

暖春忙补库 煤焦钢迎反弹
大宗商品再现“工强农弱”

□本报记者 官平

随着气温回升，工业品采购需求逐渐回暖。文华商品工业品指数于3月28日当周累计上涨2.44%，结束此前连续十四周的下跌。分析人士认为，进入温暖的4月，各工地开始全面复工，这将导致钢铁行业进入需求旺季，进而带动钢厂的补库需求，而下游方面，房地产、家电、汽车行业正逐渐企稳回升，包括有色金属和煤焦钢在内的工业品有望探底回升，大宗商品或再现工强农弱格局。

工业品逆势走强

昨日，国内期货市场工业品几乎全面上涨，铁矿石1409合约价格上涨以3.25%的涨幅领涨市场，甲醇1405合约价格上涨2.85%，沪铜、螺纹钢等期货品种也录得超过1%的涨幅，焦煤、焦炭、橡胶、螺纹钢均收涨。

在股市疲弱下行的同时，期市工业品却一度全线大幅上涨，鲜明的对比令市场疑惑。宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为，首先，前期股指强势反弹，但工业品却表现温和，因此存在补涨因素；其次，工业品反弹主要是建材拉动，这与政策红利有关，一季度经济全面走弱的情况下，市场纷纷预期政策将松动，而地产企业再融资开闸、优先股试点及京津冀一体化规划都刺激了市场对地产市场重燃希望的信心；最后，季节性旺季中，部分工业品下游消费有回暖的迹象。

不过，格林大华期货研发总监李永民表示，工业品此轮的大幅反弹仍是超跌反弹，基本面并没有发生实质性变化，从短期看，工业品中化工、能源板块可能还有一定的上涨空间，但因为基本面并没有走强，近期的上涨还只能看作是一次反弹。

“铜医生”缓慢回升

工业品中，铜价一直被视作检验全球经济健康度的指标，甚至因此得到一个流传甚广的绰号：“铜医生”，因此从铜的角度，可以侧面反映工业品后续走势。

数据显示，截至3月28日，沪铜期货主力合约价格已经连续两周回升；昨日沪铜价格再次上涨超过1%，报收每吨46790元。

金瑞期货分析师谭远分析认为，前期铜价下挫，主要是因市场对中国经济增速放缓、企业贷款违约忧虑上升，在铜市本身供大于求的背景下，由企业债务支付出现违约，引发对国内经济走势的过度悲观，导致了铜价的下挫。

但经过调研，谭远认为，国内地方政府债务短期内违约概率不高，整体仍处于可控范围。此外，融资铜贸易的风险并不高，因为大部分为贸易商行为，且做了套保操作，重复抵押的现象较少，这是铜价近期反弹修正的因素之一。

富宝金属分析师雷连华表示，铜的基本面确实发生了一定变化，从现货市场来看，本次铜价的上涨伴随着升水的走高，波动区间高达每吨500元，暗示贸易商和下游的心态好转，市场采购积极性增加，甚至有部分企业开始准备年中的原料，这对价格提供支撑，随着中国用铜旺季的到来，这种需求增加预期对价格形成持续利好。

郑商所多举措严控风险

郑州商品交易所日前发出通知称，据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》第十一条规定，经研究决定，自2014年4月9日结算时起，甲醇期货合约交易保证金标准调整为6%。按规则规定执行的交易保证金标准高于上述标准的合约，仍按原

规定执行。同时，该交易所就清明节休市期间风险进行提示。要求会员注意，在清明节休市期间（4月5日—4月7日），影响商品价格走势的不确定因素较多。各会员单位要做好投资者风险提示工作，增强风险意识，加强风险防范。（王超）

中国期货保证金监控中心农产品期货指数(3月31日)

指数名	收盘价	昨日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	972.05	973.38	-1.33	-0.14
油脂指数	706.79	707.70	-0.91	-0.13
粮食指数	1383.40	1384.75	-1.35	-0.10
软商品指数	880.94	882.85	-1.91	-0.22
饲料指数	1577.66	1578.44	-0.78	-0.05
油脂油料指数	1025.31	1026.38	-1.07	-0.10
谷物指数	990.73	992.57	-1.84	-0.19

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所3月31日)

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	750.40	751.80	746.39	747.57	-1.90	749.31
易盛农基指数	1034.74	1036.91	1029.59	1031.74	-2.51	1033.46

海通期货“笑傲江湖”长期业绩验证平台

排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	尚水资本	9.5	56.6%	3388645
2	梅李姑苏	9.3	58.6%	3782702
3	笨熊2	9.1	39.1%	6253286
4	大笨熊	7.9	47.0%	3259166
5	笨熊1	7.2	39.5%	3770588
6	哈巴狗	7	22.6%	12307063

