

连收七阳 玉米或上演最后“疯狂”

□ 万达期货 葛欢卿

3月15日国内期货市场以跌势为主,而大连玉米却连续数天增仓上涨,连续第七个交易日收阳。不过笔者认为,这只是东北减产以及补贴饲料企业收购政策的后续效应,玉米价格在4月底之前将上演最后的疯狂。

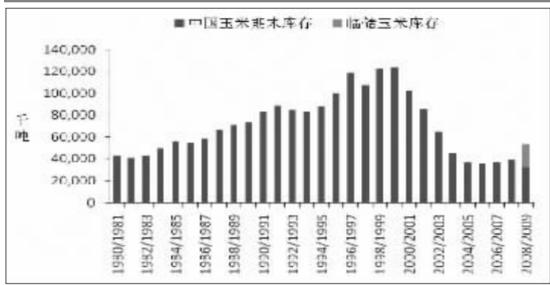
两因素助涨价格

玉米价格上涨主要有以下两个原因:

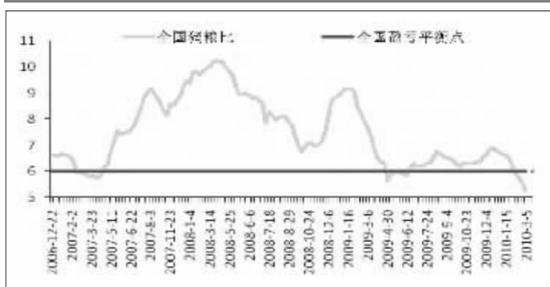
首先,2008年国家收储导致企业库存远低于正常水平;2008年10月份开始国家陆续发布四次收储计划,08/09年度国家预计收购玉米4000万吨,实际收储3600万吨,占到东北产量的60%,占外运量的90%,国家垄断东北玉米商品粮,这直接导致进入09年9月份新玉米上市初期企业的库存远低于正常水平,刨去临储玉米库存,市场剩下的正常库存不到3500万吨,处于历史最低水平。

其次,减产导致东北地区玉米供应量大幅萎缩;从官方的数据来看09/10年度玉米产量总共减少了1000万吨,如果考

08/09年度企业玉米库存处于历史较低水平



猪粮比连续4周低于盈亏平衡点



虑除东北以外其他地区的小幅增收,那么东北地区玉米减产至少在1200万吨以上。08/09年度3600万吨的实际收储加上09/

10年度减产的1200万吨,两个年度东北地区可供玉米量减少了4800万吨。这直接导致了两个结果,一是国家在08/09年

度对玉米价格有绝对的控制权;二是09/10年度东北地区可供玉米量大幅萎缩。

企业远低于正常水平的库存以及减产导致东北地区玉米供应量大幅萎缩使得09年四季度玉米收购热情有增无减,价格一路攀升,期价更是突破危机前的高点。春节过后,玉米价格有表现出从头再来的势头,农户惜售依旧,南方企业在补贴政策刺激下收购热情依旧。

或为最后“疯狂”

玉米价格虽然强势上扬,但或许会成为最后的“疯狂”。

一方面,玉米补贴收储政策4月底结束。《关于做好2009年东北地区秋粮收购工作的通知》提到“对2009年12月1日至2010年4月30日在东北地区按不低于临时收储价格收购,并于2010年6月30日前运到本省(区、市)的玉米,中央财政将根据实际到货数量(折合标准水分)给予0.035元/斤(70元/吨)的一次性费用补贴。”补贴政策如果停止,那么南方饲料企业的收购热情以及农户惜售心态将会受到明显的抑制;且从东北

