

天气题材炒作“熄火”

国内外豆类大幅下挫

□本报记者 官平

近期黄金市场热炒QE题材,而豆类油脂市场则慢慢从天气题材中冷却,尽管如此行情开始一反从前。截至7月26日当周,随着天气题材熄火,国内外期货市场豆类品种均大幅下挫,其中CBOT大豆、豆粕期价上周分别累计下跌3.56%、4.91%,大连大豆、豆粕主力期价分别跌5.33%、3.16%。市场人士表示,随着良好天气的延续,美国丰产前景乐观,未来供应压力对远期市场呈利空压制。

“天气市”炒作熄火

每年夏季,农产品特别是豆类期货市场,天气题材就会被资金热炒,这似乎成了市场的习惯。从6月以来,包括CBOT豆粕、大豆均有较大涨幅,因为市场担忧天气可能对新豆产量会受到影响。

“天气市”的震荡经常令市场惊讶。数据显示,CBOT大豆期价在上周五(26日)合约价值最低探至1207.2美分/蒲式耳,跌至逾一年最低价格。而在去年的一波“天气市”中,美豆期价曾在6、7、8三个月连续累积上涨近40%。在延续了将近7个月的宽幅震荡之后,美豆市场又开始打破这一格局。

市场人士称,从大豆的生长季节来看,当前的干旱天气对美豆生长不利,大豆的优良率极低,而南美大豆上市的节奏却未能有效跟上,从而导致市场对大豆供应担忧升级。从盘面的表现来看,在投资基金的推动下,美豆自5月份以来大部分时间运行在1250美分薄式耳上方。

不过,近日天气模型显示未来10天美国中西部作物带气温并不炎热,且伴随有效降雨,新作大豆顺利度过开花结荚期的概率越来越大,投机多头急于离场,美豆市场缺乏了长期的近多支撑,远月合约上有利的季节性天气利多预期也逐步减弱。上海中期货分析师朱罡表示,美豆8月天气炒作难起,这使CBOT市场的投机性多头

离场情绪激增,连续两日,基金抛售大豆合约逾20000手,若后市适宜的天气预期兑现,美豆合约或将以下跌姿态进入8月。

国储抛豆预期再起

国内方面,虽然豆粕现货市场逐步进入饲料消费旺季,但季节性炒作利多的减弱,将使下游再度采用随买随用的节奏,消费方面对豆粕主力合约期价的支撑将趋弱。

此外,市场对于国储拍卖传闻甚嚣尘上。一些知情人士称基本属实,只是价格及时间未定,短期拍卖的消息对市场造成较大心理层面的冲击,且美国大豆出口需求将受此因素影响明显减少,导致美国现货市场大跌。

豆一合约比较特殊,由于市场预期豆类整体将下行。市场部分预期今年大豆收储政策有变化的可能,加之目前处于抛储300万吨进口陈豆的传言氛围中,豆一合约上利空进一步释放。”

