

2010年涨幅达80%
白银成贵金属投资新宠

□本报记者 王超

2010年，贵金属成为投资市场的“悍将”，其中白银全年上涨80%，超过黄金价格两年来的累计涨幅，成为投资市场中最耀眼的“明星”。在巨大涨幅的带动下，白银风头强劲，在2011年继续成为个人贵金属投资的新宠。

据恒泰大通黄金投资有限公司相关分析师介绍，2009年全球工业增长不济，白银投资需求成为银价上涨的主要动力，白银净投机头寸持续在上升。2008年3月份，国际白银价格曾触及21美元上方的高点，但自那以后一直没有回到这一水平。步入2010年，1月白银价格跟随黄金快速跳水，在月中旬触及18.87美元的高点后很快下滑，13个交易日内最多下跌4美元，触及了10个月来的低点14.63美元。尽管2010年一季度白银价格显示出一定弱势，但是2010年余下时间里白银表现优异。全球经济环境改善、工业应用反弹以及本身具有的“类黄金”特质，令白银价格持续受益。”这位分析师认为，白银的强势行情只是刚刚开始。

种种迹象表明，在2011年，白银风头将持续盖过黄金，继续成为贵金属投资市场的“明星”。中国黄金协会副会长崔建国介绍，进入2011年以来，全球白银市场规模较2010年大幅扩张。根据全球电子交易系统(Globex)公布的数据，春节后的半个月内，纽约市场白银期货日均成交量几乎达到黄金期货日均成交量的一半，创下历史纪录。而在中国市场，自去年第四季度以来，中国投资者对白银投资的胃口也骤然扩大，特别是在白银投资大门向普通投资者敞开时，压抑已久的需求带来了白银投资的井喷式增长。

此外，与投资资金条动辄几万元至几十万元的投资门槛相比，银条的最低投资额仅有几千元，大大降低了贵金属的投资门槛。目前，市场上大多数白银投资项目以前一天结算价或当天开盘价销售白银制品，回购加收不同额度的手续费。不过，由恒泰大通黄金投资有限公司推出的“双保险”白银制品，采用连线国际白银市场24小时实时人民币报价购销方式。崔建国认为，针对国内白银市场实物交收机制不完整的现状，恒泰大通在实物白银上市的同时，还推出了满足国家信息安全等级保护第三级标准的网上买卖平台，24小时随时都可双向买卖。实物白银连线国际白银市场24小时实时人民币报价销售与回购、实体理财中心与网络平台灵活结合，恒泰大通此举更大程度上是为整个行业走向规范做出了示范。”他表示。

■ 品种扫描

沪铜 震荡反弹

沪铜主力合约1106合约，收于71300元/吨，上涨470元/吨。成交量增1.25万手，持仓量最高增仓1万手，后缓慢减仓，收盘时持仓总体增加0.3万手。在铜价连续下跌后，市场对于铜消费增加预期有所怀疑，特别是库存持续增加，对铜价压力较大。(邹志林)

豆油 窄幅震荡

周三被压制的菜油期价大幅反弹，而量仓大幅增持，助推期价领涨油脂走势。主力1109合约收于10100元/吨，上涨92点。国内菜油阶段内将保持强势，后市仍有望震荡走高。不过也有一些因素将放缓价格上行的进程，包括周四即将公布的美国作物播种面积方面的变数。(高桂英)

郑糖 延续震荡

郑糖多空围绕7000整数关口展开新一轮争夺，早盘震荡下行后午盘拉回并创下日内高点，随后盘末跳水再次下破7000点，日内围绕该价位三次大起大落。目前国内白糖现货市场购销清淡，在产区报价高企和消费淡季双重影响下，短期糖价或陷入上下两难境地。(高桂英)

PTA 弱势整理

郑州PTA1109合约收于11070元/吨，较上一交易日下跌24元，跌幅为0.22%。成交量回落至57.66万手左右，持仓量则增加了12012手至16.6万手。原油市场看涨热情稍有下降，美国四季国内生产总值环比年率终值为增长3.1%，略好于预估，但该消息未能带动价格上行。原油持稳将不增加化工成本，对期货价格不构成压力。(邹志林)

沪胶 重返35000

沪胶受日胶走高提振，高开后维持震荡，午盘后发力上冲重回35000关口，最终以光头中阳线收于整数关口上方。期价在突破35000点后受解套多单抛压，小幅回落，35000点位置依旧具有较强支撑，本周如果期价能够持续站在此位置上方，可以尝试多单少量持有。(邹志林)

