

# 托市底价合预期 短期小麦压力不减

■ 第一线  
本分一点更逍遥

□永安期货研究院 朱世伟

转战期货十余年,而今仍被市场宰。峰回路转空翻多,他娘的给我来个跌停板!”今天给大家介绍一位新同志——老谭。老谭同志,专业投机客户,年刚不惑,好诗文,取财有道,急公好义。进入期货市场已经十来年了,可谓资深骨灰级期货迷。进入期货市场来多年悉心经营,老谭从赤贫白丁到勉强跻身“中户”水平。手握资金不菲,胸藏百部甲兵,于期货市场独据一隅,享誉业内。只是最近的行情,让老谭摔了个跟头。

中国的老期货人大都以做铜、大豆和天胶等经典期货品种为荣,一般品种都不屑跟你讨论。作为沪铜市场巧取豪夺的一员,老谭自有一套思路。核心思想涉及“商业秘密”咱不知道,但行情每每走完,赚得最多的不是他,亏得最多的也不是他。

2月24日期铜快速反弹时,老谭手法如飞,敲进50手多铜,着实乐了几天。大户常有一个特点,那就是如果趋势看准了,满仓进场,浮盈加仓!这不知道该说是胸有成竹,还是赌性十足!老谭一贯稳重,因而长存至今。当前国内外涨声一片,旺季消费、供应短缺、资金追捧等等因素层峦叠嶂。果不然,伦铜破位9900点后,横盘一周保持高位震荡;技术上可以说突破有效了,时间幅度都到位。从这个角度来说,横盘整理之后那是蓄势上涨啊!而且利空因素也不少,库存压力、下游消费疲软、北非骚乱等。但是看到账户上冒出来的钱,老谭欲念滋生。孩子大了,老婆工作也太辛苦了,我老谭何不大赚一把,早点金盆洗手,退隐江湖。咱跟谁过不去,都不能跟钱过不去。踏足金山就止步,何日遂我退隐心。老夫期市且发狂,向天再借万贯钱。老谭周五毅然决定继续留仓而不是落袋为安。

周五晚上期铜冲高回落,老谭松了一口气,周末轻松过。随后周一沪市平淡,一点不相干。不料世事如幻,周一,也就是3月7日晚伦铜怂了!暴跌300多美元,盘中一度跌破9500点,震荡区间降了一档。周二沪铜开盘跌幅并不大,仅2%多一点,但市场恐慌中沪铜暴跌一度下跌超过5%,濒临7万元大关。老谭也怂了,红了眼不停砍仓,不单是浮盈没了,连本金也损失不少!

岁月尚未催人老,期货总叫人憔悴。贪之一字沾不得,本分一点更逍遥。”老谭长叹。

## ■ 品种扫描

### 豆粕 继续下行

豆粕日内缺乏基本面多提振,在跌破3400点支撑位后,继续下行震荡。主力1201合约跌15点,收于3389元/吨。南美丰产预期将压制短期价格上涨动能。而中东局势及对原油等商品的影响也将继续左右整个大环境,短期豆粕上涨缺乏实质支持,预计行情震荡向下。(李丹丹)

### 沪铜 小幅反弹

沪铜主力合约高开320点,上午保持窄幅震荡,下午开盘短暂上冲至71900点,尾盘快速回落,收盘时重新回到上午盘整区间。技术面看,沪铜跌势暂止,但反弹力度偏弱,目前趋势投资者可重点关注60日均线的争夺情况,适时调整交易策略。(程鑫)

### 沪胶 小幅震荡

沪胶1105合约小幅震荡,最后收报于36370元/吨,较上一交易日收高165点。交易量较上一交易日增加26.7万至90.0万。现货报价跟随期货市场调整,现货市场买涨不买跌的心态明显,对期货市场难以形成有效支撑,加上两会期间政策面因素主导,短期沪胶或延续震荡调整。(程鑫)

### PVC 承接涨势

郑州PTA主力1105合约开盘报11540元/吨,收盘报11636元/吨,较上一交易日上涨110元,涨幅为0.95%。成交量回落至70.63万手左右,持仓增加4236手至21.32万手。PTA基本面良好,下游市场需求稳定,现货价格和上游价格坚挺,预计整体上行方向不会发生本质改变。(白洁)

### □柴宁

3月9日,第211批国家托市小麦竞价销售交易会在河南市场和安徽市场举行。本次交易会全国投放量继续维持前期水平,本周累计投放441.339万吨,其中河南市场投放358.779万吨,安徽市场投放82.56万吨。