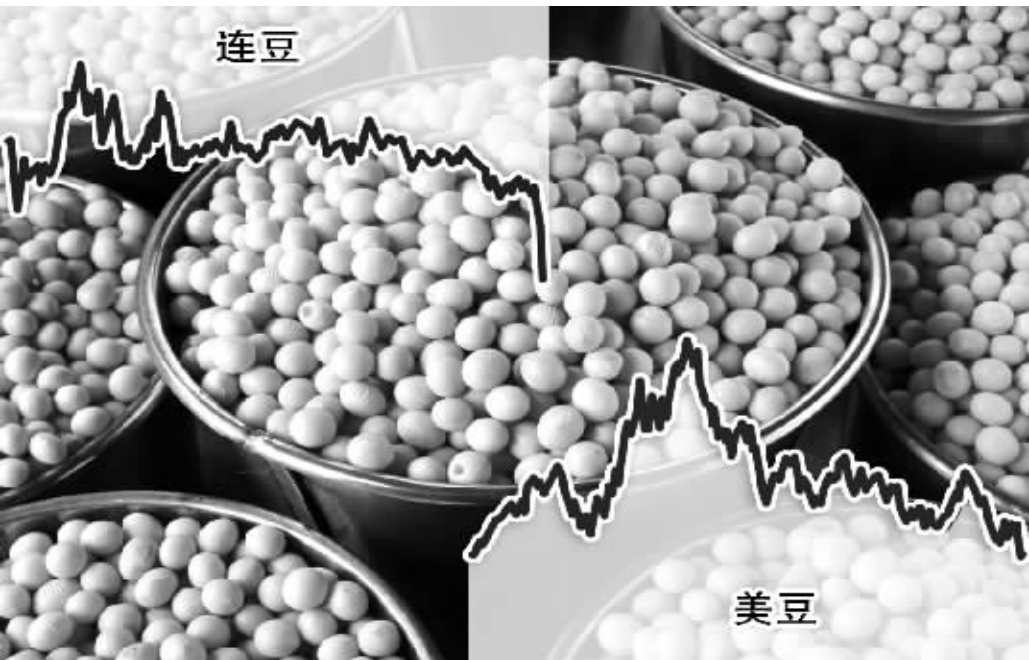
“外盘南美丰产之后,北美又将面临丰产。”银河期货研究员梁勇表示,USDA预估的数据是美国大豆产量有望达到9300万吨的历史记录水平,全球大豆供大于求超1500万吨,国内当前港口库存为560万吨左右,7月预计到港量也在700万吨以上。

另外,梁勇还表示,随着良好天气的延续,美国丰产前景乐观,未来供应压力对远期市场呈利空压制,由于美豆仍处于7、8月的天气炒作敏感期,市场持续性下跌的条件不足,暂可看作阶段性回调。

豆类油脂弱势延续

自7月中下旬以来,菜油1401合约“跌跌不休”,上周创出新低7512元/吨。格林期货刘锦表示,鉴于目前油脂油料供应充足、豆粕期价持续下挫和国储菜油胀库等一系列利空因素影响,菜油1401合约后期将可能试探2008年5970元/吨的低点。

她分析说,国内大豆7-9月份集



新华社图片 合成/苏振

菜粕近月期价仍偏强

□本报记者 官平

自7月份以来,国产菜粕现货价格从每吨2800元上涨到2880元,上涨幅度2.8%,国产加籽粕现货价格从每吨3080元上涨到每吨3250元,上涨幅度5.5%。业内人士称,根据价格传导机制,现货价格的持续走高对郑盘面菜粕期价有一定的提振作用。上周(截至7月26日),尽管农产品遭到重挫,但菜粕主力期价累积微跌0.05%。

7月以来,随着国储菜籽收购进度的加快,市场可流通菜籽趋紧,且饲料企业进入生产旺季,对菜粕的原料需求增大,导致现货菜粕价格持续上涨,菜粕现货价格的上涨将传导至期货价格。

格林期货刘锦表示进入8月份随着养殖业需求的恢复,菜粕的需求将继续增加,菜粕近月期价有望继续保持强势格局。

据了解,2013年临时菜籽收储计划500万吨国产菜籽,截至7月10日,据国家粮食局统计,湖北、江苏等12个油菜籽主产区各类粮食企业累计收购新产油菜籽391.3万吨,比上年同期增加99.2万吨,收购进度明显快于上年。刘锦说,预计2012-2013年的作物季度我国菜籽总产量938万吨,收储速度的加快导致市场上可流通的菜籽不足500万吨,导致国产菜籽的供应趋于紧张,原料的短缺推升下游产品菜粕的持续上涨。

最低门槛每手3500元

小合约石油沥青活跃可期

□银河期货 王江川

近年来,随着我国公路等基础设施建设规模的增长,对道路沥青的需求持续增长。然而其价格波动频繁,相关企业面临的价格风险较大。石油沥青期货上市后,有助于完善能源化工类期货上市品种体系,也为今后推出原油期货积累经验。

