多空交织催生商品套利机会

□本报实习记者 王姣

连绵多日的阴跌后，大宗商品市场终于迎来暖暖春意:昨日,在农产品的带动下,国内大宗商品近全线收涨。但不少分析人士指出，近期的回升多属技术性超跌反弹，乌克兰局势、人民币持续贬值、PMI数据差于预期等因素仍将持续打压市场,“工弱农强” 的分化格局难改,但品种间套利机会有望涌现。

几近全线收涨

乌克兰紧张局势暂时缓和，加上今年经济增长目标保持稳健得到确认,奠定了昨日大宗商品市场全线反弹的整体基调，而前期市场的大幅下跌则为其技术性反弹助上一臂之力。

据记者统计,2月18日至3月4日,文华商品指数连续11个交易日翻绿,累计跌幅高达2.58%，其中工业品指数跌幅高达4.88%，农业品指数则微涨0.16%。多日下挫后,文华商品指数终于在3月5日超跌反弹,当日上涨0.85%至156.29,其中工业品指数上涨0.92%，农业品指数上涨0.76%。

国泰君安期货金融衍生品研究所副所长陶金峰在接受中国证券报记者采访时表示,导致昨日普涨的因素有三点:其一,普京称俄罗斯军演后将返回基地,乌克兰局势暂时缓和，市场对于大宗商品的忧虑和风险减弱,有助于商品反弹;其二,中国将今年经济增长目标定为7.5%左右，大大减轻了市场对于经济增长放缓的忧虑;其三,经过今年以来持续的下跌，多数大跌的商品存在一定技术性反弹要求。

分板块来看,因各自基本面差异,商品市场昨日走势分化明显。其中,油脂板块以1.5%的涨幅领涨,有色、化工、建材板块的涨幅皆超1%,煤炭、谷物和软商品板块仅微涨。而因避险情绪削弱,贵金属当日领跌,沪金、沪银跌幅皆超1%。

“油脂类领涨,主因是隔夜美豆油大涨所提振。”华联期货研究所副所长杨彬表示,从基本面来看,近期油脂市场利好消息不断，原油市场涨势也推动美豆油上涨，东南亚干旱天气也会对未来油脂供应量产生影响。不过国内豆油消费量并未明显好转,在旺季到来之前,豆油上涨缺乏消费的有力支撑。

“农产品年初以来一直保持强势,在国内进口强劲及油脂类产出预期增速放缓的情况下，农产品受到资金的青睐。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，近期菜籽和菜油涨势很大程度上和乌克兰局势有关，乌克兰是重要的农产品出口大国,特别是菜油。

对于工业品走势,业内普遍认为,因中国对大宗工业品需求占全球的比重普遍超过40%以上，故工业品走势主要取决于中国经济增长情况，这也是为何有色金属、煤炭板块的反弹相对温和。“中国政府对固定资产投资的预期增速下降,而财政赤字规模也相对中性,投资减速对于有色、钢材等大宗工业品需求会有一定影响，也间接打压了工业品走势。”杨彬表示。

捕捉套利机会

分析人士认为，近期商品的反弹很大程度上归于技术性超跌反弹。从中长线来看，大宗商品市场仍然面临较大压力,特别是国内的黑色金属、能源化工等期货品种。展望后市,大宗商品低位震荡加剧,走势分化,投资者可寻找部分品种的技术性反抽和套利机会。

“政府提及的‘防风险、守底线’成为今年政策的主基调。在相对保守的政策背景下，靠大规模刺激计划来带动商品价格的可能性几乎不存在，大宗商品维持低位震荡的概率较大。”杨彬认为，市场对超日债违约已有预期，因而导致的市场流动性风险可能不会明显，风险偏好可能下挫，短期可能刺激债券市场行情振幅变大。

程小勇表示,从资金面来看,人民币贬值可能意味着外汇占款下降,央行也不断进行正回购操作，且增添了28天正回购,资金面后市会愈发紧张。而超日债违约意味着刚性兑付可能要打破,信用利差会扩大,都不利于企业债和地方债。