以及华北地区加工企业不同的调价态度(东北地区上调玉米收购价格,华北地区稳中下调玉米收购价格)显示出,全国范围内玉米市场并不存在供应紧张的现象。

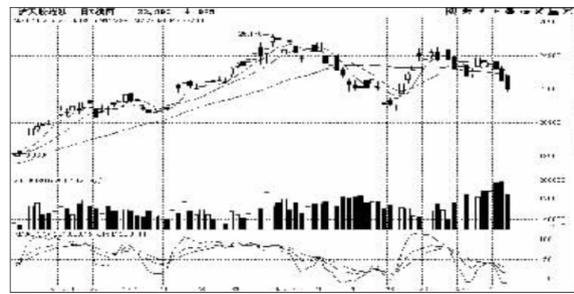
另一方面,生猪养殖连续亏损达1个半月,东北地区玉米拍卖有望适时启动。1月份起国内生猪养殖业在疫病影响下集中出栏现象严重,导致2月份开始养殖户出现连续一个半月亏损。生猪价格不断走低,而玉米价格稳中上涨共同造就了半年后生猪养殖的再次亏损。鉴于猪粮比连续4周低于盈亏平衡点,国家将会考虑采取收储猪肉的方式抬高价格;而从另外一个层面分析,国家可以适时拍卖08/09年度的临储玉米增加东北地区的玉米供应,缓解当前的供需紧张的环境。因为如果08/09年度剩下的临储玉米通过拍卖流入市场,那么09/10年度全年玉米流通市场的玉米供需缺口为300万吨,低于08/09年度2630万吨(收储量不计算在供应量当中)。如果拍卖启动这是另外一个使得玉米价格在上演最后上涨之后理性回归的导火索。

橡胶大跌宣告早情炒作失败

受两会后加息的担忧影响,3月15日沪胶开盘走低,盘中接近跌停,盘面虽然显示空方进一步打压力度趋缓,但已宣告市场对云南干旱炒作的失败。

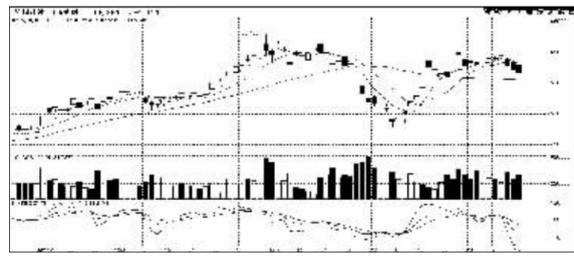
近期基本面上并无太多利空,泰国、马来西亚1月的产胶量均较去年有所增加,但并没有促使沪胶下跌至目前价位的能力。主要还是对于加息和中国宏观经济的不确定性使得沪胶近期难以有上涨的表现。显然,加息成了目前悬在头上的一把刀,消息迟迟未出使得做多信心不足。此外,云南干旱对市场的影响也一直未有定论,这些都对多头不利。

走势上看,15日RU1009早盘平盘报开后受空头打压而单边下行。技术上,中短期均线系统呈空头排列,预示中期调整可能再次展开。从持仓量变化来看,持仓规模仍无太大变化,多空双方进入重仓对峙状态,多空主力顺利完成移仓换月的技术性动作,目前持仓规模基本达到市场预期,多空双方经过近期的力量对峙与消耗后,已具备发动一轮单边式行情运行的基本条件与持仓规模。成交较上一交易日小有萎缩,市场惜售心理较强,同时也表明空头杀跌能量仍未得到有效释放,后市杀跌能量仍然充足。显然,空头主力已取得控制权,橡胶正式进入中期空头市场格局之中,期价近期将滑向21500元一线寻求支撑。(邹志林)



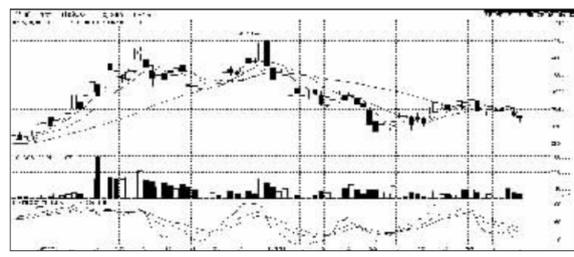
沪铜 大幅下行

沪铜15日价格大幅下行。对于中国紧缩政策的忧虑依旧影响铜市,且技术指标上行压力明显,短线铜价有回调需要;但长期看,不断减少的库存及不断增加的注销仓单显示市场需求转暖,为期价提供支撑。(邹志林)



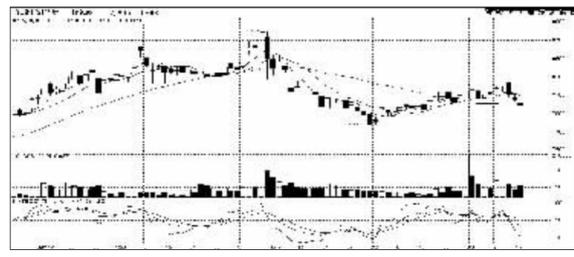
大豆 缩量收低

15日连豆缩量收低。南美增产压力市场已提前消化,在国内成本及政策因素支撑下,继续向下的空间预计有限,目前市场在进一步考验前期支撑位置。关注下方支撑3750元一线支撑。(高桂英)



