

## 郑商所:一季度处理异常交易30起

日前，郑商所举办2014年一季度市场监察工作通报暨劳动节假期风险防范视频会议，向各会员单位通报2014年一季度市场监察工作,并提示劳动节假期风险防范注意事项。

一季度，郑商所积极推进监管转型,努力探索放松管制、加强事中事后监管等市场监管机制，尤其是针对违规案件

的线索发现、调查、处理的工作机制、流程进行深入分析和梳理,建立查审分离工作机制,确保违规案件调查和审理工作的规范、透明。

据了解，郑商所一季度共处理异常交易30起，启动违规交易调查16起,在已审结的3起违规交易中,8名当事人受到通报批评、暂停交易等纪律处分。（王姣）

## 螺纹钢熊途难改

4月初以来,季节性需求和政策刺激的预期引导钢材价格出现了一波反弹，但随着刺激政策预期的落空，螺纹钢再次回归熊途,多空分歧加大。多方认为尽管宏观经济趋于疲弱，但是随着消费高峰的来临和价格逐步逼近钢厂成本线，期价下行空间较为有限，而空方则认为中国经济回落趋势难改，政府刺激无望的情况下供需压力将使得螺纹钢期价继续走低，跌破前期低点仍然是大概率事件。我们认为,在供需基本面严峻及政策刺激无望的情况下,螺纹钢期货熊途难改。

宏观经济环境下,从高层表态不会出台短期刺激政策到日前央行宣布定向降准,政府的政策取向已经非常明确,政策的底线在于“只要能够保证比较充分的就业，不出现较大的波动，都是属于合理区间”,货币政策总体上依然没有放松的迹象。

钢铁产业格局上，尽管前期对刺激政策及季节性需求高峰的期待引导钢材价格出现了一波反弹，但是产能过剩的局面依然存在,据中国钢铁工业协会公布的数据,4月上旬全国预估粗钢日产量21515万吨,增量783万吨,旬环比上涨3.78%。说明那随着前期钢材价格的回升，钢材产能开始逐渐释放,这对后期钢材价格的上行形成明显的压力。从消费的情况来看，据相关机构数据,2010—2013年4月粗钢日均表观消费环比增幅为2.10%、5月为-202%、6月为0.37%、7月为-256%,也就是说,4月是消费季节性高点,后期随着温度的上升,工地开工减少,钢材消费量会趋于下降。从库存的情况来看,4月上旬统计重点钢铁企业库存旬末存量为15139万吨,较上一旬末下降了2854万吨，这在一定程度上体现了季节性需求有所好转,但库存总体仍处于历史高位,产能过剩局面仍未改观。

从上下游的情况来看，上下夹击之下钢材价格后市依然不容乐观。进入4月中旬,由于国产铁矿石价格竞争力逐步体现，进口矿价格出现滞涨。同时,国外大型矿山进入投产周期，产能快速释放，将加大后期铁矿石的供应压力。据矿山公布的数据,力拓一季度产量同比增8%至6640万吨,必和必拓同比增23%至4957万吨，FMG同比增17%至2960万吨,产量增幅较大。一季度我国进口铁矿石达222亿吨,同比增加194%,港口铁矿石库存持续处于1.1亿吨以上的高位，后期铁矿石供应充裕。从下游情况来看,最新公布的经济数据显示,钢铁下游需求尤其是基建地产及基建类机械投资或产量同比增速均有所下滑。

## 供应压力渐增 油脂短线震荡

二季度南美大豆上市，我国大豆到港压力增加,豆类市场面临回落压力。马来西亚棕榈油产量和库存将进入上升周期,当前国内油脂市场库存仍处于高位,将压制油脂市场反弹的高度。总体来看，考虑到上游大豆供应、油脂自身库存和下游消费低迷,近期油脂市场预计维持震荡走势。不过美豆库存较低,远期厄尔尼诺天气预期支撑豆类市场长期看涨,后期天气状况和美豆库存紧张或刺激油脂出现小牛市行情。