陶金峰认为,本周二、周三,人民币兑美元由此前的贬值转为升值，人民币贬值对于商品的压力减弱，有利于减轻国内商品期货的下行压力。中国经济增长放缓、美联储退出QE进程不变等仍是近期主要利空因素。

从利多方面来看,程小勇认为,海外投资者的风险偏好很高，美国垃圾债再度膨胀，美联储资产负债表短期难因削减QE而收缩,低利率环境支撑的过度投机活动越来越活跃。因此,对于商品市场而言,后面工业品还将保持弱势,而农产品可能受到海外风险偏好的助推而出现过度投机炒作。

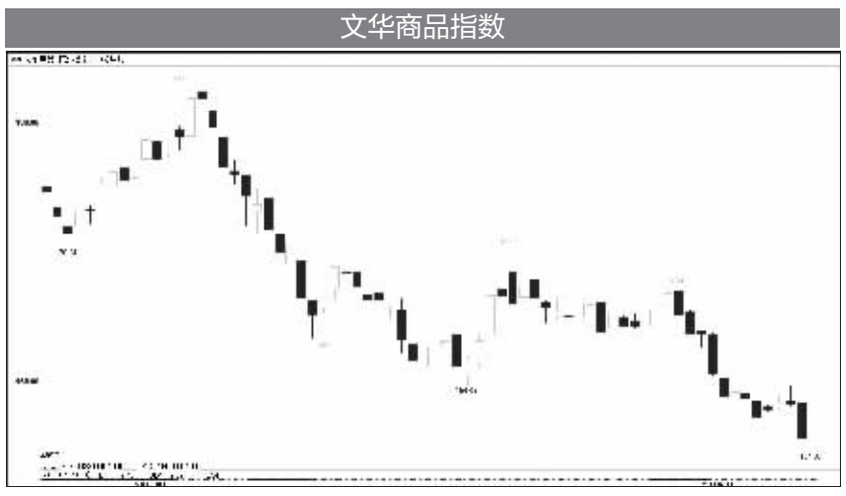
展望后市,程小勇认为,商品走势会分化，基本面差异导致品种间套利机会增多,但总体还是延续偏弱的趋势,对于农产品要警惕过度投机带来的风险。

分品种来看,陶金峰认为,随着乌克兰局势的缓和,其对原油和黄金、白银的支持力度有所减弱。其中,黄金在1361美元的阻力很强,难以有效突破,短线如果不能收复1338美元,甚至跌破1308美元,则短线进一步回调压力加大。

陶金峰同时表示，农产品仍是近期推荐重点,关注逢低买入做多的品种,特别是三大油脂期货、豆粕和菜粕期货、鸡蛋期货等。

纽约黄金

文华商品指数



四重压力或令沪胶低位震荡

□东证期货 杨波 闫新兵

自去年12月中旬以来，沪胶迎来一波无抵抗大跌,文华财经沪胶指数在2个多月内跌幅接近30%。目前新主力合约1409已跌破15000元关口,不过东南亚主产区已经全面停割,国内也进入“两会”政策观察期,趋势性操作性价比不高,预期3月份沪胶低位震荡可能性增大。

首先,2005—2008年为新种和翻新高峰期，该部分新增胶林于2013年至2015年陆续开割,这使得天胶的供需大格局由紧平衡转为宽平衡。根据ANRPC最新统计数据，截至2014年1月，ANRPC成员国天胶期末库存合计为123.7万吨，创下自2012年1月以来的新高,库存消费比也达到2.25的高位。

其次，由于国内经济增速放缓,天胶的下游消费也受到了拖累,需求增速有所放缓。根据国家统计局的最新数据显示,2014年1月汽车产销量累计同比增速分别为4.4%和6.0%,增速分别较上月大幅回落10.4和7.9个百分点。

再次,由于近期沪胶同日胶、新胶和泰胶的价比也处于1.1-1.3的高位,内外盘套利的空间打开,这使得最近数月天胶的进口陡增,如2013年11月至2014年1月的进口天胶和合成胶的同比增速分别为21.2%、45.6%和22.7%，而此前的三个月增速分别只有-10.3%、-11.5%和8.6%。