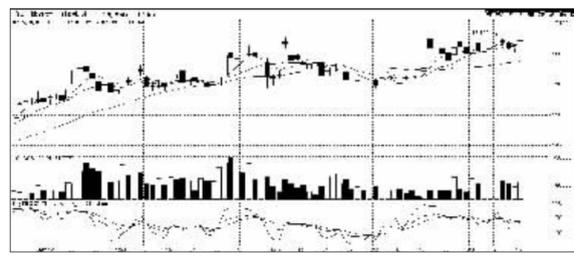
菜籽油 继续偏多

15日菜籽油低开下探,收于30日均线下方,盘终主力合约仓位皆增,收小阴线。虽然期价下跌,但菜油基本面变化不大,且菜籽收购价即将上台,建议保持做多思路,7900元附近多单加仓。(高桂英)



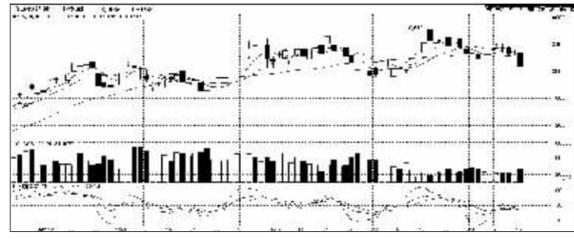
棉花 高位运行

在现货交投旺盛的支撑下,15日郑棉高位运行。进入3月份以来,棉花现货价格稳中有升,且国内棉纱价格逐步走高。技术上看,郑棉近期走势强劲,但17000元/吨整数关口附近压力相对明显。(高桂英)



PTA 震荡回落

15日PTA大幅下跌。聚酯工厂库存积压较多,装置开工负荷逐渐降低,PTA需求面依然偏弱,再加上国际原油期价维持整理,PTA市场仍没有利好因素支撑,看空气氛浓厚,预计短期将持续弱势下行。(邹志林)



银期货看市

LLDPE短期维持弱势

□ 杨国营

LLDPE形成了利空压制。

对国内继续收紧信贷的担心,上游乙烯价格大幅回落且下游消费无起色,种种利空使得连塑(LLDPE)近三周以来持续回落,跌幅在1000元/吨以上,15日1005合约更是跌破11000元/吨的关键位。综合看来,LLDPE短期内将继续弱势,操作上关注11000元/吨的支撑。

首先,市场仍然担心货币政策会收紧。2月份国内CPI和PPI分别同比增加2.7%和15.5%,高于市场预期。这再次印证了市场的担心,去年实施的宽松货币政策将早晚引起通货膨胀,央行收紧信贷的压力也与日俱增。另一方面,从上周公布的进出口数据看,进出口分别增长40%以上,显示经济逐渐好转,经济基本面的好转将为央行加息提供支持,不必担心经济的复苏无息。

其次,原油继续在80美元附近运行,乙烯价格却大幅走软。石脑油和乙烯方面。截至3月12日,FOB新加坡石脑油报价82美元/桶,石脑油CFR日本报价747美元/吨。CFR东北亚地区乙烯报价1148美元/吨,CFR东南亚地区的乙烯报价1105美元/吨。三周以来,石脑油表现平稳,而乙烯的价格则继续大幅下滑。短期内,乙烯供应宽松,中东地区的乙烯到船量较多。乙烯大幅下跌成本上对

热烈庆祝股指期货获批!

银河期货是中国银河证券和苏格兰皇家银行合资的国内大型期货专业公司。现招聘股指期货研究员2人,要求具有证券营业部投资咨询两年以上工作经验。招聘焦炭研究员,要求具有钢铁、有色研究一年以上工作经验,详见公司网站。

银河期货 GALAXY FUTURES 客服热线:400-886-7799 网址:www.yhqh.com.cn

股指期货促进机构投资者成熟

□ 中央财经大学 贺强

新兴加转轨的我国股市,由于市场系统性风险偏高,在没有有效的对冲工具的情况下,机构投资者的进一步发展面临挑战。而股指期货作为中国市场重要的金融创新之一,对机构投资者发展成熟具有非常重要的意义。

首先,机构投资者可以利用股指期货有效规避市场系统风险。

股指期货作为国际资本市场最有活力的风险管理工具之一,已成为资产管理与投资组合中应用最广泛的风险管理工具。股指期货一个很大的特点,就是能把基础市场的系统性风险剥离出来,变成可交易的产品,使得风险可以有效转移。在一个只能单边做空的市场,由于没有有效的反向操作机制,机构投资者的大量现货头寸无法得到保值,只能在现货市场上进行被动性做空,甚至“多杀多”而形成市场超跌。有了股指期货以后,股票现货市场与期货市场实现了有机联动。机构投资者可以利用套期保值原理,根据股票指数和股票价格变动的同方向趋势,在股票的现货市场和股票指数的期货市场上做相反的操作来积极应对股票市场系统性风险。

