

# 工业品“虎头蛇尾” 农产品集体示弱

□本报记者 汤池

因隔夜国际商品市场普遍走强，21日国内早盘多数品种高开，其中以有色金属、螺纹钢、化工类品种等工业品期货品种的走势偏强。但随后持续回落，上涨动能乏力，大豆、强麦、早籼稻等农产品弱势最为显著。业内人士表示，以有色金属为代表的工业品目前处于相对高位，但基本上仍缺乏持续性上涨的实质性支撑，后市高位震荡概率较大。而农产品受到宏观调控政策和季节性因素等影响较大，一些品种短线下挫，但下行空间较为有限。

## 工业品普遍冲高回落

21日，国内有色金属普遍冲高回落；而在黑色金属和能源化工品种中，除PVC未突然“发力”拉高外，其他工业品种全天上行乏力。其中，沪胶1109合约冲高回落，高位低走。分析人士表示，随着传统制胶期来临，橡胶市场需求前景不大乐观。另外，沪胶将继续面临车市降温、货币收紧等因素带来的压力，沪胶短期将维持弱势格局不变。此外，其他工业品种如螺纹钢、天然橡胶、塑料、燃料油、PTA等品种也均呈现出冲高乏力，震荡回落走势。

业内人士指出，在供需基本面

没有出现持续性利好支撑的情况下，目前国内不断收缩的流动性以及对房地产等工业品需求行业的调控将使工业品价格承受压力持续增加。目前来看，受紧缩性宏观政策不断出台以及经济增速放缓的预期影响，国内大宗商品期货尤其是与经济发展联系较为紧密的工业品，后市将面临较多不确定性。

## 农产品弱势显著

除棉花、白糖等软商品以外，21日国内农产品普遍示弱。其中，强麦、早籼稻均显著调整，主力合约涨幅分别达到1.06%和0.71%。对此，北京中期农产品高级分析师杨莉娜表示，首先，3月CPI过5%，物价上涨压力仍存，宏观调控力度增大。为稳定粮食价格，国家从2010年末已经开始对小麦、大豆、植物油的骨干加工企业实施定价定向销售，以缓冲企业面临的成本上涨压力，并以此达到稳定终端价格的目的。而目前有关部门在实行小麦、大豆和植物油定向定价销售基础上，已经在部署籼稻的定向销售预案，一旦市场有异常，可以及时启动，这可能意味着粮油价格调控仍将延续。”杨莉娜说。

她说，另外，前期华北旱情时有存在，但随着谷雨节气到来，降水

国内大宗商品涨跌统计						
品种	4月20日 收盘价	4月21日 收盘价	涨跌幅 (%)	涨跌	单位	交易所
线材	4675	4750	1.60	75	元/吨	SHFE
PVC	8305	8425	1.44	120	元/吨	DCE
LLDPE	11775	11890	0.98	115	元/吨	DCE
螺纹钢	4814	4849	0.73	35	元/吨	SHFE
燃料油	4895	4929	0.69	34	元/吨	SHFE
铜	71060	71480	0.59	420	元/吨	SHFE
PTA	10382	10440	0.56	58	元/吨	CZCE
白糖	6931	6958	0.39	27	元/吨	CZCE
黄金	314.54	315.14	0.19	0.6	元/克	SHFE
棉花	27810	27860	0.18	50	元/吨	CZCE
铝	18165	18180	0.08	15	元/吨	SHFE
棕榈油	9246	9240	-0.06	-6	元/吨	DCE
豆粕	16770	16735	-0.21	-35	元/吨	SHFE
锌	17825	17780	-0.25	-45	元/吨	SHFE
豆粕	3374	3365	-0.27	-9	元/吨	DCE
豆油	10370	10340	-0.29	-30	元/吨	DCE
焦炭	2343	2335	-0.34	-8	元/吨	DCE
大豆	4579	4563	-0.35	-16	元/吨	DCE
菜籽油	10444	10406	-0.36	-38	元/吨	CZCE
玉米	2385	2367	-0.75	-18	元/吨	DCE
早籼稻	2527	2506	-0.83	-21	元/吨	CZCE
强麦	2834	2809	-0.88	-25	元/吨	CZCE
天然橡胶	34875	34510	-1.05	-365	元/吨	SHFE

注：以上均为连续合约；数据来源：世华快讯；品种取值截至北京时间4月21日18:00。

也有增加趋势，对处于关键生长期的小麦而言正是及时雨，降水缓解了旱情，也使得期价应声而落。”

