基金短多长空

金价反转难言“马到成功”

□本报记者 王超

业内人士分析，基金短多长空的持仓布局暗示，近期金价上涨只能定义为反弹而非反转。在扛过2013年28%的下跌之后，2014年“中国大妈”仍将经受“更多的磨难”。

新华社图片 合成/苏振

对冲基金看涨情绪升温

据市场人士介绍，因市场对全球经济增长心存担忧，对冲基金的黄金看涨情绪日益高涨。美国商品期货交易委员会（CFTC）的数据显示，截至1月21日当周，对冲基金连续第四周增持黄金净多头头寸。与此对应的是，国际金价已经连续五周上涨，创下2012年9月份以来的最长连涨时间。

但不少国际机构指出，目前有几个因素在影响金价的走势。2013年黄金遭遇抛售，再加上新兴市场走势不佳促使投资者把资金转向避险资产，导致金价出现反弹，但现在的问题是这轮涨势究竟是短期现象还是能够持续。

据CFTC最新公布的持仓报告显示，截至1月21日，纽约商品交易所（COMEX）黄金非商业多头净持仓量较前一周增加2570手至46583手，其中多头持仓量增加161手至146018手，空头持仓量减少2409手至99435手。这显示在短线投资需求上，金价维持一定的乐观情绪，短线资金参与热情较高，为金价的短期坚挺提供支持。然而，1月下旬，SPDR黄金ETF持仓仍在不断减仓，其中SPDR在1月23日减持1.2吨，在1月24日减持5.39吨，目前持仓量为790.46吨。显示当前投资者对黄金的长期价格表现仍不乐观。

接受采访的某黄金公司研究员认为，当前仍存在三大利多因素。首先，中国2013年黄金消费量十分强劲，由于价格仍具吸引力，预计2014年中国需求量将“仍较强劲”。

其次，印度可能放宽黄金进口制度也将提升需求量。印度2013年将黄金进口关税由2012年的2%上调至10%，以此限制该国日益膨胀的经常账赤字。由于央行要求进口商将20%的黄金再出口，导致其黄金供应较为紧缺。

印度黄金供应紧俏推动该国国内金价每盎司较国际金价高150美元。黄金是印度第二大进口商品，其进口量仅次于原油。上周，印度国大党主席Sonia Gandhi要求印度商务部放宽黄金进口限制规定，因该举措导致印度金价飙升并提升了走私活动数量。印度财政部长为税收问题做出最终决定，但需听取商务部等的相关意见。

最后，小型金矿商已开始削减产量并以边际成本进行生产。2013年6月的暴跌铸就了1180美元的底部。尽管随后金价有所起伏，但无论怎么跌都没有跌破低点，而2013年12月份的价格跳水，也在1180美元附近停止，这说明市场目前已经在围绕1180美元这一生产成本开始构筑黄金的重要支撑位置。

聚焦美联储会议

上周五，美国三大股市大跌，跌幅在2%左右，创半年多以来最大单日跌幅。全球市场普遍下滑，新兴市场货币汇率继续走低。本月中旬以来，世界银行和国际货币基金组织均公布了最新预测，对2014年世界经济都比较乐观，并认为发达经济体中，美国的表现最可期，但美国前财长萨默斯却认为美国经济可能陷入长期停滞。令QE会否退出的猜测再度升温。

由于美联储即将召开1月FOMC会议，在此之前投资情绪谨慎，除非美联储在会议上大胆的做出更大幅度的缩减动作，否则市场在对100亿美元的缩减预期已经消化的情况下，缩减难有实质性的利空，反而很可能助推金价，带动其上探1300美元/盎司一带的压力位。

承德贵金属交易中心高级分析师杨敏向记者介绍，美联储(Fed)将在周二至周三(1月28-29日)召开年内首度政策会议，并于北京时间周四（1月30日）凌晨3点公布最新利率决议，这也是本周最大的风险事件。此次决议将是美联储主席伯南克主持召开的最后一次会议，也是其原有班底的最后一次亮相。虽然有四位地方联储主席轮换获得了2014年FOMC的投票权，但目前来看鹰派力量只有增强而没有削弱，美联储在1月决议中继续宣布缩减QE，料无悬念。

然而，从上一次的市场反应来看，如果本月美联储按兵不动的话，美元很有可能遭受抛压，而即便削减购债规模，如果力度不是很大的话，或也很难为美元带来提振，81.50点将是美元指数重要的压力水平。而就金银来说，对于QE缩减的臆测仍是影响金银走势的最大不确定因素。

上海大陆期货首席贵金属分析师杨丽莎认为，短期来看，金价强势地位仍难以打破，在1350美元突破之后，未来金价仍存在一定的上行空间，上方压力位在1300美元附近。但是，由于29日FOMC会议即将到来，而FOMC会议上美联储进一步削减100亿购债规模，金价将面临回调风险，因此建议短线多头择机平仓，等待美联储会议结果确认之后再行入场。