南美大豆产量增加,对市场构成一定压制。南美大豆二季度进入集中上市期,据美国农业部4月份预测数据,巴西大豆产量8750万吨，较上月下调100万吨，较上一年度增加550万吨;阿根廷大豆产量5400万吨，较上年度增加470万吨。二季度我国大量进口南美大豆,对国内构成较大压力，国内豆类、油脂市场走势普遍弱于外盘。

二季度马来西亚棕榈油产量开始增加。一季度后半期,随着天气的转暖，棕榈油的消费量上升,马来西亚棕榈油库存也随之处于下降周期,从而支撑棕榈油的相对强势。但进入二季度,马来西亚棕榈油产量和库存进入增产周期,库存增加导致棕榈油弱势,而大豆天气的炒作将提振豆油走势，豆油、棕榈油强弱关系面临转换。

国内大豆、油脂库存压力未减。目前国内港口大豆库存660万吨,二季度预计到港1800万吨，我国大豆港口库存将继续回升。

权王争夺白热化

谁将成为第一季权王

参加我是权王

第一季竞猜>>>>

做指尖上的智者!

扫码竞猜

海通期货期权仿真系列挑战赛

权王争霸第一季 沪深300股指期货热身赛

中国期货保证金监控中心农产品期货指数（2014年4月25日）					
指数名	收盘价	前一日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	
农产品期货指数	992.96	989.84	3.12	0.32	
油脂指数	711.2	708.54	2.66	0.38	
粮食指数	1446.82	1439.22	7.6	0.53	
软商品指数	883.77	885.1	-1.33	-0.15	
饲料指数	1653.62	1644.92	8.7	0.53	
油脂油料指数	1055.7	1050.64	5.06	0.48	
谷物指数	997.04	994.59	2.45	0.25	

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所） 2014年4月25日						
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	762.64	764.62	761.73	763.61	-0.47	763.31
易盛农基指数	1023.77	1028.61	1023.71	1027.42	-2.07	1026.69

# 国储收铜叠加消费旺季 现货紧俏 铜博士短线反攻

□本报记者 王朱莹

在国储局收储的重大利好刺激下，铜价迅速走出3月初连续大跌的阴影，国内外铜价双双大涨。接受中国证券报记者采访的知情人士表示，国储局收储消息基本属实,但目的不在稳定市价,而是为提振处于低迷期的中间商的信心,其规模尚不确定，但的确足以影响市场上短期铜供应。

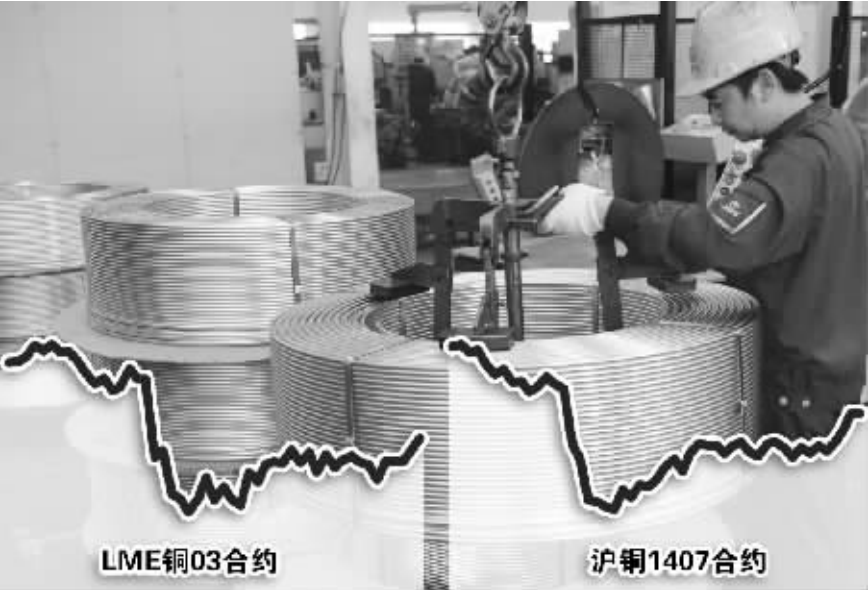
除此之外，二季度正是铜消费的旺季,且4月份公布的中国经数据表明国内经济增长虽有压力但好于市场预期，这都给了铜价支撑。长期看，铜价因中国经济尚未走出低谷仍存下跌空间，而海外基金持仓数据也表明投机基金对铜价持短多长空思路。