与前期不同的是,本次拍卖会中江苏、安徽、湖北三省开始投放2010年产小麦,并且新麦销售底价也随之上调。据了解,提价后2010年产三等白麦销售底价为1880元/吨

0.94元/斤),较2009年生产小麦销售底价上调70元/吨 0.035元/斤)。最低小麦的收购价和拍卖价是国家用于调控小麦市场最有力的“政策工具”,每一次价格调整都对我国小麦市场起到一定影响。

从交易情况来看,2010年新麦成交活跃,新麦成交率达75%。主要因为与2009年小麦相比



新产小麦品质较好,加之企业补库需要,因此形成了参与拍卖积极性较高的局面。

然而,虽然底价提高为后期小麦价格提供了良好的心理支撑,但本批新麦投放量有限,安徽、湖北、江苏三省投放量分别为:18万吨、4万吨、2万吨。并且新麦开拍,充分体现了国家持续加大小麦市场供应的

积极态度,同时拍卖底价上调70元/吨,基本符合市场预期。另外,以2010年产小麦拍卖底价为基数,加之正常的出库费用和短途运输费用,到面粉厂的价格仍然低于现货市场价格,因此预计本次提价对近期小麦市场影响有限。

当日期货市场表现也较为平淡,全天以弱势震荡为主,成交持仓

缩量,这主要与近期无新炒作题材以及政策压力有关。

随着2月初以来连续几场降水,干旱许久的土壤表层墒情得到了很好的改善,气温不断回升也使得灌区不断加大。目前,除了甘肃、陕西、山西、河北、河南、山东等地局部轻旱外,其他大部农区无旱情,可见本轮旱炒作已经基本告一段落。说到物价,温家宝总理曾表示,今年我们经济工作的头等大事,是稳定物价。”随着去年以来的提高存款准备金率、加息等控制措施的有效实施,物价非理性上涨势头逐渐被遏制,市场多头人气也被严重打压。而有传言称,近期仍有继续上调银行存款准备金率的可能,这将继续增加市场的政策压力。另外,前几日国家发改委主任张平曾谈到,现在我们小麦的库存还有2000亿斤,几乎相当于一年的小麦产量。现在中国的粮食库存达到了40%,所以我们粮食库存是充裕

的。”据分析,这2000亿斤小麦库存中,除了托市收购量(2010年2241万吨,2009年末拍卖部分),还有中央储备、地方储备和社会库存(包括农民手中留麦),可见我们拥有较为雄厚的物质基础,能够保持小麦价格的基本稳定。

由此推断,小麦市场短期压力仍未解除,弱势将是近期主基调。但是成本推动又是我们不得不面对的事实,劳动力、肥料、柴油等价格都在上涨,因此当丰收与否不足以从根本上决定价格走势。而就最近的市场情况来看,热点仍是拍卖底价的调整,预计近期2010年新麦也将“登陆”其他省份。由于2011年三等白麦托市收购价为1800元/吨,因此从目前的底价调整情况来看,与当前市场价格仍有一定差距。按照“顺价销售”的原则,预计后期底价仍有继续调高空间,麦价长期温和上行的大趋势没有发生根本改变。

## 国内外影响日益显著 郑棉话语权不断增强

### □长江期货 黄骏飞

近日美棉报价折合国内进口棉高达40000元/吨,国内外价差达到了创纪录的-8000元到-9000元的水平,但结合棉花市场理性的上下游价差水平和收敛到零值的基差水平来看,国内棉花期货市场波动率远低于国际市场,郑棉期货形成的价格正以稳健走势协助棉花产业链的中国企业规避价格风险。

### 中美定价机制有异

期货基差定价是美棉最重要的定价机制。棉花基差交易合约在贸易中广泛流行。就是签约的时候定一个期现货基差,然后选择未来某一个交易日的期货合约价格,加上之前确定基差来买卖现货。美国棉农如何定价呢?美国国会每五年修定一次农业法案,制定预算,将含棉花在内的主要农产品的目标价格(TARGET PRICE)贷款表、还款条件与期限和灾难补贴等细则公告于众。农

期货市场操作避险需要相当的资金和知识,很多农民选择加入合作社,聚集巨大的规模和产量,获取立法的优势和银行融资,委托专业的人才经营国内外的销售业务。加入合作社的农民可选择自己定价或是授权销售,两者的报价依据,基本上是参考CCC贷款价和期货市场价格。

