

美联储三次量化宽松举措,对大宗商品市场的影响一波不如一波。继19日纽约油价狂跌3.5%之后,20日亚洲电子盘延续弱势,期价一度跌破91美元。国内商品期货市场几近全线飘绿,螺纹钢、焦炭和其他能源化工品种跌幅居前。在疲软的需求面前,QE3究竟会给大宗商品带来什么影响?本期中证面对面邀请银海期货研究中心总监冯洁和海通期货投资咨询部总经理陶金峰进行探讨。

QE3难敌需求疲软 大宗商品吐尽涨幅

□本报记者 王超

宽松政策刺激效应递减

主持人:美联储三次量化宽松有哪些异同?国际大宗商品表现如何?

冯洁:美联储三次量化宽松所购买的对象和数量不一样。2012年9月13日美联储FOMC会议上推出了无期限版本的QE3,即自14日开始以每月400亿美元规模购入机构抵押贷款支持债券(MBS),维持6月实施的延长“扭转操作”至今年年底操作不变。

三次量化宽松对国际大宗商品价格刺激效应在逐步减弱,本轮QE3出台之后预期对大宗商品价格弱势推动效应已经很明显,也就是说货币政策的刺激效应在逐步减弱,商品最终将回到实体经济需求层面上来。

陶金峰:从CRB指数、文华商品指数、NYMEX原油、COMEX黄金、LME铜和CBOT大豆表现看,三次量化宽松后涨幅逐级回落,而QE3推出至今,除了黄金以外,其他都表现为下跌(见表格)。

原油以震荡为主

主持人:原油作为商品市场的龙头品种,备受投资者关注。9月14日,纽约原油一度突破100美元/桶,布伦特原油也突破117美元/桶关口。但近两日再度大幅回落,尽吐前期涨幅。那么,影响原油价格走势的因素有哪些?未来油价会否进一步上涨?

冯洁:影响原油价格走势的因素很多,除了单纯的经济层面的问题,还包括地缘政治,美元



银海期货研究中心总监 冯洁



海通期货投资咨询部总经理 陶金峰

摄影/本报记者 叶松

走势以及美国政治选举等。虽然9月14日纽约原油价格突破了100美元大关,但在9月17日快速回落至95美元附近,昨日又逼近90美元关口。市场传言美国将动用原油储备压低油价,从这可以看出美国政治选举过程也正在对油价产生影响。原油价格在美国政治选举中具有重要作用,油价的上涨对美国当下任何一个政党的竞选都不利,因此两党为了获得选票势必采取措施防止油价快速上涨,结合美联储释放流动性过程,我们有理由认为未来一段时间油价区间为90—100美元/桶。

陶金峰:原油是8月少数保持强势反弹的工业品期货之一,主要因素是中东局势紧张、美国原油库存下降、美国部分经济数据好于预期、美元走弱、美联储QE3预期升温。不过,纽约原油10月合约在100美元附近面临的阻力非常显著。预计后市9月底至10月)将下探考验94.4美元和90美元的支撑。

农产品关注南美天气变化

主持人:宏观数据对农产品的影响虽然相对较小,但多数品种的市场热度也明显降温,特别是豆类、油脂和玉米等。请结合相关基本面分析前期持续表现强势的豆类商品未来走势。

冯洁:相比较工业品、能源化工产品,农产品的需求更为刚性。除了受宏观因素影响之外,品种自身的基本面影响更为重要。

前期豆类商品出现了持续强势,这主要是因为大豆和玉米、小麦等农产品的种植比价一直维持在底端,这样大量的其他作物占用了大豆的种植面积,造成了因这种种植面积减少而形成了产量的下降,10月后将开始炒作南美天气。国内宏观调控(特别是物价调控)对于豆类和油脂的影响不可低估。

陶金峰:大豆、豆粕、油脂9月初冲高回落,整体走弱,短线上行阻力很强,以豆粕为首的豆类和油脂将进入较长的调整期,下调压力增大。前期主要炒作美国干旱天气,现在即将步入收割季节,多头获利平仓意愿强烈,市场热点转换,后市将主要炒作消费与库存,10月后将开始炒作南美天气。国内宏观调控(特别是物价调控)对于豆类和油脂的影响不可低估。

	时间	CRB指数	文华商品指数	NYMEX原油	COMEX黄金	LME铜	CBOT大豆
QE1	2008-11-25-2010-03-31	14%	51%	46%	38%	110%	4.6%
QE2	2010-11-03-2011-06-30	8%	1.5%	13%	7.5%	12%	4.9%
QE3	2012-09-14-2012-09-18	-2.8%	-1.0%	-3%	-0.1%	0.4%	-4.5%