### 国储收铜可信用高 铜供应短期趋紧

刚经历过3月上旬的大跌，国内外铜价便令人意外地出现强势反弹，LME铜价已反弹至6770美元/吨一线，沪铜价格已探至47910元/吨附近。有关中国国家物资储备局（下称“国储局”）已经收储国内保税区仓库中进口铜的传闻无疑是引导铜价持续走高的重要导火索。

据业内知情人士透露，国储局收铜的消息可信度较高，而且是以美金收购,收储时并不计较价格。其目的，一方面是因为此前进口铜一直处于亏损状态，为了提振中间商的信心、增加铜流通速率而干预，另一方面是铜价经过近3年的下跌已经处于低位,因而出手抄底。

至于规模，目前并没有确切数据。据外媒报道,中国国储局已在3月和4月



新华社图片 合成/苏振

收储至少20万吨国内保税区仓库中的进口铜。

“国储局收铜基本属实,且规模确实足以在短期内影响供需格局。”前述知情人士在中国证券报记者多次求证后表态称,国储局收储对铜行业短期影响较大，一段时间内现货铜供应或趋紧。

富宝资讯铜分析师雷连华指出，铜价的反弹可以理解成当前供需结构发生了变化。国储局收铜的背景下,江西铜业为首的冶炼厂前期运送15万吨铜进入保税仓库，且未来还有可能增加10万吨，另外人民币连续两个月的贬值会增加出口的积极性。两个因素叠加造成国内铜供给出现不足，部分商家囤货待涨，比价亏损抑制铜进口等

导致当前铜升水超过千元/吨,创逾五年来新高。

据上海有色网数据显示,4月25日1#铜现货价格在49600—50100元/吨,均价在49850元/吨,较上一交易日涨1475元/吨,涨幅达3%;升水1150—1300元/吨,均价为1225元/吨,涨615元/吨,涨幅近100%。

“我们看好二季度铜需求,但这种高升水的行情将打击下游加工商，未来将出现更多被迫性采购，旺季主动备库存的可能性较小。同时我们也认为这种供需结构的改变是短期性的，人民币双向波动,比价修复,国内供给增加是基本确定的趋势，铜高升水存在理性回归的需求。”雷连华说。

Jeremy East表示,过去亚洲商品定价一直取决于纽约及伦敦市场,随着亚洲交易量增加，亚洲地区开始自行商品定价，全球金属交易重心开始向东移。随着亚洲区的流动性增加,投资者亦较倾向于亚洲时区内进行交易,可以见到不少金融机构亦就此作出配合。

伦敦苏克敦金融亚洲业务发展部总监Jerney Goldwyn指出,亚洲在现货商品市场的交易比重正在不断上升,大中华地区交易所LME所占的交易比重也在增长,亚洲未来对全球商品衍生品市场的价格影响力也将越发重要。

### 内地交易所欲圆国际梦

对于内地期货市场来说,国际化是当前实体经济发展的迫切需求。在24日举办的LME亚洲年会上,郑商所、大商所、上

期所三家商品期货交易所高管均表示,内地期货市场具有强烈国际化需求,未来将在这一方面着重发力。

上海期货交易所理事长杨迈军说,内地期货市场目前仍仅限于内地机构和公民参与，这与中国实体经济已经充分国际化的现实不相适应，上期所将把上海国际能源交易中心作为国际化的重要平台，未来将通过原油期货等产品吸引全球投资者。

“努力探索与国际市场接轨,与大宗商品市场流通相适应的交易规则。”大商所理事长刘兴强表示,大商所希望今年在商品期权和大宗商品指数期货合约上有所突破。郑商所副总经理巫克力提出,郑商所未来要做好四项转变和两项对接,强调郑商所要转变为开放式的交易平台,业务要和国际市场资源相对接。