由于中国棉花期货市场诞生时间不到七年,期货基差贸易合约没有占据绝对地位。中国棉花定价机制混合了期货基差定价、成本定价、供需定价等多种模式,在不同时段、不同区域,上述定价模式都在发挥作用。近两年棉花的定价不再是简单的成本定价模式,供需定价模型更好的反映了市场现状。

### 中国棉花定价处于理性区间

在本轮棉花牛市运行周期内,有三个特点一直贯穿始终:一是中国棉花现货价格上涨领先于期货价格,且多数时间段现货价格高于期货价格;二是美棉价格上涨幅度超过国内棉价,国内外棉花价差年度均值低于往年;三是棉纱价格与棉花价格联动紧密,其价差是过去20年来的最高水平,纺织企业创纪录的高利润刺激了棉花消费量屡创新高。这三个价差正是反映市场是否理性的关键。当前形势如下:一是历史上棉纱KC32S和棉花的价差经常在5000元—6000元之间,这是纺织企业微利时期的价差水平。本轮棉花上涨过程中,这个价差多数时间在7000元—10000元之间,高利润的纺织企业难免扩大棉花消费需求,带动棉价走高;二是历史上国内棉价常常高于国外进口棉价格1500元左右,当前价差远低于这一水平,这决定了国家通过

增发进口配额来调控棉价的能力减弱,同时东南亚棉纺织竞争对手的成本与国内成本的价差在合理范围内,国内棉纱需求不会被大量替代;三是据了解,现阶段现货价格3.1万元/吨,与期货价格大致相当。而且今年中国棉花期现价差的极端波幅由往年的15%—18%缩小为10%左右,利用期货市场对冲现货经营风险的功能发挥得到了涉棉产业链企业的高度认同。综上所述,中国棉花的定价处于理性区间。

近年来全球棉花总产量维持在2500万吨附近,我国棉花产量维持在600万吨左右,进口量300多万吨左右,而且呈现逐年攀升的态势,棉花交易量占全球的40%,我国的棉花现货规模庞大,是世界最活跃的棉花市场。2004年6月1日郑州商品交易所推出棉花期货交易,七年来棉花期货运行平稳,发现价格、规避风险的市场功能初步显现。最近两个棉花年度的棉花期货更呈现出进一步活跃的态势,成交量、持仓量也持续稳步上升,棉花期货价格运行的平稳性和高效性,使郑棉对国内外市场影响力逐步加大。近年来,随着郑棉期货市场价格参与者的增加,郑棉期货价格在与国际棉花期货价格走势基本一致的同时,也表现出较强的独立性,更为重要的是,中国棉花期货价格开始影响到美国棉花期现市场价格。去年11月国内郑棉期货价格的转折点不仅领先于现货而且领先于ICE棉花期货价格,今年2月的美棉阶段性低点175美分也正是中国贸易商比较国内外期现市场价格后,阶段性低价市场买进促成的。这是中国棉花在国际棉花定价过程中的话语权逐渐增强的体现。

### 期货市场操作避险需要相当的资金和知识,很多农民选择加入合作社,聚集巨大的规模和产量,获取立法的优势和银行融资,委托专业的人才经营国内外的销售业务。

### 中国棉花定价处于理性区间

在本轮棉花牛市运行周期内,有三个特点一直贯穿始终:一是中国棉花现货价格上涨领先于期货价格,且多数时间段现货价格高于期货价格;

二是美棉价格上涨幅度超过国内棉价,国内外棉花价差年度均值低于往年;

三是棉纱价格与棉花价格联动紧密,其价差是过去20年来的最高水平,纺织企业创纪录的高利润刺激了棉花消费量屡创新高。这三个价差正是反映市场是否理性的关键。当前形势如下:

一是历史上棉纱KC32S和棉花的价差经常在5000元—6000元之间,这是纺织企业微利时期的价差水平。

本轮棉花上涨过程中,这个价差多数时间在7000元—10000元之间,高利润的纺织企业难免扩大棉花消费需求,带动棉价走高;

二是历史上国内棉价常常高于国外进口棉价格1500元左右,当前价差远低于这一水平,这决定了国家通过

### 注册资本:4000.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:1000.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:10.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:20.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:1000.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:100.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:120.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:20.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:1000.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:100.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围:国内贸易,货物及技术进出口业务(国家禁止或限制进出口的货物和技术除外);批发、零售,日用品、各类商品和技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进出口的商品和技术);经营进出口业务。

### 注册资本:1000.00万元 公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)</h3