其次,机构投资者可利用股指期货进行产品创新。股指期货使得机构投资者投资者的投资策略更加多样化,原来股票市场单向投资模式将转

变为双向投资模式。原来熊市中机构资金流出股票市场转债或债券等其他领域的宏观投资策略,将被牛市中投资股票、熊市中投资股指期货或股指期货套利投资策略所取代。作为基础性的风险管理工具,股指期货有助于机构投资者丰富投资策略、引发多样化产品创新,为市场提供保本、套利、绝对收益等更为灵活的投资工具和理财产品。而且,股指期货有助于丰富机构投资者交易策略。在股指期货市场上,有多空双向交易、杠杆交易、日内交易等多种交易模式可供机构选择。股指期货与现货相互配合,机构投资者可选择套利、套保等多种组合交易策略,促进投资策略的多样化。另外,股指期货还将进一步促进基金、保险、银行、信托等机构投资者开发如合成指数基金、挂钩收益产品、绝对收益投资、无风险套利、挂钩票据、保本理财等股指期货相关的创新产品,为投资者提供丰富的投资工具和理财产品,更为灵活的配置收益和风险的品种。

机构投资者还可以通过套利交易,进行投资创新。股指期货交易在交割时采用现货指数基准,等于强制期货指数最终收敛于现货指数。一般情况下,期货市场走势与现货保持着高度的同步性,期价与现价高度相关。但在交割日之前的交易期间内,股指期货和现指维持着一种动态关系,在各种因素作用下,股指起伏不定,常常与现指产生偏离,当这种偏离超出一定范围时就产生了套利机会。

此外,机构投资者可以利用股指期货的价格发现功能高效配置资产。

股指期货交易的参与者众多,价格形成过程中包含了来自不同领域对市场各方面价格预期的信息,这些信息综合体现在股市价格变动当中,形成一个更能代表整个股市真实价值的未来预期股价,揭示股市整体走势。而且,股指期货具有交易成本低、杠杆倍数高和多空操作不受限制等优点,投资者更倾向于在收到市场新信息后,优先在期货市场调整持仓,使得股指期货价格对信息的反应更快,更能对资本市场未来走势做出提前反应。

通过卖出一定量的股指期货合约,可有效改变组合资产的风险收益特征,这为基金设计适合不同风险偏好特征群体的产品提供了可能。有了股指期货这个规避风险的工具,就相当于在一定程度上解除了投资股市的后顾之忧,包括社保基金、保险资金、企业年金和证券投资基金在内的注重长期投资的机构投资者,就会加大股票投资力度,增加在股票市场的比重,有利于证券市场成熟理性投资主体的培育和发展,促进资本市场健康发展。

不难预见,股指期货推出后,证券、期货、基金、保险、信托等机构投资者将通过风险管理工具的合理应用,更加稳定地进行股票市场投资,实现向价值投资的回归,不断走向成熟,为股票市场的稳定健康发展提供基础。

上海辖区

“2010走进期货”期指仿真交易启动

为帮助广大投资者更好地了解股指期货、掌握投资风险,推动上海辖区期货公司有效落实“股指期货投资者适当性制度”,3月15日,由上海市期货同业公会、上海市证券同业公会主办的“股指期货仿真交易”上线启动,开始接受注册报名。作为“2010·走进期货——上海期货业投资者教育系列活

动”的内容,本次“股指期货仿真交易”旨在提供一个逼真的股指期货交易市场环境,使有兴趣参与者能体验虚拟市场实战交易的流程,全面了解股指期货交易原理和交易规则,为可能实际参与股指期货交易积累经验,规避真实市场的高风险。“股指期货仿真交易”上线

以后,注册成功的投资者无需下载客户端便能进入仿真交易系统,并获得一定的虚拟资金参与在线股指期货交易。据了解,本次“股指期货仿真交易”的交易品种为中金所现行沪深300股指期货仿真交易合约,合约点数为每点300元人民币,交易保证金按照中金所规定的比例加收3%即15%的标准计算。(李中秋)

国际期货市场点评(日)