# 生猪市场年内难现“拐点”

□中粮期货 孟金辉 陈建业

近期，众多分析师研究预计，猪市2014年5—6月份（二季度）将是拐点,2015年将迎来大牛市。中粮期货研究院却认为,国家和地方政策支持、行业拿资金赌明天的心态等因素,熨平了市场波动幅度，大大延缓了行业去产能化的进程,导致生猪存栏和能繁母猪存栏后期下降速度应较预期慢,因此,我们预计猪市2014年无拐点,2015年无牛市。

地方政府扶持生猪规模扩大。据我们不完全统计,2013年已有7个地方政府总计5075万头生猪的发展规划,这些计划基本都在2014年投产。虽6000多万头生猪的规划并非净增产能，但是地方政府的支持

无疑将有力推动当地生猪产能的扩充。规模企业追求“剩者为王”。据我们不完全统计,2013年底开始,有16家大型专业化养殖企业拟在2014年扩大养殖生猪规模近1400万头,即在亏损超过400元/头的恶劣情况下，大型专业化企业利用资金、管理和产业链优势,反而逆势加速扩张的战略步伐。

行业去产能化尚未显现，静待别人被淘汰。2014年3月中下旬,我们到湖南、湖北、江西调研发现,育肥户和散养户有退出有新进;小规模专业户养殖成本低退出意愿差但压力非常大;中规模专业户淘汰母猪以淘汰老旧产能为主，控制费用,不过高负债率使其进退两难;大规模养殖户固定投入大基本未减产。规模

化养殖企业和一些中小型养殖户都不愿意退出市场,原因是资金投入较大,退出不易;并且越来越多的养殖业者熟悉了猪市价格波动怪圈，在价格持续下跌时都希望有人被市场淘汰，而自己是坚持到最后的胜利者，这就导致养殖规模持续扩大的恶性循环。

两年收储对比可见生猪与能繁母猪存栏不会出现深幅下降。2013年中央储备收储冻猪肉两次、20多个省区也进行了省级猪肉收储,2014年也将分别进行中央储备和地方储备的收储。对比两年的情况可以推算出:生猪与能繁母猪存栏不会出现深幅下降。2013年国家分别于4月11日收储猪肉7.5万吨,5月9日收储猪肉9.37万吨,并且4月之后组织20多个省区进行省级猪肉

## 菜粕中线料继续上涨

升,沿海菜粕的去库存化加速。截至4月下旬,两广地区菜粕库存从2月最高的6万吨下降至目前的4.2万吨，而两广及福建地区菜粕未执行合同数量保持在5.4万吨左右,目前菜粕供需仍然维持紧平衡状态。

而从菜粕的年度供需平衡表来看,去年国产菜粕总量仅1100万吨左右，同比2012年基本持平,而同期总消费量却在不断增长。水产养殖业对菜粕的需求量较大，一般对菜粕饲料的需求占菜粕市场57%的份额。截至2013年,我国淡水鱼产量较1991年增长了4倍多，淡水鱼产量每年保持10%以上的增长速度,而同期菜粕供应量仅增长1倍多，菜粕每年供应量增长速度仅在6—8%之间，导致菜粕水产饲料供不应求。尤其从2011年开始,市场刚

性需求较强,菜粕价格以每年15%的速度上涨。预计2014年水产饲料产量1420万吨,增长14.3%,这将导致2014年菜粕总消费量将继续保持增长。

此外,由于政策上的限制，菜粕进口量较去年仅增加2万吨,2013年进口达10万吨，远低于2011年67万吨的进口量水平。虽然今年我国DDGS进口量环比增加较多，但在进口政策上仍有诸多限制,总体而言,菜粕的中线供需仍然偏紧。

政策性强势仍将在一定程度上主导行情,去年菜籽收储价5100元/吨,预计今年收购价不会低于5100元/吨,按该价格折算出的菜油价格在9500元/吨左右，而目前长江流域菜油报价仅为8500元/吨，加之短期抛储压力，油厂很可能挺

粕。据悉，中储去年托市收储菜籽,对菜粕定价为2650元/吨,市场认为今年或不会低于此价，而2600元/吨或将是今年菜粕的底部区间。

广发期货GF FUTURES

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