此前上期所上市的能源化工类期货品种为燃料油和天然橡胶。燃料油的合约价格约为5000元每吨,交易单位为50吨,交易所保证金比例为8%,最低投资门槛约为20000元每手;天然橡胶的合约价格约为20000元每吨,交易单位为10吨,交易所保证金比例为8%。最低投资门槛为16000元每手。相比之下,石油沥青合约的保证金比例仅为前两者的一半,为4%,同时,现在780A级道路石油沥青价格每吨约4700元,同燃料油相当,但交易单位为10吨每手,同天然橡胶相当,所以石油沥青的最低入市门槛约为2000元每手,合约大小较为适中,这不仅有利于提高沥青期货的流动性,也易于控制各种可能出现的风险。此外,合约每手的最小变动价为:1元/吨×10吨/手=10元。同时,若期货公司加收3个百分点的交易保证金计算,则石油沥青合约的最小入门门槛为3500元/手,因此,沥青期货可以看作是个“小合约”品种。

从2012年开始上市的三大交易所新品种来看,继白银之后的三个“小合约”期货品种玻璃、菜籽、菜粕成交均表现活跃,而此次上期所推出沥青期货合约出于活跃期价的出发点,同样是“小合约”品种。沥青市场有一定的垄断性,小合约可以吸引更多的参与者,一定程度上改善市场参与格局,防止价格垄断阻碍期货市场价格发现功能,也能为中小贸易商的套期保值提供更加灵活的选择。

上期所拟上市的石油沥青期货合约,其合约交割月份为24个月内的合约,其中最近1-6个月为连续月份合约,6个月为季月合约。相比起之前三大交易所已上市的所有品种,石油沥青期货是第一个将交割月份延伸到两年的期货品种,此举不仅更加利于发现远期的沥青价值波动,更多的是满足不同市场参与主体的交割时限要求,同时参照国外交易所经验,原油期货的合约交割月份一般也大于一年,比如纽约商品交易所的WTI原油期货的最远交割合约约为九年,上期所石油沥青期货如此安排,也是为未来原油期货上市做“先试先行”的准备。

上期所此次拟上市的石油沥青合约标准品为70号A级道路石油沥青,在长江中下游地区和华南消费区具有广泛的认知度,容易作为定价基准。石油沥青合约实物交割的70号A级道路石油沥青,质量标

准需符合《海期货交易所石油沥青期货交割实施细则(试行)》中规定的技术要求。每一仓单的石油沥青,必须是上期所批准的注册商品交易所批准的注册品牌或生产企业生产的符合质量规定的石油沥青),须附有质量证明书。仓单应当由上期所指定交割仓库或指定沥青厂库按规定验收后出具。具体的注册商品和升贴水标准,由交易所另行规定并公告。

铺路原油期货 沥青期货使命大

□广发期货 张弃瑶

沥青是一种重要的工业资源,中国是世界上沥青最大的生产国和需求国。2012年1-12月国内沥青产量1862万吨,同比增加16%。其中,第三、四季度同比月均增量都超过10%。沥青期货的上市能够为上海期货交易所未来推出原油、成品油等期货品种积累经验,并有望成为整个石油期货市场产业链的一个重要规避价格风险的手段和方式。

从沥青过往的价格波动来看,沥青价格呈现出较为明显的周期性和高波动性。有部分下游企业目前利用新加坡或者美国欧洲市场的原油期货来规避价格波动风险,但由于能源期货具有较强的地域性特

上期所对拟上市的石油沥青合约进行风险控制,有效保证合约交易正常进行。首先,根据沥青期货合约持仓大小,交易保证金比例会适度调整。合约持仓量越大,交易保证金比例越高,当总持仓量大于50万手时,交易保证金比例提高到8%。其次,上期所会根据沥青期货合约上市运行的不同阶段调整交易保证金,随着时间临近交割期,保证金会从合约挂牌日的4%提

