805.71	810.75	804.37	808.00	3.89	807.66
易盛农基指数	1483.37	1496.37	1483.37	1492.34	9.14	1489.64

## 东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2013年10月15日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1317.57	-2.11	-0.16%
金属分类指数	850.42	-2.63	-0.31%
农产品分类指数	965.99	0.26	0.03%
化工分类指数	660.14	-2.98	-0.45%
有色金属分类指数	865.22	-1.94	-0.22%
油脂分类指数	1120.67	2.97	0.27%
豆类分类指数	1357.34	0.44	0.03%
饲料分类指数	1481.46	-5.96	-0.40%
软商品分类指数	1447.76	1.84	0.13%

1600  
1500  
1400  
1300  
1200  
1100  
1000

注:东证期货大宗商品期货价格综合指数,是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数,指数以各品种主力合约为跟踪标的,采用全年固定权重法,基期为2006年1月4日,基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数,以不同的商品板块进行分类统计,编制方式与综合指数一致,但基期各不相同。

国内大宗商品期货市场今日并未能延续前一日的普涨行情,多数品种延续其调整势态,市场整体呈现出“工弱农强”的格局;然而,弱市之中油脂以及软商品分类指数相对表现坚挺。昨日上涨的品种有白糖和豆油,涨幅分别为0.77%和0.4%;下跌前三的品种有塑料、沪铝和螺纹钢,跌幅分别为1.35%、0.62%和0.52%。综合影响下,东证商品期货综合指数较上一交易日下跌0.16%,收报于1317.57点。

**东证期货**  
ORIENT FUTURES

**热烈祝贺东证期货农产品研发团队连续三年排名行业前三**

联系电话: 021-68402163, 13512190417, 13764041864, 13500782980(大连)

## 大商所与浦发银行 签订战略合作协议

2013年10月15日,大连商品交易所与上海浦东发展银行在大连签署了战略合作协议,浦发银行行长朱玉辰和大连商品交易所总经理李正强出席了签约仪式。大连商品交易所总经理夏耘和浦发银行副行长穆矢分别在战略合作协议上签字。

双方共同认为本次战略合作是大商所与浦发银行在要素资源和市场功能上的相互结合,是一次跨市场、跨领域的战略联盟。在期货市场,银行是投资者、期货公司、交易所业务之间的纽带和桥梁,银行有着客户资源、网点、营销渠道、资金汇划等方面的优势,期货交易所与期货公司有期货市场交易、风险管理、投资等专业优势,银期紧密合作是进行产品创新和营销模式创新从而更好服务企业、服务产业和实体经济发展的有效途径。(王超)

## ■ 品种扫描

## 沪锌 高位回落

沪锌1401合约开盘报于15025元/吨,尾盘收于14945元/吨,下跌10元/吨。全天共成交49856手,持仓量减少3602手至145564手。若跌破14900元/吨可适当加仓。(程鑫)

## 棕榈油 偏强震荡

棕榈油主力1401合约涨4点,收于5674元/吨,日减仓17296手,日涨幅0.07%。主力移仓延续,1405合约小幅增仓上行,日涨幅0.38%。涨势有所放缓,多单可轻仓持有。(白亚洁)

## 塑料 大幅回撤

塑料主力1401合约高开开盘,日内呈现冲高后大幅回落格局,最终报收于11330元/吨,下跌75元/吨,成交量为557900手。建议前期多单获利离场为宜。(李丹丹)

## 郑糖 近弱远强

白糖期货价格继续跳空高开,主力1401合约价格最终报收于5259元/吨,上涨40元/吨。期价料延续反弹格局,建议继续持反弹思路对待。(李丹丹)

## 玻璃 冲高回落

玻璃期货冲高回落。主力1401合约收盘报1324元/吨,涨幅0.76%。可关注1325元/吨支撑情况,若能企稳可轻仓试多。(白亚洁)

# 铁矿石合约设计充分贴近钢企需求

看,2008年环渤海港口铁矿石接卸量为3.4亿吨,超过总进口量的60%,长三角港口接卸量为1.2亿吨,约为总进口量的30%,南方港口接卸量低于5000万吨,不足进口总量的10%。

从生铁产量及国内铁精矿产量看,我国自产铁矿石远不能满足国内钢铁生产的需要。从精矿产量看,2008年以后,由于整体开采品位的下降,我国的成品矿生产并未出现大幅增长。在钢铁产能持续扩张的背景下,铁矿石供需差距进一步被拉大,我国不得不进口更多的铁矿石以满足钢铁生产要求,这也是2008年金融危机后,世界各国纷纷降低进口量,而中国进口依然保

持强劲的根本原因。

我国重点钢企总体铁矿石自给率较低,历年均不足20%。铁矿石自给率较低,说明钢铁企业需通过贸易方式外购铁矿石以满足自身生产需要。2001年我国进口铁矿石为9239.3万吨,比上年增长32.04%。到2002年我国铁矿石进口突破1亿吨,达到1.11亿吨,同比增长20.67%。此后几年我国铁矿石进口一直居高不下,年增长率都在30%以上。直至2010年我国铁矿石进口增长势头有所放缓,较2009年略有下降,结束了自2000年来一直高速上升的势头。这一期间,中国进口铁矿石量年均增长24.4%。进口量不断攀升,

也使得中国铁矿石的进口依存度不断提高,2012年中国铁矿石进口依存度超过63%。

从进口结构看,中国进口铁矿石结构稳定,从2007年开始,中国在进口铁矿石排名前五的国家中,数量比例和金额比例一直占据总量的88%左右,尤其是澳大利亚和巴西两国,合计所占比例历年均在60%以上,而印度矿2007年所占比例在20%以上,但是由于出口政策限制,近些年印度矿比例下降了约5%。2012年,澳大利亚铁矿石比例增长较多,约4%。从国别来看,中国进口来源国数目不断增加,范围不断扩展,表明中国铁矿石进口选择逐步多元化。

球铁矿石指数定价体系下,指数机构采集公布的都是我国北方港口到岸的进口矿价格,国际市场铁矿石相关衍生品也都是采用粉矿作为基准进行产品设计的;此外,粉矿和精矿的贸易流向清晰,交割地点设置简单。

其二,铁矿石期货交割指标体系包括铁品位,二氧化硅、氧化铝、硫、磷、微量元素含量以及粒度。为了稳定企业接货预期,增强盘面价格指向性,大商所将基准交割品设为铁品位为62%的粉矿,铁品位在60%以上粉矿和精矿均可以替代交割。两者使用同一升贴水指标设置体系,铁品位、二氧化硅、氧化铝、硫、磷含量五个指标是主要升贴水指标,微量元素作为“限制性”指标,基准品

和替代品的要求相同,铁矿石采用干基计重。

其三,质量标准设置体现为钢铁企业服务的原则。从铁矿石期货设计“为钢铁企业提供避险工具、降低钢厂原料采购风险”原则出发,大商所将标准品定位于最具市场代表性、具有价格风向标意义的品位。在一定品位区间范围内,铁矿石单位含铁量对高炉冶炼的影响近似线性,因此,在一定品位区间范围内的不同品位矿石价格具有很强的相关关系。也就是说,理论上,确定任一品位的铁矿石价格为“基准”价格,则其他品位粉矿价格也能确定。但是,目前国内外铁矿石各类指

**大连商品交易所**  
DALIAN COMMODITY EXCHANGE

**安信期货**  
ESSENCE FUTURES

客服电话: 4008-001-001  
网址: futures.essence.com.cn

专业赢得信赖 现在把握未来