排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	心魔	3.2	41.9%	613572
2	佛说我是猪	2.3	20.2%	1611413
3	往事如风	1.8	17.2%	1299797

排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	熊出没-沈阳	4.6	38.8%	2222874
2	熊出没1	0.7	15.6%	199895
3	云通战队	0.7	18.5%	42895

海通期货“笑傲江湖”长期业绩验证平台的战队组选手“大宝财富”多年来始终秉承造长期稳定盈利的思想，团队成员经过多年探索，研发并实践着“过滤震荡，趋势跟踪”的量化策略。他们的策略核心是基于统计概率的量化模型，并以技术指标为辅助，同时加入基本面分析因素，在模型计算结果上参考宏观和行业供求信息对投资计划进行微调，运用资金管理作为收益与风险之间的平衡器。

他们专注于捕捉国内商品期货品种上日线级别的趋势机会。耐心等待、敏锐跟进、严格执行止损，是团队的交易守则。团队的三位核心成员各有擅长的领域：张先生在团队中主要负责内盘商品期货策略研发与交易，冯先生主要负责国内商品期货策略研发及程序化编写，韩先生主要负责国内外商品、外汇、指数、期权等标的大周期交易及日内交易策略研发。

想长期稳定盈利，必须要在风险可控的前提下实现。如何过滤震荡，减少收益回撤是他们多年来努力攻克的难题。“大宝财富”始终注意风险控制和资金管理环节。根据多套策略系统给出的开仓指令进行分批建仓，通常在趋势全程中将仓位控制在30%以内。而在交易系统给出平仓或者止损指令时，全部离场。他们的策略是基于“过滤震荡，趋势跟踪”，只参与单边主要趋势交易，并且仓位较轻，这样在交易中遇到止损时，风险可控；遇到趋势时，让利润奔跑。（海通期货 马慧芬）

运营压力加大 营业部不减反增

期货公司一天新开一家营业部

□本报记者 王超

近年来，随着期货营业部成本增加、临柜开户取消预期的增强，期货营业部价值有所下降，裁撤营业部正成为一批期货公司不得不面对的尴尬选择。不过，中国证券报记者发现，2012年9月至2014年2月，期货公司营业部数量反而增加了301家，接近一天新开设一家。

营业部“不减反增”

日前，证监会网站公布的最新期期货公司营业部名录（截至2014年2月中旬）显示，全国共有158家期货公司1476家营业部。这与证监会2012年9月公布的161家期货公司、1177家营业部相比，多出301家。

宏源期货总经理王化栋表示，目前1400多家期货公司营业部相对较为合理。“近年来，随着期货市场规模的增长，期货公司营业部数量也在不断增加。不过，就目前来看，由于运营压力的重负，期货公司新设营业部的增速在下降。”他说。

不过，也有业内人士表示，营业部的设立数量与期货公司的实际需要有关。中国期货总经理张明华认为，不能一概而论地认为运营压力过重就迫使期货公司裁撤营业部，各家期货公司设立营业部的数量还是要取决于公司的战略发展需要。

根据期货公司营业部名录显示，全国期货公司营业部依然集中在上海、江苏、浙江、广东、北京等地。其中长三角是营业部分布集中点，上海辖区以129家营业部居全国之首，较2012年9月增长18家，其次是江苏辖区、浙江辖区，分别拥有



CFP图片

119家、117家营业部，分别增长33家、25家。长三角也是仅有的三个拥有超百家期货营业部的辖区。

此外，从期货公司的角度看，传统型期货公司依然在数量上具有一定优势。拥有营业部数量最多的是中国国际期货，共有61家营业部，较2012年9月多了4家。其次是弘业期货，共有42家营业部，增加12家。瑞达期货、永安期货、海通期货、中信期货、华泰期货、南华期货、东海期货依次拥有的营业部数量则分别为34家、33家、32家、31家、31家、30家、27家，依次排名第三至第十。

张明华介绍，公司收购华元期货后，同城的营业部就整合成了一家。资料显示，2011年，国际期货成功吸收合并华元期货，不过当时华元期货仅有3家营业部，分别位于上海、江苏、浙江。2012年，国际期货成功吸收合并珠江期货。据了解，当时国际期货拥

有31家营业部，其中包括筹备中的两家，而珠江期货有19家营业部，包括正在筹备中的两家，珠江期货营业部将全部并入国际期货，合并之后总共为50家。2012年，国际期货再度出手吸收合并华元期货，不过当时华元期货仅有2家营业部。

业内人士指出，一些券商系期货公司可以借助IB渠道，因此其网络并不比传统公司逊色。

营业部将趋于微型化

南华期货总经理罗旭峰认为，营业部应该根据所处区域及自身特点做出调整。“目前，一些期货公司营业部不单单是传统的营业网点，一些思想前瞻的营业部已经转型成财富管理中心、事业部、产品销售中心。这些有特