沥青期货使命大

征,欧美市场不一定能代表中国市场的某些情况,效果并不是十分理性。国内石油沥青期货推出将很好的弥补这个空白,为上下游企业提供良好的价格规避和发现的场所。

燃料油、沥青、原油、汽柴油包括新兴的碳排放权等期货的上市将是中国商品期货最重要的一环。根据国外经验和相关的资料显示,能源价格决定了整个国家的经济运行成本,能源价格是宏观经济的基础之基础,能源价格将会通过间接或者直接的方式影响包括基本金属和农产品的价格,从而影响国家的整体物价水平。我们一直说我国的产业链处于劣势,利润微薄。一方面诚然与我国的产业结构的水平有关,一方面与美元是结算货币有莫大的关系。美国政府通过推

沥青期货使命大

高到最后交易日前两个交易日起的20%,以保证交割更加顺利,降低违约风险。第三,当出现连续涨跌停板时,涨跌幅度,当日保证金比例和当日结算时保证金比例都相应升高,在保证价格发现的功能情况下,适当降低参与主体的资金杠杆倍数。第四,不同时期沥青期货合约的投机头寸采用限仓制度。随着合约交割的临近,非期货公司会员和客户的投机头寸应该相应减少。

总而言之,沥青期货的推出,意味着我国能源期货的陆续推出将迎来高潮,之后的原油、汽油、柴油等石油产业链产品,包括新兴的碳排放期货产品也在紧锣密鼓的准备当中。中国能源期货和衍生品市场将迎来真正的春天。

两因素决定豆类走势

□南华期货 黄银燕

如果说原本国内外豆类市场还是一只让人摸得着脾气的绵羊,在利空消息影响下,这只绵羊摇身一变,变成了一只暴怒的大熊。

在中国政府抛储300万吨、美国农户大量售卖旧作陈豆、美豆新作天气利好作物生长等多重利空消息的共同作用下,上周二美豆旧作和新作合约均出现了大幅下跌。但与美豆市场走势相比,周三国内市场对美豆市场的空头风浪,只是做出了礼节性的回应,同时对抛储传闻也没有给予过多的理会,但而后随着美豆“熊”的持续发威,中国连豆类的睡熊终于被美豆“熊”唤醒,积压的怒气终于爆发,这也直接导致国内豆类成为了商品市场的空头领袖。

就后市来看,我们需要重点关注的是美豆天气变化情况和国储传闻的演变。

首先,就美豆天气方面来看,在7月中旬,新赛季美豆便开始天气题材的预热,这一度促使美豆期价上涨,但相对来说,由于美豆处于开花期,偏干旱的天气对大豆的生长影响并不大,这也在较大程度上削弱了市场构筑天气升水的力度,而近期天气预报显示,美国大豆主产区将迎来雨水天气,从而能有效缓解前期的干旱状况,这促使新赛季美豆不仅快速回吐天气升水,还对期价构成了较大的打压,因为今年市场预期美豆种植面积和单产双双创出新高,因此,一旦天气顺利,则美豆丰产预期得到加强从而令期价承压。

不过需要注意的是,进入8月份后,美豆将步入关键生长期,届

时天公的一举一动将直接关乎市场对于美豆天气题材的炒作热情,而从历史的情况来看,在8月份,美豆往往倾向于构筑天气升水,而在今年,由于市场对于美豆单产做足了预期,因此,也增加了8月份期价构筑天气升水的可能性。另外,虽然6月底USDA公布了新赛季大豆种植面积,不过由于当时美国有些州大豆种植尚未完成,因此,8月份美国农业部还将重新进行调研以便对种植面积和单产数据进行修正,该调研结果将在8月12日的月度供需表中进行反应,因此,提请投资者需要对8月供需报告给予重点关注。