玉米 收十字星

玉米主力1109合约盘中以窄幅波动为主，收盘2388元/吨，持仓量减少14504手至530150手。隔夜美盘玉米小涨，短期连玉米在调整中具备上涨潜力。市场关注美国农业部月底作物种植报告，由于担心种植面积大增，导致玉米价格回调，但受供需影响预计玉米下跌空间有限。(高桂英)

棉花 略微收低

郑棉主力1109合约盘中出现反弹，但尾盘回落，多头拉涨信心仍然不足。目前国内纺织企业因面临纱线的库存压力，主要以销售库存产品为主，采购积极性不高。现货价格小幅下跌，棉企出货积极性增加，市场成交清淡的局面未转变。操作上，可短线交易为主。(高桂英)

日本震后潜在需求支撑农产品坚挺

□冠通期货 郭建英

在日本地震过后农产品期货市场走势坚挺。笔者分析，这与日本震后潜在需求支撑以及经济周期规律有着密切关系。

从地理位置来看：位于环太平洋地震带的主要国家包括中国、阿根廷、巴西、马来西亚、印尼、加拿大、智利、日本、墨西哥、俄罗斯、美国等近40个国家。根据各国农产品生长及在全球贸易中的地位，本次日本地震可能波及到的主要农作物包括：大豆、棕榈油、食糖、小麦。

大豆 全球大豆的主要产区美国、巴西和阿根廷也处于环太平洋地带，距离日本地震震中较远，如果只考虑地震因素则对其大豆主产区没有直接影响，若考虑其他相关可变因素，则会间接影响到大豆价格走势。日本是世界第四大大豆进口国，因地震导致航运受到一定影响，短期内对进口需求缩减，按照日本的大豆日消耗量计算，如果地震影响持续一个月，全球的需求将减少30万吨左右，短期利空大豆价格。然而因地震引起的气温异常现象不容忽视，近期北半球气温再度强势走低，这将影响到新豆的种植期延后，加上近期巴西大豆种植因降雨减退，包括正在收割大豆地区出现延迟收割和淹没等现象，这些将对中长期大豆价格有很好的支撑作用。

白糖 此次地震和海啸主要袭击了日本的东北沿海地区，而日本的主要炼糖厂集中在西部地区，此次地震仅部分损毁了位于日本千叶县的两家炼糖厂，对日本的食糖产业影响甚微。目前，巴西2010/11制糖年甘蔗于1月收榨，巴西主要外运港口物流顺畅，相应航线并未出现堵塞现象。鉴于巴西已经全部收榨而另一主产国印度并不在地震带附近，此次日本地震对于全球食糖的供应总量不会产生过大影响。而近期印度再度延期出口50万吨食糖有可能对ICE糖价构成支撑，全球食糖主产国的供需情况仍是主导本年度食糖价格的主要因素。

棕榈油 从目前来看，位于地震带区域的印尼与马来西亚的主要棕榈油种植园并没有受到日本地震海啸冲击，预计对于全球产量影响不大；需求方面，作为全球排名第九的棕榈油进口国，日本每年从马来西亚进口约55万吨棕榈油，前期预估日本今年预计将进口62万吨，约占全球棕榈油进口量的1.69%。同样按照地震影响持续一个月估算，本年度日本需求将因为地震减少约5万吨左右，约占本年度全球棕榈油产量的0.1%，鉴于其比重，本次地震对于本年度全球棕榈油整体供需影响较弱。因东京东北部港口完全被毁坏，一些植物油船货可能转道到南部港口，短期内日本进口难以恢复，将导致短线市场棕榈油过剩，可能

国内期市每日行情(3月30日)						
品种	3月29日(收盘价)	3月30日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
大豆	4651	4625	-0.56	-26	元/吨	DCE
玉米	2385	2388	0.13	3	元/吨	DCE
豆粕	3404	3406	0.06	2	元/吨	DCE
豆油	10042	10100	0.58	58	元/吨	DCE
棕榈油	9082	9184	1.12	102	元/吨	DCE
PVC	8345	8285	-0.72	-60	元/吨	DCE
LLDPE	11740	11695	-0.38	-45	元/吨	DCE
强麦	2882	2875	-0.24	-7	元/吨	CZCE
棉花	28885	28730	-0.54	-155	元/吨	CZCE
白糖	7022	6969	-0.75	-53	元/吨	CZCE
菜籽油	10304	10446	1.38	142	元/吨	CZCE
早籼稻	2570	2559	-0.43	-11	元/吨	CZCE
PTA	11122	11070	-0.47	-52	元/吨	CZCE
燃料油	4672	4654	-0.39	-18	元/吨	SHFE
天然橡胶	34315	35100	2.29	785	元/吨	SHFE
黄金	299.82	300.35	0.18	0.53	元/克	SHFE
铜	70830	71300	0.66	470	元/吨	SHFE
铝	16830	16835	0.03	5	元/吨	SHFE
锌	18280	18375	0.52	95	元/吨	SHFE
铅	18675	18760	0.46	85	元/吨	SHFE
螺纹钢	4814	4794	-0.42	-20	元/吨	SHFE
线材	4802	4800	-0.04	-2	元/吨	SHFE