杨莉娜指出，目前来看，国内外农产品市场基本面有所不同，虽然美麦受到天气不利、美元上涨等因素影响仍在上行，但由于国内目前自足能力较强，进口需求少，国家最

低收购价小麦拍卖保证市场供应，因此未受更多影响。而且，国内收紧流动性措施频繁，也对资金面形成一定影响，粮食价格趋稳，跟随外盘力度不足。

此外，从季节性走势看，强麦在6月新麦集中上市前也通常会出现一个季节性调整的过程。自2006

年以来，小麦市场在第二季度都呈现出调整蓄势态势，因此今年或会承压震荡回落，但空间有限。不过，由于农产品受到劳动力、生产资料价格上行推动，整体运行平台仍在缓慢上移，因此阶段性调整仍处在正常水平，投资者不必过度看空。”杨莉娜说。

## 期指短期或持续整理

□本报实习记者 熊锋

21日，沪深300指数报收于3317.37点，上涨21.61点，涨幅达0.66%。股指期货随现货一起高位窄幅震荡，期指四合约收盘均小幅上涨。业内人士认为，这是市场在短期利空消息出尽后，继续维持止跌企稳的态势。但是在没有出现重大利好或利空刺激的情况下，短期内多空双方拉锯的格局可能会持续。

期指主力合约IF1105高开于3328.6点，全天走势较平稳，最终报收3320.0点，微涨0.33%，再次收为一根短十字星。全天成交量143692手，而持仓量较前一交易日略有减少。

广发证券金融工程小组认为，当前无论是从指数运行情况还是成交量，以及持仓量的变化上来看，多空双方态度均较为谨慎。

根据中金所21日公布的主力1105合约的持仓数据显示，多方前20名持仓20087手，较昨日减持862手，而空方前20名持仓25841手，减持380手。从机构席位来看，多方主力华泰长城大幅减仓684手，目前持有净空单。但值得注意的是，多方前10名中也有南华期货、鲁证期货、银河期货持有净多单。反观空头主力，中证期货在20日大幅增持

1789手后，21日小幅减仓147手。

东证期货金融工程师杨卫东认为，主力持仓数据显示多空双方仍存分歧，市场情绪并未明显好转，近期不太可能出现较大行情。

上海中期期货分析师经琢成对本报记者表示，今日期指主力IF1105合约出现减仓。结合盘面看，期指盘中在上攻3350点的时候受阻的情况下，未获得持仓量的配合，反而是因为承压而出现了部分减仓的现象，暗示短期期指在3295—3350点还将继续震荡运行。她说，从持仓情况来看，多头在期指受到阻力后偏谨慎。

值得注意的是，20日股指期货与沪深300现货指数走势都相对较为平稳，造成了基差在一定程度上的回调收敛，主力合约IF1105的基差降至仅2.63个点，而IF1109合约基差也未能再度扩大，并于尾盘收敛至套利边界内部。目前并无明显期现套利机会。

业内人士认为，目前市场观望情绪较重，指数波动较小，套利机会将待波动性较强的行情出现。

在跨期套利方面，跨期价差仍然在平稳中继续运行，跨期套利仍无明显机会。广发证券金融工程小组认为，当前市场上的套利投资者已逐渐成熟，所以跨期套利的机会可能会越来越少。

## 能源化工受影响最大

东证期货研究所认为，燃料油与国际原油的相关性最高，因为原油在化工产业中作为燃料油的上游原料，其价格变化一直通过成本传递来影响下游燃料油现货和期货的价格。根据东证期货研究所设计的燃料油指数和原油指数月收盘价相关性模型（以2005年1月至2011年1月间的日收盘价数据为样本），通过相关系数计算可以得出，原油与燃料油相关系数为0.82，属于高度相关。但由于燃料油目前改为大合约，它的活跃性有所降低，从而导致近期燃料油的行情较为稳定，受到原油价格的影响开始变小。

塑料（聚氯乙烯）与PVC（聚氯乙烯）走势则更多取决于其自身供需面。就塑料而言，原油价格主要通过塑料产业链进行传导。但是，塑料在我

国属于垄断型市场，80%的产能集中在中石化、中石油这两家企业，因此塑料价格往往距离成本线有一定距离，成本对产品的价格作用较小，塑料价格更多的是依赖于石化厂库存水平、下游需求以及石化厂的定价策略。