最后,在供应整体过剩、进口陡增和下游需求放缓的情况下，国内天胶的库存不断攀升。据中国橡胶信息贸易网统计,截至2月27日,青岛保税区橡胶库存共计34.38万吨,其中天然橡胶21.66万吨,分别较去年10月份的低点上升了35.5%和70.3%。短期内,沪胶孱弱的基本面难以得到扭转，这是决定目前沪胶弱势运行的根本性因素。

此外,从期货市场来看,沪胶仍处于空头格局中。第一,从库存仓单来看,截至2月28日，库存仓单处于20.32万的高位,十分接近历史最高值，天量的注册仓单会对后期沪胶走势形成掣肘。第二,从主力多空净持仓情况来看,无论是前5位还是前20位机构,均呈现净空持仓的格局,显示主力机构看淡沪胶的后续走势。第三,从技术形态来看,均线系统处于“空头排列”,沪胶仍处于下跌通道中。

张慎峰:积极推动股指期权尽早上市

□本报记者 熊锋

为进一步推进会员单位做好股指期权各项业务准备,中国金融期货交易所近日在上海、北京组织召开了“会员单位股指期权推进工作会”,中金所党委书记、董事长张慎峰在会上表示,将积极推动股指期权产品尽早上市。

会议就当前股指期权业务筹备进度、工作中的难点与重点工作进行深入研讨和交流。中金所副总经理戎志平等出席会议,并向与会的会员公司代表详细介绍股指期权筹备情况和后续工作安排,充分听取会员单位的意见建议。

张慎峰在会上指出，党的十八届三中全会强调要发挥市场在资源配置中的决定性作用，期货市场迎来了创新发展的大好时机。期货公司和软件供应商应该发挥各自专业化、个性化的优势,齐心协力,积极推动股指期权产品尽早上市。中金所将继续坚持技术系统优先发展的战略,以仿真交易为抓手,加强投资者教育,充分做好市场培育工作。

中金所副总经理戎志平表示,目前股指期权业务准备工作正在有序进行,未来工作重点将放在推进客户参与股指期权仿真交易和投资者教育方面。

会上,中金所相关部门负责人还分别就股指期权业务规则设计、技术系统准备、投资者教育安排等方面详细介绍了筹备进度,并重点就后续工作安排进行了强调。

与会单位代表表示，股指期权对资本市场意义重大。对这一战略性品种，期货公司正在积极做好各项准备工作。他们建议,希望在技术系统开发等方面得到更大支持,加大新产品投资者教育力度等。

■ 探寻人民币贬值扰动商品之路(三)

QE退出牵动黄金与人民币

□世元金行 苏向辉

说美国量化宽松政策(QE)与黄金价格之间关系密切恐怕无人持反对意见,但殊不知,在中国金融市场国际化程度前所未有的当下,QE的一举一动还在左右、影响着人民币汇率。

中国在新兴市场当中凭借庞大的出口实力与外汇储备虽然躲过了去年8月的第一轮股汇双跌,但也在去年6月出现了钱荒。而钱荒1.0的出现莫不与当时的美联储主席伯南克一席退出QE的言论相关。当时虽然美联储还未真的退出QE,但退出预期已经推升了利率,导致国内热钱出逃。在自下而上的利率市场化改革和不良贷款的压力下,越来越依靠银行间融资的国内银行资金面趋紧,Shibor飙升。

而从走势也可以看出,去年6月中旬,人民币汇率出现了一波明显的贬值。此后,2013年末,随着美联储削减QE的尘埃落定，国内又恰逢年末资金面趋紧,国内爆发钱荒2.0，人民币自农历马年后又出现一波明显的贬值过程。

自2008年金融危机以来,美联储开动印钞机，美元在全球泛滥。中国拥有大量外汇储备的现实导致国内人民币基础供应量超发,而且中国以投资刺激经济、且投资多在房地产等基础设施建设,这种投资回报长的情况加剧了货币供应超发的负面影响,人民币“外升内贬”已是不争的事实。

虽然这次人民币急跌或许只是央行的牛刀小试,未来大趋势仍是升值,但也许已经透露出中国去杠杆化和结构调整的决心。中国何以在此时勇往直前,不再惧怕硬着陆风险？答案是——黄金!

