菜籽粕盘中跌停

新品种“现原形” 期市热钱退潮

□本报记者 官平

菜籽、菜籽粕、玻璃，三个“新星”期货品种似乎开始“现原形”。昨日，郑州菜籽粕期货主力1305合约大幅收跌3.75%，且盘中一度跌停，菜籽期货、玻璃期货主力合约分别录得2.39%、1.01%跌幅。业内人士称，菜籽粕等投机性小品种前期上涨是资金推动，回落是热钱退潮，且基本面利空加剧了回归步伐。

菜籽粕盘中跌停

菜籽、菜籽粕、玻璃期货，均是郑商所于2012年12月份推出的新品种，三个品种因其小合约设计等特点，在基本面偏空情况下价格仍然大幅上涨，成交量几创新高，成了近期期货市场的“新星”。

资金的逐利性，意味着可能来得快去得也快。就菜籽粕来说，中信建投期货研究员夏旗表示，近期菜籽粕期价已显上行乏力，多头逐步减仓，主力1305合约在2600元/吨关口承压明显。前期资金炒作放缓，热点殆尽，24日早盘菜粕跳空低开后单边下行，空头顺势增仓打压期价，直至午后被打至跌停位置2486元/吨，最终收跌于2493元/吨。

菜籽粕于新年首日1月4日开始上涨，由低点每吨2316元涨至16日高点每吨2618元开始回落，菜籽粕逐渐“现原形”。那么，什么才是令菜籽粕“现原形”的魔咒呢？

上海中期期货分析师邓宁宁说，因南美大豆主厂区将迎降雨，CBOT豆类期价承压下跌，拖累了国际菜籽类期价走势，油籽新利多消息面匮乏，24日菜籽类品种低开低走，其中菜粕盘中增仓下行至跌停板。一方面是技术上对近期涨势存在休整需求，另一方面是国内菜籽进口量较大，12月份到港量21.76万吨，价格上对国内菜籽类品种有所冲击。

资金面上，夏旗分析称，菜籽粕期价在2600点位置承压，持仓量、成交量双双下降，持仓量从19万手附近持续下降至13万手附近，成交量也从160多万手下降至50万手附近，显示市场资金关注下降。其中多头逐步减仓，而空头流入。

玻璃“三连跌”

玻璃期货可谓期市近期最闪亮的“明星”品种，前期受城镇化预期炒作，以及对上市后过度打压的一个反弹，价格逐步站上了一个高点，成交进一步活跃。

截止到24日，玻璃主力1305合约价格已经连续三天下跌。冠通期货分析师马世超称，前期市场过度炒作政策信息，同时作为对前期暴跌的报复性回涨，玻璃一度站上1500元高位，但现货市场不景气时，这种脱离实际的期价面临着巨大的回调压力，24日股指冲高回落，盘中一度跌至2573点附近，而玻璃作为与大盘高度相关的品种，无疑为后期走势带来了压力。

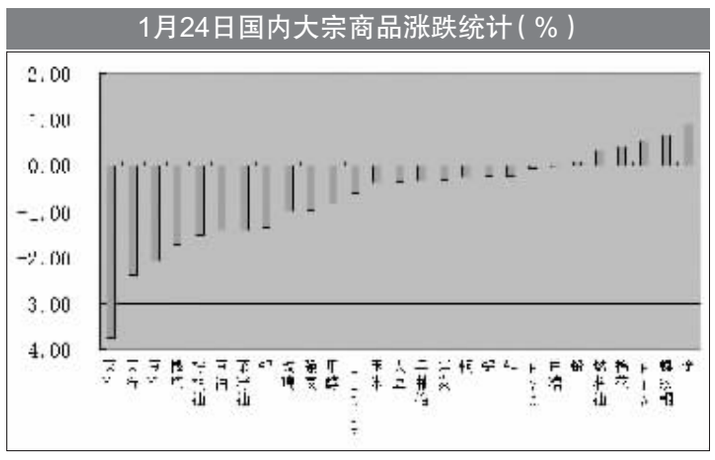
基本面上，玻璃现货市场整体呈现南强北弱格局，东北地区玻璃市场延续有价无市局面；临近春节，沙河地区玻璃向南方销售减少，经销商开始陆续囤货，玻璃价格小幅上涨，华东和西南地区市场需求一般，稳价保价为主；华南地区部分厂商价格出现小幅上扬，但实际成交价格并未有太大变化。