其次,就国储抛储传闻来看,其真实性较大。正所谓“空穴来风,并非无因”,从往年来看,8、9月份往往是国储抛储的时间段,有时是出于轮库的需要,有时是处于打压价格的需要。就今年的情况来看,前者的可能性较大。当然,从目前期价的反应来看,后市即使抛储传闻兑现,对期价的影响利多大于利空,因为上周连豆已经以连续大幅下挫的态势完成了传闻对市场的利空影响。后市仍需要继续关注传闻的真实性以及抛储的细节,如以何种方式、多少价格、什么时间进行抛储,因为这也直接关系到豆期价的修正力度。截至7月26日,A1309以4480报收,A1401以4368报收。无论从国储可能的抛储价还是新豆大豆的可能收储价来看,目前连豆1309和1401期价被低估的可能性比较大,不过需要注意的是,如果今年国储不以收储的方式来保护农户的种植积极性,而是以直补的方式来进行,那么A1401的价格或许还有下跌空间,否则当前的价位已经是买入的时机。

广发期货看市

粕强油弱 关注政策性风险

□李盼

油脂库存居高不下

由于美豆天气升水削弱,美豆远月压力仍存。国内市场上,油脂库存高企,但豆粕盘面压榨利可能相对较强,同时,市场传闻国储大豆抛售和政策可能改变,增添市场利空氛围。总体上,建议豆类维持粕强油弱的格局,关注大豆政策性风险。

美国天气偶有炒作

在最新的供需报告中,2013/2014年度美豆种植面积为7770万英亩,单产采用了趋势单产44.5蒲式耳/英亩,预计产量增加至34.2亿蒲式耳,较上年度增加13.4%,因此美豆产量恢复性增加持续远月承压,但8月份为美豆生长的关键时期,一旦有不利的天气预期可能使得美豆反弹。从目前上涨状况看,截至7月21日当周,美国大豆生长优良率为64%,低于前一一周的65%,但远高于去年同期的31%,优良率处于高位水平显示并未出现减产的迹象,但是今年美豆播种延迟导致开花和结荚都晚于去年,目前美国大豆开花率46%,低于去年同期的78%;大豆结荚率为8%,去年同期为33%,后期唯一值得担忧的就是霜冻影响。

从长期天气预测看,澳大利亚气象局预计今年出现厄尔尼诺和拉尼娜的概率不高,总体上仍呈中性。从短期天气预报看,周六东部地区局部多云伴有阵雨和雷暴,西部地区较为干燥,周日天气干燥,周一除西部地区少量阵雨和雷暴以外,其余地区大多干燥,此间气温大多低于正常水准,总体上天气条件对大豆生长有利。

豆粕相对外盘较强

虽然7-8月份大豆到港量巨大,使得豆粕现货压力增加,但预计9-10月份点价到港量仅为800-900万吨,同时油厂为了维持压榨利润降低了开工率。从盘面上看,理论上1月压榨利润为300元/吨,5月压榨利润为-174元/吨,因此国内盘面压榨利润过低和期现价差过大,使得国内豆粕可能相对外盘较强。

隆重推出 Beta 动量对冲、禧利宝等程序化交易产品

满足多样化投资需求
助您顺畅投资期货

联系部门:广发期货投资咨询部
联系电话:020-38456848
公司网址:www.gfqh.com.cn

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	765.50	765.61	758.49	758.78	-2.85	761.82
易盛农基指数	1420.93	1425.95	1416.43	1419.35	-2.01	1418.94