阴霾渐消 黄金剑指千三关口

□全唐贵金属 孙英渤

2014年以来黄金表现强势，而同期美元指数小幅走弱，道琼斯指数出现阶段性头部迹象。黄金市场表现相对抢眼的重要原因之一在于全球资金的再次大规模流动，而其自身也经历了漫长的下跌后开始恢复避险功能，从而导致前期的资金流出逐步停止。

相关数据显示，黄金ETF持仓规模相对于2012年的峰值下降超过30%，而在过去三周黄金ETF持仓规模缩减速度明显趋缓，而金价反弹幅度超过3%，且统计数据显示国际资金在贵金属市场已经结束长达半年的资金净流出而转为净流入。

全球资金大规模流动往往伴随着宏观经济的改变及金融资产市场的再平衡。从美国近期经济数据来看，建筑业与制造业及消费者信心等数据均与本月早些时候公布的糟糕非农数据相互印证，美国经济复苏的脆弱性在恶劣天气的袭击下尽显无遗。同时，美联储的超常规货币政策一直难以平衡充分就业、金融市场稳定及经济增长的三重货币政策目标。在金融危机之前，美国经济增速未能超过4%，而对于2014年的经济增速预估为3%，这意味着在美联储向市场注入大量流动性后仍未能有效拉动经济增长，其整体经济形势有陷入滞胀的风险。自2011年年中至今道指上扬幅度超过50%，已超过危机前水平，上涨的主要因素是过剩的货币发行量以及对美国经济复苏的良好预期。考虑到目前美国经济现状，这一巨大升幅显然有所高估，股市大幅回落已经初现端倪，资金大幅撤离股市而进入跌幅已经十分巨大的黄金市场不失为理性选择。

此外，美联储缩减购债规模时间表备受市场质疑。由于仍没有迹象表明超常规货币政策已经冲破流动性陷阱，美联储在2013年年底急于宣布缩减QE规模似乎不甚妥当，在缩减规模的决议宣布后美元指数并未获得预期涨幅，但更加确认了资金市场中对于利率上行的预期，这使得货币需求弹性无限大的情况持续，使得引导储蓄向投资转移的难度加大。在此种情况下，实施积极的财政政策而增加政府支出行为是最佳选择，但鉴于美国高昂的财政赤字与两党在财政赤字问题上的针锋相对使得积极的财政政策成为泡影。因此，美国经济复苏及美元汇率重回强势的路程在2014年将充满不确定性，美元避险作用大幅削弱，从而促使资金重回黄金市场以规避全球经济波动风险。

短期而言，金价反弹仍未超过1300美元的重要心理关口，在此阶段金价走势仍十分脆弱且对于经济数据高度敏感。本周晚些时候将公布美联储议息会议决议与GDP等重要数据，预计美联储仍将坚持每月100亿美元的缩减购债规模幅度不变，若会后声明无新意则其对于黄金及汇率市场产生的影响有限。而随后经济增速变化及其他经济数据的表现将直接决定黄金价格的反弹路径，若经济数据继续走弱则黄金价格将在一季度升至1300美元上方。

■ 聚丙烯期货现货知识介绍（一）

我国聚丙烯消费量年均增长10%

近十年来，我国聚丙烯消费量以年均10%的速度增长，大大超过了世界平均增长水平，是我国第二大消费合成树脂，仅次于聚乙烯。旺盛的市场需求也催生了聚丙烯产能和产量的快速增长，在五大通用塑料中，产量仅次于聚乙烯和聚氯乙烯，位列第三位。

聚丙烯（PP）属于热塑性树脂，是五大通用树脂之一。外观为白色粒料，无味、无毒，由于晶体结构规整，具备易加工、抗冲击强度、抗挠曲性以及电绝缘性好等优点，在汽车工业、家用电器、电子、包装及建材家具等方面具有广泛的应用。

PP的结构特点决定了其五大特性：（1）它的分子结构与聚乙烯相似，但是碳链上相间的碳原子带有一个甲基（-CH3）。（2）通常为半透明无色固体，无臭无毒。（3）由于结构规整而高度结晶化，故熔点高达167℃，耐热且制品可用蒸汽消毒是其突出优点。（4）密度0.90g/cm3，是最轻的通用塑料。（5）耐腐蚀，抗张强度30MPa，强度、刚性和透明性都比聚乙烯好。

但是，PP的缺点是耐低温冲击性差，较易老化，可分别通过改性和添加抗氧剂予以克服。

聚丙烯可以有多种分类，按聚丙烯分子中甲基（-CH3）的空间位置不同分为等规、间规和无规三类，按聚合工艺，等规聚丙烯的聚合可以分为泥浆法、本体法、溶液法和气相法等几种方法。按用途可以分为扁丝（窄带）、纤维、薄膜、挤塑、吹塑、注塑等级别，按单体种类分为均聚聚丙烯和共聚聚丙烯。