注：以上均为连续合约；数据来源：世华财讯；品种取值截至北京时间3月30日18:00。

今马棕榈油价格承压下行。

小麦 从地理分布来看，俄罗斯小麦种植区主要分布在该国家板块的南部偏西区域，未临近太平洋沿岸，对国内产量影响较小；另一方面俄罗斯小麦的主要出口国为埃及、约旦、突尼斯、土耳其等地，且由于其国内供需不足目前仍未解除出口禁令，所以航运及出口量方面对该地区小麦影响甚微。澳大利亚位于南半球，其作物生长周期与北半球相反，即当前小麦未进入播种期。从种植区域来看，澳大利亚小麦播

种带主要位于其东南部堪培拉地区及西南部的佩斯，与日内震中相隔较远，潜在影响主要表现在核辐射的波及程度，但从还有2个月才进入播种期的时间来看，影响有限。

还需要指出的是，日本进出口结构构成潜在需求将支撑农产品走强。在世界主要经济体当中，美国、中国、欧洲是日本最大的三个贸易伙伴，但进、出口之间有所差别，进口方面，中国是日本的最大进口国，整体比重超过13%，就农产品而言，中国最大为14%，美国为7%，欧洲为4%。假设日本相关进口需求因核危机衰退3%，则中国对日本出口将下滑15%，但因考虑日本地震时期对生活必需品的需求会上升，则对出口份额大的食品饮料、纺织品等会大大提高，这对国内相关农产品价格有很强支撑作用。

言，美国是日本的最大进口国，占比达到16%，中国为9%，欧洲为7%。而出口方面，美国是日本的最大出口国，整体比重超过13%，其次是中国与欧洲，同为8%，就农产品而言，中国最大为14%，美国为7%，欧洲为4%。假设日本相关进口需求因核危机衰退3%，则中国对日本出口将下滑15%，但因考虑日本地震时期对生活必需品的需求会上升，则对出口份额大的食品饮料、纺织品等会大大提高，这对国内相关农产品价格有很强支撑作用。

期钢逆势上扬 仍具反弹动力

□国联期货 陈祖功

近期，钢材市场表现亮丽。无论涨跌，速度很快，受到投资者追捧，尤其是近几日，在其他大宗商品普跌情况下，螺纹期货逆势上扬，期价已接近前期的高位。对于后市，我们认为，期钢短期仍具反弹动能！

自3月25日我国央行再次上调存款准备金率，大型商业银行存款准备金率达到史无前例的20%，使得近期加息可能性降低，而市场短期面临政策真空期，直到3月份宏观经济数据出台。按照以往走势规律，此阶段市场

升。所以，在前期跌幅过大的情况下，短期仍有反弹动力！但中期而言，随着一季度我国宏观数据的出台，不排除央行继续加息的可能，钢铁产业链上节能减排举措(如限电等)可能再度袭击钢市，中线不容乐观。

根据国家统计局公布的数据显示，1、2月份日均粗钢产量分别为193万吨和194万吨，产能利用率分别为94.4%和94.8%，均处于历史高位，可提升空间很小，也即粗钢产量继续增加的幅度很小。在我国节能减排和钢铁业整合兼并的大背景下，钢材后期供应压力减轻。

近期，钢铁板块股票受到投资者关注。市场认为，钢铁行业和钢铁公司的估值处于市场底部，房地产政策调控的利空逐步消化，钢铁产业结构升

级，整合加快，尤其是在保障性住房需求和日本灾后重建的利好推动下，钢铁股票最近一路飘红。从钢铁板块和螺纹期货的相关性上看，走势基本吻合，关联性较好。在钢铁股票走好情况下，螺纹期货走势较为坚挺。