另外，昨日市场尾盘郑棉、PTA等品种强劲回升也备受市场关注。结合螺纹钢期货主力1305合约连续四天尾盘放量上攻，金瑞期货分析师周挺认为，昨日午后成交量有所放大，主力多单继续增仓2万手以上，而主力空单则几无变动，并伴随着价格的探底回升，显示市场做多意愿依然较强。

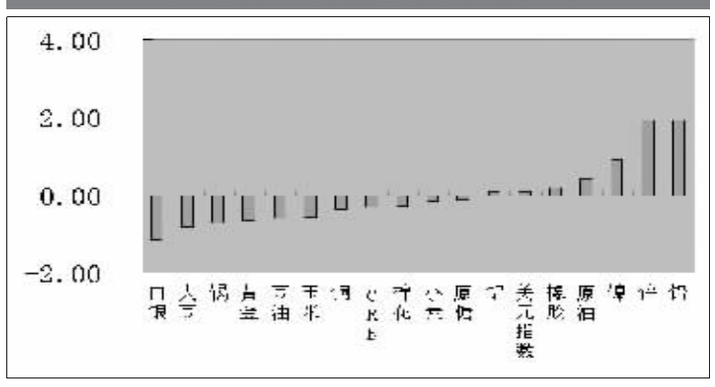
国元海勤期货研发中心总经理姜兴春认为，像棉花、PTA主要因为棉花受到国储大量收购影响，期货价格、现货价格向国储价格靠拢，PTA和棉花联动性很强；螺纹钢则是23日放量突破以后，近期宝钢上调3月份钢材出厂价格利多影响，短期维持强势。

“玻璃、菜粕和菜籽是投机性小品种，前期资金介入不顾基本面快速拉抬，现在期指出现明显调整。”姜兴春说，因此投机资金及时撤离，导致补涨行情无疾而终，快速回归前期箱体。

1月24日国内大宗商品涨跌统计（%）



1月24日国际大宗商品涨跌统计（%）



国债期货仿真周四涨跌互现

□本报记者 熊锋

昨日，国债期货三个合约涨跌互现，短期内难改震荡格局。

截至昨日收盘，主力合约TF1303震荡收涨于97.166元，涨幅0.02%，成交23700手。而TF1306合约收于97.130，跌幅0.02%；TF1309合约收于97.224，跌幅0.05%。三张合约总成交37339手，较前一交易日有所放大约三成，合计减仓378手。

就资金面而言，中国国际期货分析师郭佩洁指出，央行周四进行580亿逆回购操作，本周实现净回笼490亿元。尽管公开市场已连续四周维持净回笼，资金面依然不改宽松局面，周四银行间回购利率多数走低，质押式回购加权平均利率隔夜品种涨12bp至2.07%，7天品种跌14bp至2.84%。在汇丰PMI预览值创2年来新高的刺激下，银行间4至7年可交割券普遍小幅下跌。

郭佩洁分析，受益于央行短期流动性调节工具（SLO）启用引发的市场对于资金面宽松预期，市场对春节前后资金价格大幅波动的担忧有所弱化，短期内流动性将对国债价格形成一定支撑，但经济温和复苏格局的逐步确立将令国债价格承压。短期内国债期货仿真的震荡格局有望延续。

利好出尽 白糖跌不休

□本报记者 官平

近期，郑州白糖期货阴跌不休，跌势已经延续近半个月。业内人士称，全球食糖供给充足依旧使原糖期价压力重重，但春节前国内1月份的收储依旧可以为现货价格提供支撑，短期内供给过剩局面暂时不会出现，糖价大幅下跌概率较小。

尽吐前期涨幅

郑商所白糖期货主力开始逐渐移仓至1309合约，1309合约开始显现出增仓下挫局面。昨日，白糖期货1309合约微涨0.02%，早市低开高走之后高位盘整。

在经历缓跌之后开始加速，郑糖持续增仓杀跌，将主力合约期价打压至5400元附近，进一步逼近前期平台的支撑区域，几乎将本轮反弹成果全部吞噬，空头主动性打压加强。

首创期货研究员刘小英认为，就白糖单一品种而言，国储收购将对价格起到托市作用。但是从近期政策而言，为了保障城镇化进程的顺利推进，农产品的有效供应必须得到有力保障。这样在整个进口渠道的疏通及进口量增大的背景下，白糖作为农产品之一，进口量也有所增加，