2013年金价大跌,中国却在这一年成为世界上黄金生产大国和消费大国的双料冠军。去年底业界曾爆出摩根大通在为中国暗中买黄金。当时欧美市场传言有关机构的主权财富基金通过离岸基金或外国代理商在与摩根大通对接，操作购金一事。而中国某集团也恰恰在去年收购了摩根大通在纽约第一大道曼哈顿广场，这正是摩根大通的一个黄金仓库所在。中国很可能是将这里作为黄金的转移地点之一。

不妨大胆假设这一猜测是正确的。推进人民币国际化一直是中国努力的方向。在美元衰落之后,人民币成为国际储备货币的最佳选择。但实事求是讲，虽然我国一直在通过与周边国家缔结货币直接互换协定等方式渐进地推进，人民币在国际结算方面还落后美元太多。但如果中国的黄金储备确实如外界所估计的达到2710吨或者更多，这就给了世界以无尽的遐想。我们似乎可以透过中国黄金储备的增加看到20世纪大英帝国的世界霸权被人取代的一幕。即使现在看来这可能被人冠以“痴人说梦”,但是黄金对中国而言是一个重要战略支撑，即使中国经济出现最坏的局面——美元汇兑危机，黄金这一硬通货仍可以作为我们手握的最后一道盾牌，即可以为人民币国际化做准备，又可以应对可能出现的硬着陆风险，何乐而不为?(本系列完)

降价潮挫伤进口煤 中小贸易商资金链告急

□本报记者 王朱莹

自2月28日神华集团将动力煤价格大幅下调20元/吨之后,产业链其他品种如焦煤、焦炭也出现降价趋势。这一方面反映了当前煤炭市场低迷的基本面,另一方面也是煤炭企业主动促销甚至逆向扩张的价格策略。

在这场价格战中,“躺着中枪”的莫过于煤炭进口贸易商。在国内降价同时,进口煤则因海运费上涨等因素上调,国内外煤价倒挂明显，即将到港煤将使贸易商承担损失，资金实力有限的贸易商或将命悬一线。

神华推倒产业链降价多米诺

神华集团在2月28日针对旗下各种品质动力煤较大幅度的降价,中煤集团、伊泰集团等大型煤企紧随其后也 “跟风”降价,使动力煤期现价格遭遇重挫。而这股降价潮不仅局限于 “动力煤”单个品种，而是逐渐向产业链其他品种蔓延,如焦煤、焦炭等。

焦煤方面,3月4日山西焦煤集团炼焦煤价格下调50元/吨，节后累计下调150元/吨，同时港口炼焦煤下调20-30元/吨。焦炭方面,3月5日莱钢永锋、新抚钢、凌钢冶金焦采购价分别下调20-90元/吨不等,晋城、忻州、乌海等地焦炭出厂价分别下调20-40元/吨。随着产业链品种现货陆续降价，相关品种的期货价格也表现疲软。3月5日，在乌克兰局势缓解的背景下，贵金属之外的期货品种普遍出现技术性反弹，而煤焦钢品种则表现相对较弱。

“近期焦煤和焦炭价格的再次下调,主要是钢厂采购意愿不强所致。”银河期货钢铁事业部分析师李骥指出，随着钢材价格的持续下跌，钢厂盈利水平依旧不佳,在这种情况下,钢厂继续去原材料库存,对焦煤焦炭、甚至是铁矿石的采购开始放缓。焦煤焦炭价格的下调会进一步压低钢材的成本，也就进一步拖累了钢材的价格，使得短期内钢材价格很难出现趋势性的反转。

“降价潮目前可能在煤炭行业,未来不排除波及煤焦钢整个上下游产业链的可能。而煤炭作为能源成本之一,有色、建材可能因能源成本下降而受传导,关键在于煤炭价格何时企稳，如果降价是一个较长的周期，那么整个工业部门都可能受影响。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇指出。