钢材市场库存高企是不争的事实。截至3月25日当周，全国钢材库存1789万吨。其中螺纹731万吨，均为连续三周下降，但是降幅不明显，整个库存仍处于高位。另外，钢材需求仍不乐观。从统计局公布的数据来看，我国2月份钢材表观消费达6312万吨，同比上涨14.5%，年化钢材消费量达7.5亿吨。但从前期钢材市场的库存和走势来看，需求显然没有这么高。所以，在库存高位和需求难以捉摸的情况下，期钢反弹空间受限。

钢材市场库存高企是不争的事实。截至3月25日当周，全国钢材库存1789万吨。其中螺纹731万吨，均为连续三周下降，但是降幅不明显，整个库存仍处于高位。另外，钢材需求仍不乐观。从统计局公布的数据来看，我国2月份钢材表观消费达6312万吨，同比上涨14.5%，年化钢材消费量达7.5亿吨。但从前期钢材市场的库存和走势来看，需求显然没有这么高。所以，在库存高位和需求难以捉摸的情况下，期钢反弹空间受限。

市场研究人士认为，焦炭期货阶段式套保审批办法，使一般月份套保审批条件大大放宽，将大大提高套期保值申请及审批效率，有利于吸引产业客户参与期货市场，并可以更好地控制市场风险，有助于进一步完善投资者结构，增强市场价格对产业的服务功能。

据了解，近几年来我国期货市场上品种不断丰富、投资者数量快速增长，投资者结构及监管环境都发生了很大变化，原有品种的套保管理办法由于申请材料过于繁琐，影响了企业套保的积极性，也不便对市场功能发挥情况的客观评估。从铅期货合约到焦炭期货合约，新品种套保申请和管理开始突破原有品种套保管理办法，预示着经过十多年的实践探索，在取得共识的情况下，市场一直呼吁完善的国内期货套保管理制度开始进入实质性调整完善阶段。

大商所套保制度在焦炭合约上变脸

□本报记者 王超

在大商所公布的合约和规则全文中，焦炭期货套期保值管理办法内容因不同于原有品种而引人注目。30日大商所相关部门负责人在接受记者采访时表示，在严格限仓的前提下，焦炭合约的套保管理制度进行了重大创新，与其它品种套保管理办法最大的不同，焦炭合约将套期保值额度区分为一般月份套期保值持仓额度、临近交割月份套期保值额度，与之相关的套期保值额度的申请、交易、后续监管等也都做了相应调整，主要简化了审批手续，更便利企业套保参与。新套保制度与国际市场基本实现了对接，有利于监管部门对客户进行分类管理，也有利于市场功能的发挥。

他说，焦炭套保管理办法对焦炭套期保值额度进行了重新定义，将其分为一般月份(合约上市之日起至交割月份前第二月的最后一个交易日)套期保值持仓额度和临近交割月份(交割月份前一个月和交割月份)

套期保值持仓额度，二者需分别申请。交易所对套期保值交易的持仓量单独计算，不受持仓限额的限制，在以减仓举措化解市场风险时，将按先投机持仓后套期保值持仓的顺序进行减仓。

与其它品种套保申请需提交10多种材料相比，焦炭企业套保申请材料将大大简化，产业客户申请套保额度非常便利。

他说，与其它品种套保管理办法相比，焦炭套保期限有所延长。按照原有其它品种的套保管理办法，套保持仓的建仓期限截止到交割月份前一个月的第十个交易日，不利于客户操作，在一定程度上增加了客户的建仓成本。调整后的套保管理办法由于申请材料过于繁琐，影响了企业套保的积极性，也不便对市场功能发挥情况的客观评估。从铅期货合约到焦炭期货合约，新品种套保申请和管理开始突破原有品种套保管理办法，预示着经过十多年的实践探索，在取得共识的情况下，市场一直呼吁完善的国内期货套保管理制度开始进入实质性

保申请材料，实行较为宽松审批管理的基础上，交易所加强了对套保持仓的后续监管。

市场研究人士认为，焦炭期货阶段式套保审批办法，使一般月份套保审批条件大大放宽，将大大提高套期保值申请及审批效率，有利于吸引产业客户参与期货市场，并可以更好地控制市场风险，有助于进一步完善投资者结构，增强市场价格对产业的服务功能。

据了解，近几年来我国期货市场上品种不断丰富、投资者数量快速增长，投资者结构及监管环境都发生了很大变化，原有品种的套保管理办法由于申请材料过于繁琐，影响了企业套保的积极性，也不便对市场功能发挥情况的客观评估。从铅期货合约到焦炭期货合约，新品种套保申请和管理开始突破原有品种套保管理办法，预示着经过十多年的实践探索，在取得共识的情况下，市场一直呼吁完善的国内期货套保管理制度开始进入实质性

■ 招商期货看市