近期，中国海关公布了2012年12月份进口数据，数据显示，12月份进口白糖26.8万吨，同比虽然减少46%，但环比增长110%。业内人士称，环比增幅较大，超过市场预期。

刘小英说，农产品的增加进口引发市场对进口货源打压国内市场价格的担忧，尤其是近期进口的1-2月份到港的25万吨原糖，更是引发市场的不小争论，在这种情况下白糖自身基本面的小利好难敌大背景下的大利空，走出疲弱行情。

招商期货分析师马良也表示，进口糖已经成为重要压力，一方面白糖弱势下行是前期利多出尽，价格逐渐回归疲弱基本面，且从两次收储来看，都迅速成交，导致糖厂看空后市氛围浓厚，因此只要糖价高于成本就积极销糖。另一个重要的原因是近期外糖疲弱，导致进口利润高企。

节前仍有支撑

“现在白糖处于熊市第二年，一个完整的熊市周期是三年，这个阶段就是熊市第一年11月到第二年2月，一般会出现一波上涨之后再下跌的行情，但这个转势的时点难以把握。”马良说。这次下跌到底是不是转势，还不能确认，如果要做空，建议最好观望到春节后。

现货市场方面，上周（1月14日至1月18日）广西产区柳州、南宁现货价格出现20-30元/吨左右的下跌，云南产区昆明、广通现货价格出现60-70元/吨的下跌，广东湛江现货价格下跌10元/吨，销区现货价格出现跟跌。

业内人士称，从供给端来看，增产大局依旧没有改变，但近期低温天气确给广西甘蔗糖分积累造成影响，使得部分糖企调低产量预期；需求端来看，春节备货高峰期与收储同时出现，对需求端构成一定支撑。

■ 品种扫描

沪铜 小幅下跌

沪铜1305合约开盘58690元/吨，收于58630元/吨，下跌140元/吨，成交155472手，增仓3432手，持仓137332手。基本面相对疲软，在宏观面未能明确之前，建议投资者谨慎观望。（程鑫）

塑料 放量增仓

塑料小幅低开，全天弱势震荡，终盘报收于10700元/吨。成交量报36.82万手，持仓量也明显增加，报20.88万手。随着需求的逐步释放，短期塑料调整后继续上行仍可期。（白亚洁）

玻璃 继续调整

玻璃期货继续调整，主力1305合约收盘报在1467元/吨，较前一交易日下跌15元/吨，跌幅1.01%；持仓量为36万手，减少3万手。短线或继续调整，但中期强势难改，等候逢低做多机会。（白亚洁）

PVC 宽幅震荡

PVC早盘冲高后震荡回落，下午维持弱势震荡，终盘报收于6665元，跌5元。成本居高不下对PVC价格产生一定支撑。但受下游需求短时间内难有明显提升等因素压制，预计PVC短期内将重归弱势回调格局。（李丹丹）

郑糖 低位整理

白糖1305合约开盘价5418元/吨，最高价5434元/吨，最低价5408元/吨，最终收于5415元/吨，跌3元。1309合约上涨1元/吨，收于5435元/吨。若期价能重返5500元关口上方，则短线具有一定反弹动力，空单需要观望。（李丹丹）

强麦 加速下跌

强麦主力1305合约收跌，收盘价2530元/吨，较前一交易日收盘价下跌23元。消费需求季节性下降，小麦价格将持稳趋弱。盘面上看，谷物市场短期跌势明显。（白亚洁）

沪胶 中阴报收

沪胶主力1306期货合约收盘价收于25640元/吨，下跌1.72%。中线看，沪胶正处于季节性上涨之中，且泰国方面近期亦频频强调其护胶措施，仍然维持偏多看法。（程鑫）