内外煤倒挂

值得关注的是,本次“降价潮”加大了进口煤贸易商的生存困境。在国内煤价不断下调的同时，进口煤报价却出现上涨，澳煤5500出现79美金的报价。程小勇指出,没有降价之前,进口煤还有20-40元/吨的利润，降价之后,国产煤与进口煤价格几乎持平,叠加海运费以及人民币贬值因素，则内外煤价出现倒挂。

“海运费上涨是推动进口煤价上升的主要原因，再加上人民币贬值的影响,进口煤价出现倒挂,即将到港煤需要承担巨大损失。”银河期货分析师于洁表示。

有分析师指出，在当前内外煤价倒挂的背景下,去年12月和今年1月大量的进口煤到港即面临违约和亏损的风险,中小进口煤贸易商资金链条告急，未来或有大批实力较弱的贸易商退出市场。

据于洁了解,进口煤只要签了合同,就很难违约,外企对合同信用十分重视,要是因为亏损而违约，可能会打破原有的合作方式,对今后的合作造成困扰。所以越是大企业此时越难言违约，至多是在双方协商一致的情况下暂缓执行合同,但已经安排好船期的或要面临风险,资金实力本身有限的中小型企业出现资金告急也不意外。

“煤炭行业本身就是过剩行业,煤炭黄金十年期间新增的企业如果近几年没有应对风险的办法，那么在这种行业剧烈波动的情况下,被淘汰就在所难免。所以,越是在这种情况下,期货保值作用体现得就越明显。”于洁说。

郑糖上涨空间受限

□海通期货研究所 关慧

近期郑糖上涨更多是受外盘带动。单从国内供需平衡表来看,其并不具备反转条件。郑糖若要维持涨势，需要糖厂低价促销售,消费量以井喷方能彻底解决过剩,并最终结束熊市周期。

国际方面，国际糖业组织(ISO)最新发布的报告称,因全球前两大生产国巴西和印度产量预期减少,且欧盟、墨西哥及乌克兰产量亦下降,全球食糖产量可能出现五年来首次下降。ISO下调了当前年度全球糖供应过剩量预估至420万吨，较前一次预估低11%。同时本年度全球糖消费量预估将增加2. 3%至1. 771亿吨，与10年平均消费量增幅一致。

印度方面,近期天气因降水过多,导致印度食糖产量第一大邦的单产下降,全球第二大食糖生产国印度的产量或将下降至4年低点。印度新年度食糖产量可能会下降6.4% 至 2350 万 吨 ， 并 创 下 2009/2010年度以来最低水平。根据印度糖协的数据，截止到2月15日,本榨季印度累计产糖1437万吨，同比减少了13%。第一大产区产糖量为498万吨，第二大产区产糖量为357万吨,减幅达18%。印度食糖减产将令国内处于5年高位的库存下降，减少食糖出口,改善全球食糖供给过剩。

巴西方面,虽然上周巴西主产区出现降雨,但没有达到预期水平,未来可能出现的新一轮降雨能否有效缓解长期的干旱,仍有待观察。不排除降雨来得太晚,即便是推迟开榨,甘蔗的生长也没有太大的改观。而且,若榨季初期持续降雨糖分不足,糖厂也会选择更多地生产乙醇。

国内方面,目前正值榨季产量高峰期,库存处于较高水平。由于春节刚过,用糖企业尚未大规模开工,上周现货采购依然清淡,山东现货报价与广西现货报价持平。这说明无论是国产糖还是进口糖销售都不理想,历年来二季度消费淡季期糖价上行存在较大压力,甚至屡有下探。

进口方面,据中国海关统计机构最新提供的数据显示,2014年1月中国进口食糖288,679吨,1月我国进口糖主要来自巴西264,659吨，尽管这比前几个月有所减少,但从国内平衡表粗略计算2014年产量1300万吨,消费1500万吨,缺口200万吨,2013年10月至2014年1月已进口190万吨,国内供求仍是较为宽松的局面,预计郑糖1405合约和1409合约上涨空间不大。