国内PVC（聚氯乙烯）与原油的相关性更低，这主要是因为我国PVC生产主要以电石法为主，占总产能的75%，而以原油为主要原料的乙烯法PVC并未占据市场主流。

光大期货焦炭分析师唐嘉宾表示，焦炭属于煤炭的下游产品，是由炼焦煤在焦炉中提炼所得。一旦煤价上涨，焦炭将由于其成本因素，导致自身价格有所提升。从基本面来看，作为全球最主要的两大基础能源，原油和煤具有高度的替代性，一旦两者中有一个价格上涨，另一个将会因其替代性获得更多需求。从中长期来看，原油价格如果维持高位或者继续上涨将对整个焦炭行业形成一定的利多支撑。

## 农产品与原油相关性较高

东证期货研究所郭华表示，根据对原油与农产品中的谷物及食用油的相关性分析，可以发现农产品与国际原油价格相关性非常高（相关系数接近0.9）。这也说明在原油价格看涨的预期下，农产品价格将

会受其推动而上涨。

首先，原油价格上涨将会导致航空、运输、基础原材料价格上涨，企业运营成本增加。我国大部分油

籽和油脂进出口基本是通过船运，涉及到能源消耗，跟原油相关性非常大，原油上涨必然增加运输成本，将直接推高进口农产品价格。近几年来，我国主要的油籽和油脂进口量非常大，尤以大豆、棕榈油和菜籽为主，并且玉米、棉花进口量近几年来也出现增加的趋势，因此原油上涨势必会抬升这些农产品进口成本。

其次，由于在原油与各种油脂比价的变化过程中，生物能源对于原油的替代效应非常明显，其发展速度要受制于传统能源（石油、煤炭）价格的制约。当原油价格超过70美元，生物能源生产就能够带来利润。也就是说，只要原油价格高于这个门槛，生物能源生产就有扩大趋势。而一旦生物能源生产全面展开，将会刺激生物能源原料需求的爆发式上涨，使大批粮食被转化为生物燃料，如玉米乙醇、植物油等。而这将推动生物燃料原料成本即农产品价格的上涨。此外，能源价格的上涨，还会导致农民为化肥、柴油使用农业机械和运输支付更高的成本，这也将传导到农产品价格上，推动农产品价格上涨。

业内人士指出，虽然原油目前仍处于大宗商品“领头羊”的地位，但实际上原油对大宗商品的影响正在发生微妙变化，而国际政治经济局势和宏观经济政策变化带来的系统性风险正取代原油价格成为影响几乎所有大宗商品的主要因素。原油价格目前对于国内大宗商品的影响有弱化趋势。

据大会组委会负责人介绍，今

## 焦炭或延续震荡走势

□格林期货 崔家悦

焦炭期货上市已有5个交易日，从近期大连焦炭期货的运行情况看，前两天价格波动较大，之后几天波幅收窄。现货市场上，今年焦炭消费形势呈现旺季不旺特征，之所以出现这种情况，主要是由于国内经济运行环境的不确定给焦炭消费需求带来了不利影响。笔者认为，近期焦炭价格将维持震荡格局的可能性较大。

从国内经济运行环境看，宏观调控政策将因国际环境的复杂而变得更加微妙，不确定因素增多，影响终端市场对焦炭的消费。具体来说，就是国际大宗商品价格因美国量化宽松政策而大幅上涨，给我国带来持续性的输入性通胀压力，加上欧洲的债务危机和地缘政治的动荡，给国内宏观调控带来极大挑战。政府必须在经济增长、抑制通胀和调整结构上反复进行权衡。在这样的国际环境下，我国的调控措施将更加微妙，经济运行环境的不确定性增加，将对国内工业企业带来较大影响，而焦炭主要的消费市场在工业企业及房地产业，在这种大环境下，市场对焦炭后期走势持较为谨慎的态度。

从政策面对焦炭市场的影响看，紧缩的货币政策将降低终端市场对焦炭的需求。通胀是今年我国经济运行面临的主要压力，为抑制通胀，今年以来我国已经先后4次提高准备金率和两次加息，紧缩的货币政策给焦炭的消费造成较大影响。一方面目前紧缩货币政策对降低流动性效果尚不明显，每次提准后对银行拆借利率的影响往往只有几天，之后又恢复到较低的水平，显示着流动性宽裕的局面并没有得到有效的抑制，紧缩政策还将持续。另一方面，持续紧缩的货币政策会对实体经济尤其是制造业和工业领域产生很大的负面影响。