菜粕交投活跃 逢高沽空为宜

□东证期货 王晓慧

菜粕期货上市后便成为备受资金关注的品种，2012年12月28日以来的17个交易日，累计成交量超过一千万手，其中有5个交易日的单日成交量超过一百万手，成交价格也呈现出逐步向上拉升的态势。但最近几个交易日菜粕价格连续窄幅震荡，昨日早盘菜粕低开低走，午后突然快速下跌，主力1305合约一度封于跌停板，尾盘收于2493点，深幅下挫3.75%。

供应短缺催生前期涨势

对于前期上涨的原因，笔者分析如下：

首先，据美国农业部最新报告数据显示，2012/2013年度我国油菜籽产量为1260万吨，较上一年度的1343万吨下降了6.2%，预计需求量为1504万吨（其中压榨量为1461万吨，较上一年度的1610万吨下降了9.3%），因此本年度我国菜籽供需存在244万吨的缺口。

其次，同时，全球最大的菜籽出口国加拿大因气候环境不利导致菜籽大幅减产，2012/2013度库存消费比下降至0.017，菜籽的出口量也因此由上一年度的870万吨锐减16%至本年度的730万吨，供应量的紧缺推高了全球菜籽价格，这是菜粕期货自上市以来交投活跃，强势拉升的主要原因。

最后，菜粕作为菜籽的副产品，含有丰富的赖氨酸，常量和微量元素，钙、硒、铁、镁、锰、锌的含量比豆粕高，磷含量是豆粕的2倍，同时它还含有豆粕缺少的硫氨基酸，因此在饲用消费中菜粕和豆粕合用可以起平衡和互补作用。

国内菜粕目前主要用在水产饲料，但冬季我国自南向北都处于水产养殖的淡季，水产行业对菜粕的需求量非常有限，虽然部分地区因饲料企业库存较低有补库存的动作，但此举不具有可持续性。

冬季，我国菜粕的消费主要是集中在生猪的饲料中。但受到菜粕中含有的氨基酸的可消化性比豆粕差的条件限制，生猪生长发育阶段的饲用配方中通常只能添加10%至15%的菜粕。另外，由于过高的菜粕含量会影响种猪的繁殖能力，因此在种猪的饲料配方中通常菜粕的含量不能超过8%的比例。

由此可见，菜粕与豆粕在饲用消费中具有一定的替代性，但由于菜粕在饲料中的添加量受到一定限制，饲用蛋白的主要提供者是豆粕，因此菜粕的期货盘面价格走势也在很大程度上受到了豆粕价格走势的影响。前期市场对阿根廷高温干旱天气的担忧以及国内企业在春节前补库存的需求支撑豆粕价格反弹，对菜粕价格也有很大的拉升作用。

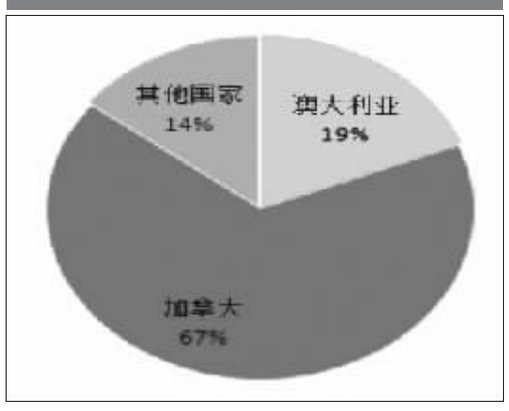
豆粕拖累菜粕走势

但最近几个交易日菜粕价格连续高位窄幅震荡，昨日早盘菜粕低开低走，午后加速下挫，一度封于跌停，尾盘随略有回调，但收盘累计下跌达到3.75%。原因有以下两点：

其一，有消息称中国方面或将于近期取消对澳大利亚菜籽的进口禁令。2009年中国因担心澳大利亚菜籽进口会给国内作物带来黑脚病，禁止了澳大利亚菜籽的进口，据美国农业部最新数据显示，澳大利亚2012/2013年度预计出口量可达207万吨，占全球菜籽出口量的19%，如果中国能够在近期取消对澳大利亚菜籽的进口禁令，那么国内菜籽供应偏紧的状况会有很大的改善。