出现了较大幅度的上涨。

同时,由于中国大豆压榨企业压榨利润维持在很长一段时间亏损阶段,造成了油厂豆粕库存较低,而中国养殖需求还是停留在一个高位。所以对豆粕的需求并没有出现大幅减弱,这导致前期豆粕价格也出现一轮上涨。所以豆类品种前期吸引了大量资金关注。

目前而言,炒作天气的时间已经过去,10月份大豆收获期即将来临,影响豆类产品的显著因素不太会出现,所以从基本面及技术上都是可以预见豆类将出现回调。未来豆类商品的走势要关注南美天气对产量的影响。

陶金峰:大豆、豆粕、油脂9月初冲高回落,整体走弱,短线上行阻力很强,以豆粕为首的豆类和油脂将进入较长的调整期,下调压力增大。前期主要炒作美国干旱天气,现在即将步入收割季节,多头获利平仓意愿强烈,市场热点转换,后市将主要炒作消费与库存,10月后将开始炒作南美天气。国内宏观调控(特别是物价调控)对于豆类和油脂的影响不可低估。

继续看好黄金白银

主持人:黄金、白银等贵金属金融属性最强。美联储推出无限

版QE3,宽松货币政策提振了市场,作为避险资产的黄金价格上涨,从1730美元/盎司涨至1770美元之上。如何看待黄金、白银后期走势?

冯洁:黄金、白银中期走势仍然偏强,美联储无期限版本的QE3给市场传达两个关键信号:一是美联储仍然将继续释放流动性,二是美国实体经济复苏基础并不十分牢固。释放流动性将助推市场对于未来通胀的预期,而实体经济复苏弱于预期也将推动投资者寻求保值增值需求。两种因素的叠加将继续推动贵金属价格上涨。

陶金峰:对于美联储推出QE3预期的炒作,黄金、白银从8月20日启动一波大涨行情。随着美联储QE3落地,近期黄金在1774美元附近强势调整,后市有望上攻1800美元。近日白银在35美元附近遇阻回调,后市有望继续冲击37.54美元的强阻力。突破上述强阻力时间可能在9月底至10月。



品种扫描

沪铜 承压下跌

沪铜跳空低开,盘中大幅杀跌,主力1301合约以60110元/吨开盘,全天收盘于59310元/吨,较前一交易日下跌1210元/吨。QE3行情完全释放,基本金属整体涨势或告一段落。(程鑫)

棕榈油 震荡偏弱

棕榈油期价弱势震荡,主力1301收盘价7760元/吨,下跌52元/吨,跌幅0.67%。在库存较高的情况下,棕榈油相对偏空操作。但市场分歧较大,价格或有反复。操作上可短线为主。(白亚洁)

郑糖 小幅上涨

白糖主力1301合约期价收涨,最低价5375元/吨,收盘价5426元/吨,上涨37元/吨,持仓量增加7076手至67.5万手。远月1305合约期价上涨59元/吨,收于5393元/吨。郑糖或将延续反弹走势,但高度有限。(李丹丹)

PVC 破位下跌

受原油大跌影响,PVC主力1301合约破位下跌,报收带上影线的阴线,收盘价报收6680元/吨,下跌85元,盘中交投区间6680-6755元。疲软的基本面将限制主力期价上行动能,预计后市将维持区间震荡。(李丹丹)

PTA 低开低走

因隔夜原油下跌,PTA跳空低开,日内原油继续走低,PTA也持续走低,日内收大阴线,主力1301收跌202元/吨,期价回到7700元/吨一线,上周五的跳空缺口完全回补,涨幅也被完全吞没,持仓量继续下降。(白亚洁)

豆粕 宽幅震荡

豆粕主力1301合约高开于4052元/吨,之后一路下行至4000元/吨上方,午后再度承压下行,整体以上以宽幅震荡为主。目前而言,北半球大豆进入收获期,现货上市给期货价格走势带来压力。(程鑫)

豆棕价差扩大

□东证期货 李想

而从全球八大植物油产量数据来看,由于大豆产量下滑,全球油籽折油增长量下滑,而棕榈油方面产量增长率接近4%,这和2007/2008年十分类似,因此今年也具备了使棕榈油和豆油价差处于历史高位条件。

其次,对比寻找的相似年度,2003年,大豆单价上涨60%,豆油单价上涨40%多,豆棕价差保持8个月100美元左右,主要价差率在20%,且在棕榈油供应正常的情况下,未来几年豆棕价差低点均不乐观(高于60美元、14%价差率);实际上,直到2005年10月左右,豆棕价差才重新看到50美元的出现,这是一个持续的过程。2008年,伴随极端口行的出现,FOB价差最多看到300多美元,40%的价差率,时间也持续近6个月,但在一个月内存,6个月后才甚至见到平水价差,这是一个极限价差快速转折的例子。