今年一季度，我国工业企业景气指数回落至130.9，比上季度下降4.4点，建筑企业景气指数为135.3回落13.1点。宏观景气指数也显示，3月份国民经济景气先行指标从去年年初的105.3下滑至101.0。对今年后市的发展态势，企业界普遍抱着谨慎心态。具体到焦炭行业，今年一季度我国焦炭产量累计同比增加12.6%，略低于去年增长水平；下游生铁产量累计同比只增长了7%，大幅低于之前年份20%-30%的增长。3月份焦炭现货电子盘价格下跌18%，下游钢材期货持续走低，钢材库存居高不下，钢厂对焦炭采购价格一直采取压低姿态，焦炭生产企业举步维艰。每次在焦炭现货价格出现反弹时，高位出货成为市场的普遍心态。厂家对市场前景极为谨慎。

从焦炭市场需求面看，严厉的房产调控政策对焦炭消费形成较大打击。控制房价过快上涨是今年政府工作的主要任务之一。房地产市场的发展状况将极大影响到钢材消费的增长。去年，房地产开发建设用钢占钢材消费的27%，并且在近几年中，房地产开发建设用钢一直占钢材消费量的很大比例，而焦炭消费的90%集中在钢铁行业，对房地产市场的压制将极大地打击市场人气，进而影响到对焦炭的消费。今年一季度，房地产开发建设投资同比增加34.1%，较去年的35.2%略有回落，高于全国25%的增速。但受限购政策影响，房地产销售增速回落明显，市场对房地产发展的预期正发生变化，后半年房地产销售形势不容乐观。虽然，国家也加大了保障房的建设力度，今年共安排1000万套保障房建设，与商品房价格规模相当，但保障房建设一直面临资金困难的窘境。在产业结构调整不到位、财税体制不健全和对土地财政过分依赖的情况下，地方政府没有更多的资金来源保证保障房建设的按时按量完成，对保障房建设完成的力度和情况，人们拭目以待。如果商品房销售出现较大下滑必然会影响到房地产的开工速度，进而将降低对焦炭的消费。

从成本因素方面看，由于炼焦煤价格占焦炭成本的88%，炼焦煤的价格将直接左右着焦炭价格走势。目前，动荡复杂的国际环境不断推高着国际大宗商品尤其是国际原油价格的上涨，也加大了替代能源煤炭价格的上涨压力，而炼焦煤资源在我国的持续紧缺状况将不断推高炼焦煤的价格，从而支撑着焦炭价格的不断上涨。

## 品种扫描

### 沪铜 缩量震荡

沪铜主力1106合约开盘71500元/吨，收于71480元/吨，上涨660元，涨幅0.93%，持仓量117698手，成交量57740手。美国国债评级下调事件令伦铜跌至9200美元低位，但此后欧洲和美国市场上一些优于预期的宏观经济数据发布，市场担忧情绪有所缓和，铜价将继续围绕9500美元展开震荡。（邹志林）

### 沪胶 冲高回落

沪胶主力1109合约开盘后迅速冲高至35000点上方，但随后多头拉高意愿不足，导致期价持续回落，期价最终收于小幅阴线，较前一日下跌365元/吨。泰国假期结束、产胶国逐步进入割胶期，加上国内紧缩货币政策及日本汽车工业的现状以及美日经济增长担忧的环境下，国内外胶市或易跌难涨。（邹志林）

### 豆粕 延续整理

主力1201合约跌9点收于3365元/吨，技术面上有效站稳于5日均线之上。国内油厂豆粕库存压力仍有待时间缓解，需求面潜在利多预期，暂对行情提振仍显乏力。不过，大豆进口放缓消息，饲料备货需求回暖提振，有效坚挺豆粕现货报价。（高桂英）

### 玉米 尾盘破位

连玉米主力1201合约上午震荡走低，午后开盘企稳，尾盘出现多头资金离场，期价下挫举动，尾盘收于24070元/吨，较前一日收盘价跌20点。4月份之后，受库存大量消耗等因素拖累，国储玉米拍卖数量及分布区域已较前期明显减少，政府依然拍卖渠道调控市场走势及变化的影响力正逐步弱化。（高桂英）

### 郑糖 高开低走

郑糖早盘跳空高开，盘中呈现震荡下行走势，高开低走。主力1109合约收盘6958元/吨，较前一日结算价上涨了47个点，涨幅为0.68%。目前国内白糖现货市场价格清淡，在产区报价高企和消费淡季的双重影响下，短期或陷入上下两难境地。（高桂英）