聚丙烯主要应用于五个方面：1、编织制品。包括塑编袋、篷布和绳索等所消耗的PP树脂在我国一直占有很高的比例，是我国聚丙烯消费的最大市场，主要用于粮食、化肥及水泥等的包装。2、注塑成型制品，主要应用在小家电、日用品、玩具、洗衣机、汽车和周转箱上。3、薄膜制品，主要包括BOPP、CPP、普通包装薄膜和微孔膜等，BOPP具有质轻、机械强度高、无毒、透明、防潮等众多优良特性，广泛应用于包装、电工、电子电器、胶带、标签膜、胶卷、复合等众多领域，其中以包装工业使用量最大。4、纤维制品。聚丙烯纤维(即丙纶)是指以聚丙烯为原料通过熔融纺丝制成的一种纤维制品。由于聚丙烯纤维有着许多优良性能，因而在装饰、产业、服装三大领域中的应用日益广泛，已成为合成纤维第二大品种。5、管材。聚丙烯管材具有耐高温、管道连接方便（热熔接、电熔接、管件连接）、可回收使用等特点，主要应用于建筑物给水系统、采暖系统、农田输水系统、以及化工管道系统等。

聚丙烯生产工艺主要有溶液法、淤浆法、本体法、气相法和本体-气相法组合工艺5大类。目前世界上比较先进的生产工艺主要是气相法工艺和本体-气相法组合工艺。

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

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	732.48	733.38	729.73	730.10	-2.61	730.59
易盛农基指数	1013.51	1015.76	1011.36	1011.36	-0.16	1015.57

铅价或温和走高

□光大期货 李琦

因在大幅增加的表观需求背后存在囤库因素，预计2014年铅价升势较为温和。

首先，全球铅表观需求增长强劲。根据ILZSG1月15日报告，2013年1-11月全球精铅产出975.1万吨，同比增长3.8%，需求979.2万吨，同比增长5.1%。2013年1-11月全球精铅供应短缺4.1万吨，而去年同期为供应过剩7000吨。2013年1-11月全球需求中，中国表观需求增长5.4%，美国增长17.6%，欧洲增长3.8%，韩国增长12.1%。

美国需求增长是2013年全球铅需求增长的重要贡献力量，巴克莱报告称，美国2013年铅短缺为46.2万吨，预计2014年短缺56.6万吨，主要因美国Herculaneum冶炼厂11万吨产能的关闭。每年冬季期间美国铅进口都会出现增长，而2013年因Herculaneum冶炼厂关闭问题，采购比以往提前，9月份美国精铅进口再度激增至3.5万吨之上，回至2012年12月至2013年一季度高峰水平，二季度期间月均进口量约为2万吨左右，而2012年月均进口仅约1.2万吨左右。

美国汽车工业的复苏推动铅需求的急剧增长，2013年美国汽车销量达到1560万辆，较2012年增长7.6%，创六年来最佳表现。但在急剧增长的进口背后，除需求消耗外，也存在因预计铅供应进一步短缺而进行的囤货行为。因此，对于2014年美国精铅采购是否依然后劲十足是需关注的问题之一。

其次，中国精铅缺口放大。2013年全年蓄电池产出延续创新高，全年铅酸蓄电池产量2.05亿千伏安，同比增长15.36%。而中国精铅2013年全年产出仅增长5%，再加入蓄电池出口的考虑，国内精铅紧缺状况愈加显著。

中汽协数据显示，2013年国内汽车产量为2211.68万辆，同比增长14.76%，产量增速较2011年和2012年大幅提高。2013年全国汽车保有量约为1.42亿辆，每年有1/2的存量汽车更换起动电池，每只起动电池的容量为0.96-1.26kVAh，预计2014年全国起动电池需求量超过1亿kVAh。随着基数的放大，以及2010及2011年汽车产销高峰过后迎来的电瓶更换高峰，汽车启动蓄电池方面需求将保持增速。

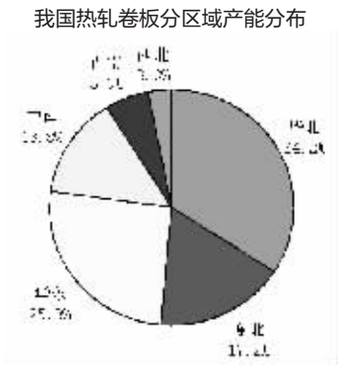
最后，铅供应2014年难复苏。铅供应放缓来自原生铅和再生铅两方面，全球原生铅与再生铅产出各占精铅总产出的50%左右。近几年来，由于金属价格的低位，附属产品价格成为矿山和冶炼的主要利润来源，随着2012年底以来黄金白银及其他采选和冶炼附属产品价格的下跌，以及人工等其他成本的上扬，采选利润及冶炼利润双双下滑，铅精矿和精铅产出放缓。2014年，贵金属价格或仍延续下跌之势，铅供应难言乐观，产出或仍将放缓。