最新预估认为,今年具备2003年价差保持长时间高位条件,

华泰长城期货看市

计划复产,后市货源将逐渐充裕;另外就是PE供应弹性较低,不会因价格涨跌而调节生产计划,因此在装置没有大量复产之前供应仍显紧张而使得贸易商持续推涨价格,但同样在复产之后供应快速恢复而近期需求缓慢增长也将持续对塑料价格形成压制。

进口利润维持高位

分析PE月度进口利润与其进口量的相关性可知,进口利润对PE进口量存在一定影响,多数情况下是影响到1-2个月后的进口量,这主要是由于运输周期而造成的滞后。2012年7月份我国PE进口量环比增长17%,与之对应的是6月份PE进口利润大幅增长到452元/吨,相比前几个月增长明显。而7.8.9三个月塑料进口利润均维持在500元/吨附近,由此可以预计,9、10月份进口量至少会维持高位;目前我国PE对外依存度持续在40%以上,且我国PE产量增速持续为负,而进口增速持续为

石化装置重启产能较大

据卓创资讯统计,9月下旬还将有扬子石化20万吨、天津联合12万吨、燕山石化6万吨等装置陆续重启,10月初也有中沙天津60万吨合计将近100万吨的装置要复产,且进入9月份后已有部分装置复产,华北和华东地区石化企业库存已开始出现回升迹象,不过库存水平依然处于低位,目前货源紧张的局面依然没有改变,但随着装置接

套利机会可期

同时又类似于2009/2010年度南美供应大幅增长的可能,导致价差也有快速回落的可能。

最后,棕榈油产量季节性十分明显。一般在每年的10月份到达顶峰后开始季节性减产周期,因此马来西亚与南美豆油间的FOB价差,一般也是在冬季开始缩小。今年预计会继续存在,而国内也随着棕榈油淡季的到来,库存有所下降,支持国内价格相对坚挺。

另外,今年由于厄尔尼诺造成的东南亚降雨偏少将会对未来棕榈果的减产水平以及棕榈油的产量产生影响。从澳大利亚气象局跟踪的数据显示,从今年5月份之后全球ENSO环流迅速的从拉尼娜转换为厄尔尼诺,从而对全球的天气尤其是降雨产生了巨大影响。

而厄尔尼诺对于东南亚棕榈树主要种植区的最直观影响就是带来降雨的减少,从7月份东南亚地区的降雨与历史均值对比图,我们可以看到扎起印尼的爪哇群

岛、马来半岛以及苏门答腊岛等地已经开始从7月份就显示出降雨偏少的旱象,而截止到9月初旱情依然存在没有得到有效的控制,因此这一轮的干旱影响对于未来的棕榈果单产产生一定影响。

从以往的棕榈油产量和天气分析来看,过分潮湿和干燥天气都会对棕榈树的单产产生影响,而这种影响都会延迟半年,因此在今年正好与产量的淡季重合,造成供给下降从而消化库存。

根据以往经验数据显示,发生厄尔尼诺现象之后的第二年,毛棕榈油单产最多可降低17%,因此未来一段时间针对棕榈油进入减产周期的炒作将会有所升温。

最后,随着棕榈油价格与豆油间的价差扩大,市场会对于棕榈油的需求带来支持。SGS8月出口量较7月的1.427百万吨会上升19.6%,中国购买了26640吨,7月购买186460吨。因此,未来市场对于棕榈油的需求升温依然存在。

反应来看,后者影响明显减弱,而后市能支撑原油价格上涨的仅只有地缘局势。但中东局势恶化可能性不大,再加上欧债危机隐患依然存在,沙特近期也有意愿愿提高石油产量以打压高油价,美国用油季节性旺季已经过去,飓风过后美原油库存增加,后市原油利空因素相对集中,其中最主要是原油价格处于较高水平,高价不利于全球经济复苏,而且将加剧石油进口国通胀。

虽然9月份是传统的农膜需求旺季,功能膜订单状况有所好转,整体开机率已增长到60%的中等水平,日光膜开机率也维持在70%的高位,但由于进入9月份后塑料价格不断上涨且货源相对紧张,农膜企业仅按需求采购原材料,由此可以看出下游企业对高价塑料的抵触,现货实盘成交持续清淡,塑料价格上涨势头也将被压制。但随着后市石化装置陆续重启,塑料货源紧张局面有所改观,价格将从高位回落,下游刚需和补库需求因原材料价格回落将再次启动而推动塑料价格上行。

原油回落风险增大

从近期原油对QE3的

长假来临 国内期市拉响风险警报

□本报记者 熊锋

国内三大商品交易所昨日发布中秋、国庆期间风控措施的相关通知,上调相关期货品种最低交易保证金和涨跌停板幅度,防范假日期间市场风险,维护市场安全健康运行。

此外,交易所还提示会员单位做好风险防范工作,根据投资者的持仓及风险情况适当提高节假日期间保证金的收取比例,严格投资者的出入金管理等。

市场积极准备

期货业界人士纷纷表示,将根据交易所下发的文件,做好长假期间的风险防范工作。

上海中期期货风险管理部总经理陈丽华认为,九月份突如其来的行情变化,给今年国庆长假的风控工作增添了不少的压力。为了防范长假可能带来的市场风险,上海中期公司结合投资者教育工作的开展,采取风险评估、压力测试、风险预警等措施提前开始布防。