其二，豆粕价格易跌难涨，拖累了菜粕的走势。从目前数据来看，南美方面，巴西的大豆丰产已成定局，即便阿根廷的大豆产量受到天气影响不及预期，也无法改变全球大豆库存将在2013年3月后断崖式增长的事实。未来国内盘面豆粕期货价格走势有望构筑大的头肩形态，主力1305合约第一目标位可见2900元/吨一线，受此拖累，菜粕价格大幅下跌也是大概率事件。建议多单在春节前的震荡行情中寻找合适点位获利平仓，春节后顺势做空菜粕。

全球油菜籽出口量分析



数据来源：USDA；东证期货研究所

对冲汇率风险呵护黄金牛市

□世元金行 支雅楠

黄金从30美元到最高的1920美元，12年始终延续着牛市神话，造就这个神话的原因除了各国政策给做多黄金提供一个良机外，世界各大公司在欧美金融危机下寻找低廉的制造成本也是帮助黄金延续神话的重要原因之一。提到这里可能有很多投资者不解，公司行为究竟与黄金有什么本质联系。

当美国经济面临危机，欧洲债务泛滥之时，国际货币基金组织看好拉丁美洲、亚洲和非洲的经济发展形势，很多第三世界国家经济异军突起已经是个不争的事实。亚非拉丁低廉的投资环境吸引着各国资金源源不断涌入。在世界经济危机的情况下，欧美的投资环境日趋恶略，各国失业率不断高涨，消费者可支配的资金越来越少，低廉商品成为买方主要需求，而亚非拉丁的生产成本正具备这样的吸引力，加上其丰富的天然资源，更成为世界大企业追捧的主要目标。以中国公司为例从2004年到2009年单在非洲的投入就增加了3300%还多，目前这个数字还在继续增长。投资于这样国家虽然可以降低其生产成本，但他们却不得不面对一个十分严峻的挑战就是汇率风险，众所周知，很多第三世界国家的汇率并不十分稳定，以津巴布韦为首的国家，货币一夜成纸的例子偶有发生，这样的风险随时可能给投资者造成致命性打击，因此巧妙的规避这种风险成为公司能否获利的关键。

许多公司在运营的时候，除了周转所必要的资金之外，一般都有另外的储备资金以备不时之需，而这些储备金在公司运营正常的情况下往往处于封存状态，只有在公司出现重大问题时候才会被动用，因此这些储备金就面临着一个十分尴尬的处境。如果换成当地货币存放显然风险过大，汇率的突然波动可能会造成公司的巨额亏损。曾经各大公司在东南亚投资加倍，一时间“四小龙”和“四小虎”成为热门经济话题，而一场毫无先兆的东南亚经济危机令泰铢和印尼盾一夜之间大幅贬值，其投资风险不言而喻。这次寻找低廉成本的投资过程中黄金并未因此大涨，其中很多原因是由于美国和欧洲经济仍然保持稳定增长，以美元作为储备金可以规避这些国家货币贬值所造成的风险，因此当时情况是美元被市场追捧，黄金价格并没有成为耀眼的明星。但如今的情况不同，美国经济危机犹存，欧元信心受到重挫，在第三世界国家投资的公司如果以欧元或者美元作为储备货币，所面临新兴市场国家货币大幅升值的风险同样不容忽视。在这样特殊的情况下，寻找价格相对稳定且变现能力强的品种作为对冲工具成为各大公司规避风险的关键，而黄金作为满足条件的必要佳品被各大公司关注。这也就造成了黄金需求的不断增加，这种供需变化自然而然的成为黄金价格上涨的一个重要因素。而这种需求具有一个显著特点就是持有情况不会因为黄金价格的上涨或者下跌出现大量减持，只有在美元汇率稳定的时候才会发生变化。

从CFTC未平仓合约数据上看，自美国经济危机以来，黄金未平仓合约数量持续走高，即使在黄金大幅回调之后依然维持在高位。如果只将持续走高的未平仓合约解释成投机需求，价格变动将会造成未平仓合约重回历史平均值，但现在这样的情况显然没有发生。