■ 热轧卷板基础知识介绍（一）

2013年我国热轧卷板产量达1.83亿吨

热轧卷板（Hot rolled coils）是以板坯为原料，经加热后由粗轧和精轧机组轧制而成的钢板。我国是全球最大的热轧卷板生产国、消费国和出口国，2013年产量达到1.83亿吨。钢铁工业的发展有效支撑了我国国民经济平稳较快发展，热轧卷板产量和质量的提升也较好地满足了我国建筑、机械制造等行业不断增长的实际需求。

我国热轧卷板分区域产能分布



热轧卷板是重要的钢材品种，主要反映工业化需求。它具有强度高、韧性好、易于加工成型及良好的可焊接性等优良性能，被广泛应用于船舶、汽车、桥梁、建筑、机械、压力容器等制造行业。

热轧卷板一般包括中厚宽钢带、热轧薄宽钢带和热轧薄板。中厚宽钢带是其中最具代表性的品种，其产量占比约为热轧卷板总产量的三分之二，上海期货交易所即将上市的热轧卷板期货合约的标的物属于中厚宽钢带。

中厚宽钢带是指厚度≥3毫米且小于20毫米，宽度≥600毫米，用连续式宽带钢热轧机或炉卷轧机等设备生产、卷状交货的钢带。

热轧薄宽钢带是指厚度<3毫米，宽度≥600毫米，用连续式宽带钢热轧机或炉卷轧机或薄板坯连轧等设备生产、卷状交货的钢带。

热轧薄板是指厚度<3毫米的单张钢板。热轧薄板通常用连续式宽带钢轧机、薄板坯连铸连轧等设备生产、板状交货的钢带。

据统计，截止到2013年底，我国共有70套热轧卷板机组，产能2.29亿吨。分区域看，华北地区是我国热轧卷板产能最大的地区，共有25套热轧卷板机组，产能7840万吨，占国内总产能的34.2%；华东地区共有17套热轧卷板机组，产能5910万吨，占国内总产能的25.8%；东北地区共有11套热轧卷板机组，产能3956万吨，占国内总产能的17.2%；中南地区共有9套热轧卷板机组，产能3163万吨，占国内总产能的13.8%；西南地区共有5套热轧卷板机组，产能1385万吨，占国内总产能的6%；西北地区共有3套热轧卷板机组，产能680万吨，占国内总产能的3%。

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	往事如风	116.9	338.9%	14305991
2	佛说我是猪	94.9	302.1%	12981328
3	期海任我行1	67.2	592.0%	3157114
4	丁丁子	52.6	431.2%	4782466
5	深圳茂源投资88号	39.7	112.3%	18713173
6	老渔翁	37.9	265.9%	5912460
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	110.2	320.5%	13643660
2	MagicQuant系列	6.2	71.5%	945827
3	一舜资本-郑州	3.5	47.8%	998010

余先生参与期货交易已有十余年，始终保持对交易的热忱和独立思考。具有物理专业背景的他，对数字敏感，有着严密的逻辑思维，惯于理性判断投资时机并坚持在完全理解市场规则的前提下入场交易。目前，在海通期货“笑傲江湖”长期业绩鉴证平台中位列全赛程综合排名前25强。

作为一名技术派交易者，他将一些交易策略和理念量化成系统信号，并配置多策略组合，践行通过风险对冲保护下的顺势交易策略。余先生说：“我从来不预测行情，只是跟随市场趋势。几乎每个策略都是非多即空的，盘前制定交易计划，盘中执行，盘后综合考虑风险和收益情况，进行仓位组合调整。”

其账户的利润主要来源于橡胶，同时橡胶也是在其他组合管理中占据半数以上的品种，而组合中的其他品种用来对冲风险。品种挑选的原则主要是考虑流动性、趋势性、波动性这三方面。经过测试，余先生认为橡胶是非常适合做趋势交易的品种，橡胶具有较长的历史数据，以最简单的均线系统来测算其趋势性，可以发现许多均线组合加载到橡胶上具有普适的特点，差别只是盈利多少的问题。经过模拟测试后，能赚钱让我有信心的品种就会选择加入组合中，橡胶是让我最有信心的品种。”

余先生最后总结道：永远忘记你的开仓或上一次平仓价格。因为未来正确的交易是不以你过去的交易为依据的，正确的交易应该依据客观的判断和风险考量。普通投资者远离短线。鉴于这个市场中大多数人是亏钱的，请一定和少数人站在一起！（海通期货 马慧芬）