点，但非营业部的期货公司因负担轻而可能成为香饽饽，被其他金融机构悄悄“看上”。

今年，2月17日，瑞银证券就宣布收购了上海普民期货多数股权。瑞银证券董事长李一曾称，期货经纪业务具有很强的增长潜力，非常期待进入这个市场。

铁矿石反转尚待时日

□银河期货 张媛

自3月12日创下上市以来低点后，经过两周的整理，铁矿石市场出现大幅反弹。截至3月31日，铁矿石期货主力1409合约最近六个交易日上涨8.08%，同时，新加坡铁矿石掉期市场、船货市场和现货市场也出现不同幅度的上扬。

尽管目前铁矿石期现货市场出现内外盘和期现货两个层面的联动上涨，但从上涨的根源来看，我们认为更多是基于铁矿石期现货价格超跌后，伴随着港口库存下降和下游钢市需求改善，所引发的预期修正性上涨。综合来看，基本面的改善并不支持铁矿石价格彻底反转，铁矿石中期上涨行情仍需等待终端需求的真正复苏。

其次，低价主流矿供应并不充裕。在新一轮铁矿石期现货价格双回落的过程中，期货价格率先达到阶段性低点，随后现货价格保持补跌，日照港主

流矿报价一度跌至710元/吨（以PB粉湿基含税车板价为例），这极大地挫伤了市场采购的积极性，也打击了现货消费的预期。而随着时间的推移，市场发现尽管主流现货报价偏低，但实际上这个价位供应量却非常有限，想要拿到更多主流矿需要通过抬高买入价来实现，于是铁矿石市场出现了期现货价格超跌之后的纠偏行为，最直接的表现就是期现货价格的共同上涨。在此阶段，由于期货市场的价格发现效应，杠杆效应及投机资金的参与，其上涨幅度远超过现货市场。值得注意的是，这种上涨到目前为止仍然是对价格超跌的修正。随着铁矿石价格的不断上扬，现货价格逐渐进入115—120美元区域，比较接近大量港口主流现货矿成本价，现货市场极有可能遭遇较为明显的供给压力，届时期货价格也将遇到阻力。

最后，钢材需求改善有限。尽管当前钢材库存连续四周下降，钢材期现货价格也出现逐渐稳定的迹象，但重点钢材库存却再度到达历史新高附近，这表明从整体成品库存的角度来看，压力仍未得到实质性缓解，也无从对钢材需求的改善形成验证。因此，目前钢材需求的改善更多理解为“需求改善预期下的价格反弹”。

此外，从交割的角度来看，前一轮下跌过程中，铁矿石期货1405合约一度跌至720元/吨附近，以提前两个月买入并持有、交割来测算，已具有相当利润，这激发了市场买入1405合约的兴趣，同时也带动了买盘介入1409合约的积极性。不过，考虑到目前期货价格已上涨近百元，而港口现货涨幅却相对有限，在当前期现货价格结构下，期货价格相对于现货的优势再度削减至近无，这使得多头继续介入的意愿有所降低。

低库存支撑钢价走强

□本报记者 官平

分析人士指出，国家在政策层面正在着手发力稳增长，对国内钢市信心将起到提振作用，短期国内钢价将有望偏强运行。

西本新干线最新监测数据显示，截至3月28日当周，全国35个主要市场螺纹钢

库存量为961.60万吨，减少33.88万吨，全国钢材库存已连续四周出现下降，目前的库存水平较去年同期已经降低11.45%。

另据中钢协数据，3月中旬钢协会员单位粗钢日均产量169.17万吨，环比增长1.87%；预估全国日均产量209.6万吨，环比下降0.04%。3月中旬未重点钢铁企业钢材库存量达到1703.88万吨，钢价持续下跌以及钢企亏损加剧，对钢

厂生产积极性形成了明显制约。

邱跃成认为，目前宏观经济形势与2013年年中情况有所类似，国内经济数据相当低迷，外围经济形势转好，政策层面开始着力稳增长。当前的低盈利对钢企生产积极性依然形成抑制，市场需求在消费淡季到来的情况下逐步好转，国内钢市供需关系进一步改善。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，市场库存的快速消化对钢企企稳回升起到了积极作用，当前无论是钢协会员单位粗钢日均产量还是全国粗钢日均产量，均明显低于去年全年的水平，钢价持续下跌以及钢企亏损加剧，对钢企生产积极性形成了明显制约。

邱跃成认为，目前宏观经济形势与2013年年中情况有所类似，国内经济数据相当低迷，外围经济形势转好，政策层面开始着力稳增长。当前的低盈利对钢企生产积极性依然形成抑制，市场需求在消费淡季到来的情况下逐步