市场	品种	单位	收盘价	涨跌幅(%)	涨跌	点评
LME	综合铜	美元/吨	7306.75	-1.05	-78.25	智利产区地震未影响消息利空
LME	综合铝	美元/吨	2253	0.81	18	美元是软利多支撑期价上涨
LME	综合锌	美元/吨	2316	-1.28	-30	消费指数下滑拖累走势
LME	综合锡	美元/吨	2239	-1.8	-41	周选走疲疲软影响期价承压盘整
LME	综合镍	美元/吨	17500	0.29	50	库存减少少驱动市场情绪带动
LME	综合镍	美元/吨	21550	1.01	215	需求面良好刺激期价维持高位
CBOT	黄豆连续	美分/蒲式耳	925.4	-0.01	0	市场缺乏有效指引窄幅整理
CBOT	玉米连续	美分/蒲式耳	363.4	-0.17	-0.5	投机抛售使期价期价下滑
NYMEX	原油连续	美元/桶	81.24	0	0	预期欧佩克供应增加导致库存走高
NYCE	棉花连续	美分/磅	81	0.66	0.53	美元走弱带动期价大幅上涨
CSCE	棉11连续	美分/磅	19.83	0.81	0.16	投资者重新审视巴西作物供应前景
COMEX	黄金连续	美元/盎司	1104.2	0.25	2.7	盘中美元走强及原油维持高位支撑
TCCOM	橡胶连续	日元/公斤	285.4	0.43	1.2	盘内压力缓解买入入场带动
—	美元指数	点	80.08	0.38	0.32	避险情绪提升推动期价走高

上海黄金交易所交易行情(3月15日)(单位:元/克)

合约	收盘价	涨跌(元)	涨跌幅	开盘价	最高价	最低价	成交量(公斤)
Au9999	243.64	-1.3	-0.53	243.6	243.8	242.7	4829
Au9995	243.5	-1.36	-0.56	242.85	243.7	242.75	3410
Au100g	244	-0.86	-0.35	244	244	243.5	48
AuTNI	242.8	-1	-0.41	242.8	242.8	242.8	4
Pt9995	365	-1.75	-0.48	365	366	365	172
Ag(T+d)	3949	-15	-0.38	3950	3959	3944	2.66万

全球主要贵金属行情

合约	最新价	涨跌	最高价	最低价	单位
伦敦黄金	1103.88	1.93	1106.89	1101.55	美元/盎司
伦敦白银	17	-0.08	17.17	16.99	美元/盎司
东京黄金	3226	-2	3233	3225	日元/克
东京白银	—	—	—	—	日元/克
东京铂金	4662	8	4674	4654	日元/克

注:取值截至北京时间1日18:00

国内商品期货每日行情(3月15日)

品种	交割月	今开盘	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化
铝	1006	16950	16960	16640	16670	16725	-225	82646	114042	3000
铜	1006	244.7	244.99	244.26	244.99	244.6	-1.35	18538	53070	-2278
镍	1006	59390	59440	58280	58380	58600	-1110	347316	214152	7572
螺纹钢	1005	4552	4560	4536	4544	4545	-18	13160	530066	-3728
螺纹钢	1010	4661	4675	4634	4660	4653	0	1417516	816398	-24346
天然橡胶	1009	23790	23750	22770	22890	23125	-985	1421434	220444	950
线材	1005	4048	4077	4042	4077	4061	37	990	10732	-4
锌	1006	18980	19015	18405	18495	18590	-435	617032	175154	4448
豆一	1009	3813	3816	3786	3800	3800	-15	212506	253694	-3284
玉米	1009	1880	1895	1878	1893	1890	17	91162	188652	17372
聚乙烯	1005	11330	11330	10920	10960	11085	-345	314430	128760	12556
聚丙烯	1009	2745	2754	2736	2749	2745	0	563556	1075596	-9840
棕榈油	1009	6880	6912	6794	6854	6848	-66	406324	284250	-18252
聚氯乙烯	1005	7455	7490	7355	7380	7410	-85	45812	57746	1174
豆油	1009	7450	7494	7436	7468	7462	-32	400118	512330	11110
棉花	1009	16950	16975	16865	16955	16930	130	247682	199346	17964
早稻粉	1009	2135	2135	2126	2127	2130	-4	13460	54566	-2288
菜籽油	1009	8020	8050	7964	7990	8006	-72	60296	76108	1000
白糖	1101	5118	5142	4931	4979	5028	-50	2920302	530260	49626
PTA	1005	8288	8292	8068	8086	8152	-126	343968	172656	12884
煤炭	1009	2200	2284	2272	2273	2276	-2	3352	25644	-62