上周国际大宗商品涨跌统计(%)						
品种	7月22日 收盘	7月27日 收盘	涨跌幅 幅	涨跌	单位	交易所
大豆	1288.4	1228.4	-4.66	-60	美分/蒲式耳	CBOT
玉米	498	476	-4.42	-22	美分/蒲式耳	CBOT
小麦	659.6	650.2	-1.43	-9.4	美分/蒲式耳	CBOT
豆油	45.31	43.73	-3.49	-1.58	美分/磅	CBOT
棉花	86.19	85.12	-1.24	-1.07	美分/磅	ICE
原糖	16.4	16.47	0.43	0.07	美分/磅	ICE
原油	106.94	104.7	-2.09	-2.24	美元/桶	NYMEX
橡胶	254.2	246.2	-3.15	-8	日元/公斤	TOCOM
铜	6990	6924.5	-0.94	-65.5	美元/吨	LME
铝	1853	1805	-2.59	-48	美元/吨	LME
锌	1877	1855	-1.17	-22	美元/吨	LME
镍	14070	13850	-1.56	-220	美元/吨	LME
锡	19450	19450	0.00	0	美元/吨	LME
铅	2053.4	2050	-0.17	-3.4	美元/吨	LME
黄金	1336.4	1321.7	-1.10	-14.7	美元/盎司	COMEX
白银	20.5	19.77	-3.56	-0.73	美元/盎司	COMEX
美元指数	82.23	81.65	-0.71	-0.58	——	——
CRB	291.04	284.46	-2.26	-6.58	——	——

注:以上均为主力合约;数据来源:文华财经;品种取值截至北京时间6月27日18:00。

海通期货每周视角

□董竹英

7月以来,沪铜围绕50000一带震荡。沪铜1311合约在4月23日创出阶段性低点48450后反弹,在53670遇压;6月上旬走低,6月25日刷出新低47470后再次反弹。对于铜市后市,宏观偏暖及技术面背离料使铜市短期维持反弹,而其中身中长期供给压力料使铜市重心下移,展望未来两月,铜市旗形偏弱震荡概率较大。

首先,国内高层稳增长言论

及伯南克鸽派言论讲话是铜市近期反弹的宏观基础,料此基础在往后一段时间内会继续支撑铜价。上半年,中国经济坚持不刺激、去杠杆和调结构。经济区间运行,料铜市短期难以走出单边行情。

伯南克鸽派言论一定程度上稳定了金融市场。6月20日,伯南克新闻发布会表示,美联储很可能在今年稍晚放缓QE,明年年中结束QE,一度引起了金融市场的恐慌性抛售。而在7月11日“百年

美联储”演讲中,却表示在可预见的未来都需要高度宽松的货币政策,认为目前的失业率很可能低估了美国就业市场的疲软程度;7月18日半年度货币政策作证,现在判断9月是否削减QE还为时尚早。6月伯南克一定程度上表明了QE退出时间,且此时时间略早于市场预期,但7月两次讲话中为6月讲话做出了修正,使QE退出时间再次变得不确定,美联储对退出时间摇摆不定,使得金融市场恐慌性抛售。而在7月11日“百年

其次,世界金属统计局公布,2013年前5个月全球铜市供应过剩26.49万吨,而去年同期全球铜市供应短缺27.89万吨,其中需求同比减少1.0%而产量同比增长5.5%。国内精炼铜供应方面,中国海关公布,6月末锻造铜及铜材进口量为379,951吨,为9个月高位,较上月的358,672吨上升5.9%;6月废铜进口34万吨,低于上月的36万吨。国内铜精矿供应方面,欧洲最大铜加工商Aurubis 7月18日表示,上个月全球现货铜加工经

费(TC/RC)上涨,因印尼和蒙古国铜矿的铜精矿产量增加或开始投产,可用来提炼的铜矿随之增加,其预期全球TC/RCs费用将继续走高。进入7月、8月,现货市场淡季渐显,下游订单开始减少。上海金属网消息,上海现货铜报在50550-50900元/吨,涨400元/吨,升水150-升水380元/吨,现货市场维持谨慎状态,一些用家会逢低适量补库。铜市国内国外供给均较为充足,加上需求面临淡季,对价格总体向下压力较大。

铜市中期或维持偏空走势