郑商所就棉花期货发出风险提示函

□本报记者 王超

郑州商品交易所昨日给会员单位发出风险提示函称，近期,棉花期货价格波动幅度明显增大,棉花期货1405合约即将临近交割月份。为保障棉花期货市场健康规范运行,郑商所将密切关注市场运行情况,加强市场监管,严厉打击违法违规行为,维护市场正常交易秩序。并将视市场运行情况,采取进一步监管措施。请各会员单位及时提醒投资者增强风险意识,合规进行操作,有效防范风险。

证券代码:601789 证券简称:宁波建工 公告编号:2014-008

宁波建工股份有限公司关于仲裁进展的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

●案件所处的仲裁阶段:收到反请求受理通知书、举证通知书

●上市公司所处的当事人地位:被申请人、反请求申请人

●涉案的金额：仲裁请求金额为人民币164,179,373.00元及承担向涉案项目协议第三条第1款有关的分包商、供货商及其雇用的劳务人员支付工程款、货款及劳务工资,并承担本案仲裁费用。仲裁反请求金额为人民币203,220,922.59元及相关利息,并由被反申请人承担本案全部仲裁费用

●是否会对上市公司损益产生负面影响:针对该项仲裁本公司正积极应对,暂时无法判断对公司损益的影响

一、本次重大仲裁申请的基本情况

本公司2014年3月5日收到杭州仲裁委员会发出的反请求受理通知书((2013)杭仲字第387号)、举证通知书。本次仲裁申请人及被反申请人为:新昌营造建筑有限公司(简称“新昌营造”),被申请人及反申请人为:宁波建工股份有限公司(简称“宁波建工”、“本公司”)。仲裁机构:杭州仲裁委员会。

二、本次仲裁的案件事实、请求、反请求内容及其理由

本次仲裁涉案项目为深圳市华为投资控股有限公司投资开发的华为杭州二期生产基地项目,位于杭州市滨江区高科技园。本公司于2011年与新昌营造签订《合作协议书》,约定本公司为华为杭州二期生产基地项目部分设施提供建造服务。目前该工程已经竣工,在双方就服务和费用存在较大争议情况下,新昌营造提请仲裁(相关内容本公司已于2014年2月25日在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》及上海证券交易所网站披露)。

针对该项仲裁申请,本公司提出仲裁反请求申请,并已被受理。仲裁反请求金额为203,220,922.59元及相关利息,并由被反申请人承担本案全部仲裁费用。本公司提出的仲裁反请求申请内容如下:

被反申请人向反申请人支付尚欠的合作协议价款72,652,473.08元及利息;被反申请人向反申请人支付施工开办费79,087,940.13元及利息;被反申请人向反申请人赔偿反申请人因被反申请人原因而遭受的损失33,083,312.97元及利息;被反申请人向反申请人支付其未按合作协议约定支付预付款、进度款的逾期付款利息17,397,196.41元;裁决被反申请人向反申请人支付反申请人为本仲裁案已支付的律师代理费1,000,000.00元;被反申请人承担本仲裁案全部仲裁费用。

三、本次仲裁对本公司本期利润或期后利润的可能影响

针对该项仲裁本公司正积极应对,暂时无法判断对公司损益的影响。

四、备查文件

1、宁波建工仲裁反请求申请书

2、杭州仲裁委员会反请求受理通知书

3、杭州仲裁委员会举证通知书

特此公告。

宁波建工股份有限公司董事会
2014年3月6日

招商期货 China Merchants Futures
招商期货——“春雷”计划
私募基金·阳光合作
招商期货携手华润信托发起“春雷”计划，即优秀资产管理人孵化平台，是国内首支服务于期货私募基金的权威平台：
参与时间：2012年4月21日正式启动
咨询电话：0755-82763135 王先生
公司网站：http://qh.newone.com.cn/

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	745.37	747.12	742.78	747.08	5.20	745.25
易盛农基指数	998.36	998.36	998.36	998.36	0.00	998.36