另外，黄金未平仓合约在2009年出现了一个阶段性低点，而此时正是欧美经济第一次探底，2009年美国道琼斯工业指数全年上涨近18%，德国DAX30指数上涨近23%，法国CAC40指数上涨22%，与此同时美元指数也趋于稳定，在这样的环境下黄金对冲汇率风险的需求有所减弱，因此黄金未平仓合约出现阶段性低点，价格也出现了一定程度的回调。在世界经济稳定时候，黄金未平仓合约减少，这正好满足对冲汇率风险需求的一个重要特点。换句话说在黄金买盘当中有相当一部分是作为对冲汇率风险的储备而存在，他们不会因为价格的波动而减弱，这也是继续呵护黄金牛市的重要因素。在世界经济稳定之前，投资于新兴市场的资金还会继续增加，而对于黄金这种对冲风险的需求也会一直存在，这种需求将一直帮助黄金延续牛市的神话。

TPME
天津贵金属交易所
Tianjin Precious Metals Exchange
创新进取 服务实体
电话：022-58678308
邮箱：tpme@tjpme.com

■ 华泰长城期货看市

多头资金追捧 沪钢涨势可期

□谢赵维 隆青青

目前季节性消费低迷，钢贸囤货也无力改变需求疲软的事实，短期钢材期货基本面依旧偏空。但期货盘面上多头资金持续占优下，沪钢后期可能维持震荡攀升走势。建议保守投资者维持3950元以上震荡偏多的操作思路为佳。

1月以来，沪钢前期涨势逐渐受阻，持续高位震荡，无有效突破。23日，主力合约1305尾盘突然拉升，尾盘收高超过2%。24日震荡回落，早盘开于4053元，开盘后持续震荡下跌，上午收盘前沪钢伴随股指下跌而跌幅巨大。尾盘略有反弹，收于4032元/吨，涨0.65%。成交370万手，持仓143万手，减仓4.6万手。从持仓来看，高位上多头仓位转移明显，空头小幅增仓。

首先，2012年12月房地产和固定资产投资增速下滑，不过商品房销售速度依旧良好：2012年1-12月，全国固定资产投资同比名义增长20.6%，较11月回落0.1个百分点。同期房屋投资增速也在下滑，房地产投资增速、开工面积累计同比和施工面积累计同比较11月分别回落0.5、0.1和0.1个百分点。12月固定资产投资、房地产开工和施工面积同比增速的下滑并不值得恐慌，因为这主要是由于季节性因素导致的——天气恶劣以及节假日因素导致工地施工下降。预计这一趋势将延续到2013年1月和2月。但是同期商品房销售额增速却较11月提高了0.9个百分点，至10%。尤其是住宅销售面积增速仅为2%，但是销售额却增长了10.9%，显示了商品房价格反弹明显。销售面积和销售价格作为开工数据的提前指标，预示着2013年商品房开工和施工数据将逐渐好转。

其次，2012年粗钢增速放缓，今年1月上旬粗钢产量反弹：统计局数据显示2012年全国粗钢产量7.17亿吨，同比增长3.1%，涨幅创10年新低。2012年粗钢产量增速的放缓，是2012年钢价低迷下游行业需求不振的结果，也是经济大周期视角下我国进入后工业化时期钢材需求增速减缓的必然要求。2013年1月上旬全国日均粗钢产量预估为194.42万吨，环比增加超过2%，年化粗钢产量为7.1亿吨，低于2012年的实际产量。不过后期粗钢日均产量将有所反弹，以满足2013年向好的需求。

最后，矿价短期难跌，钢价年前难有起色：1月沪钢涨势趋缓后，下游钢材消费因季节性因素持续不振，现货钢价止涨回归弱势，铁矿石价格却居高不下。1月23日，新加坡铁矿石掉期交易结算价仍高达150.75美元，国内港口现货铁矿石报价（62.5%PB粉）持续位于1050元附近。铁矿石价格的高涨由两个因素铸就：第一，由于钢厂普遍预期年钢材消费向好钢价将有所反弹，同时担忧因为天气因素和节假日因素可能导致2月原料采购不畅，因此增加了对铁矿石的采购，港口铁矿石库存不断下降即为佐证。第二，近期是澳洲西北部热带风暴频发期，热带风暴导致港口封闭，铁矿石无法运出也导致铁矿石供应减少的预期，给予矿价炒作因素。估计年前矿价仍将维持稳中有涨走势，但是钢价由于消费低迷难有起色，可能仅会由于成本攀升而有所上调。

华泰长城期货有限公司
HUATAI GREAT WALL FUTURES CO., LTD.
做最具责任感的风险管理顾问
全国热线：4006280888
公司网址：www.htgwf.com