陈丽华认为,从目前的形势来看,市场已经在一定程度上消化了宽松货币政策所带来的影响,这为国内市场在十一长假期间的风险控制减轻了不小的压力。但是宏观面的不确定性依然存在,假设欧美市场的宏观经济数据出现明显改善,将助推商品市场的金融属性,从而形成大幅上扬行情。所以,仍需谨慎对待长假期间的风险。

东证期货研究所副所长林慧认为,随着中秋国庆长假来临,投资者又将面临长假休市风险。由于今年国内外期货市场波动较大,尤其进入九月份市场各品种交易趋于活跃,对于投资者而言言需谨防长假风险。不过当前国内各项风险防范措施较完善,经验也较丰富,尤其交易所和期货公司在长假来临前出台的各项措施配套较为完善,对投资者保护力度较强。

提保扩板防风险

国内三大商品交易所纷纷上调了各品种期货合约的保证金收取比例和涨跌停板幅度,防范长假期间可能的风险。

上海期货交易所发布的通知指出,自2012年9月27日未出现单边市,当日收盘结算时起调整相关品种交易保证金比例和下一交易日起的涨跌幅度限制。其中,铝期货合约的交易保证金比例由6%调整为11%,涨跌幅度限制由4%调整为6%;螺纹钢、线材和黄金期货合约的交易保证金比例由7%调整为12%,涨跌幅度限制由5%调整为6%;铜、锌、铅和燃料油期货合约的交易保证金比例由8%调整为12%,涨跌幅度限制由6%调整为7%。天然橡胶期货合约的交易保证金比例由9%调整为7%;白银期货合约的交易保证金比例由10%调整为13%,涨跌幅度限制由7%调整为8%。

郑州商品交易所发布的公告指出,自2012年9月27日结算时起,该交易所各期货合约交易保证金标准由原比例调整至12%。自2012年9月28日起,各期货合约涨跌停板幅度由原比例调整至6%。

大连商品交易所发布的公告指出,自2012年9月27日结算时

国债期货仿真合约大幅反弹

□本报记者 熊锋

国债期货仿真四个合约昨日呈现较大反弹。市场人士指出,反弹主要因为前期空头获利离场所致,而国债期货仿真合约短期内仍将以震荡盘整为主。

截至昨日收盘,主力合约TF1212震荡收涨于97.488元,涨幅0.1%,减仓2742手。TF1303合约收于97.446元,涨幅0.11%,减仓1650手。TF1306合约收于97.350元,涨幅0.2%,减仓473手。

中国国际期货分析师郭佩洁指出,受风险资产全线走低影响,周四国债现券交易氛围有所回暖。央行周四开展了550亿元7天期和1050亿元28天期逆回购操作,中标利率分别持平于3.35%及3.60%。本周央行实现资金净投放1010亿元,尽管如此,由于

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览 (2012年9月20日)

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1475.46	-15.95	-1.07%
金属分类指数	957.87	-20.26	-2.07%
农产品分类指数	1099.88	0.15	0.01%
化工分类指数	688.04	-17.83	-2.53%
有色金属分类指数	959.94	-17.30	-1.77%
油脂分类指数	1551.30	-5.20	-0.33%
豆类分类指数	1665.45	-3.16	-0.19%
饲料分类指数	1611.34	1.41	0.09%
软商品分类指数	1459.95	5.42	0.37%

点评:周四国内大宗商品期货市场多数工业品小幅低开,整体格局上“农强工弱”再现,农产品中豆类油脂类在高位回落后续维持震荡走势;工业品中化工品受原油影响纷纷回落。涨幅榜上,玉米、白糖和豆粕成为仅有的上涨品种,涨幅分别为0.68%、0.33%和0.12%;而螺纹钢、PTA、橡胶和塑料则引领了跌幅榜,跌幅分别为3.44%、2.55%、1.99%和1.61%。综合影响下,东证商品期货综合指数较周三下跌1.07%,收报于1475.46点。

广发银行股份有限公司电话营销代理招商信诺人寿保险有限公司保险产品呼出号码公告

根据中国保监会《关于促进寿险公司电话营销业务规范发展的通知》要求,现将我司与广发银行合作保险电销项目的电话营销呼出号码进行公告,广发银行电话营销代理我司保险产品的呼出号码如下:4008695508,020-61295508

特此公告。

招商信诺人寿保险有限公司

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

2012年9月21日

201