

■ 熊市大宗商品众生相

BDI七连阴 矿石底在何方

□本报记者 官平

问顶股市,问底商品。9月22日,跟踪国内主要商品期货价格走势的文华商品指数报142.76点,跌幅为1.63%,创逾五年新低水平。与此同时,商品“晴雨表”BDI(波罗的海干散货指数)亦大幅受挫,录得七连阴。

分析师表示,因海岬型船和巴拿马型船运价指数下滑,造成BDI连续下跌,由于中国市场需求持续回落,而诸如铁矿石、煤炭等大宗商品供应持续增加,使得供需矛盾加剧,在运力本身过剩背景下,未来铁矿石、煤炭等大宗商品市场以及BDI指数均不乐观。

铁矿石价格尚未见底

BDI涨跌还得看铁矿石、煤炭、谷物等商品。而大宗商品,还需看中国。9月22日,大连铁矿石期货与上海螺纹钢期货主力合约均封死跌停板,焦煤期货主力合约价格跌1.4%,动力煤期货主力合约价格涨逾1%。

“期矿和期螺市场跌势加剧,纷纷触底跌停点。”生意社分析师何杭生表示,现货市场成交阴跌的行情仍在上演,贸易商的“清库低库,厂提出货”操作使得价格难以回升,矿石方面,一方面是铁矿石港口库存再次回升,外盘、掉期价格持续下挫,而普指亦跌至82美元/吨,使得国内进口矿价跌势难止,加之上周末钢坯价格再跌40元/吨,使得钢厂在采购需求方面再次减弱。

资金问题也是市场低迷的重要因素之一。业内人士透露,由于7月进口创下第三新高之后,融资市场的信用证亦在9月底到期,那么矿商在此时亦多数开始逐渐回笼资金,让利操作,报价就相对较低。另一方面,由于钢价屡创新低,使得钢厂在销售收入上再次缩减,导致其不得不开始了清仓发货,保证资金流转。如此,使得市场资金供应压力突显,钢价跌势再起。

当前钢铁行业持续低迷,多数投

机商也开始了入市抄底操作,但是大部分的市场人士认为,底部尚未出现。技术面分析人士指出,一些投机商开始双向操作,一边开始随市场大流做空,一边又少量建仓做多;而持空单的人则又开始平仓;所以导致了价格一路下滑。

在上述利空作用下,期货价格跌势扩大,现货价格支撑不足,导致了期矿和期螺纷纷出现跌停行情。

动力煤“独树一帜”

对于9月22日动力煤期货“独树一帜”的表现,浙江中期货研究员熊剑表示,供给端在国家煤炭救市政策的影响下,煤炭企业限产力度不断增加,煤炭企业库存自8月以来不断下降,截至9月中旬山西煤炭企业库存连续下降至2013年年底水平。

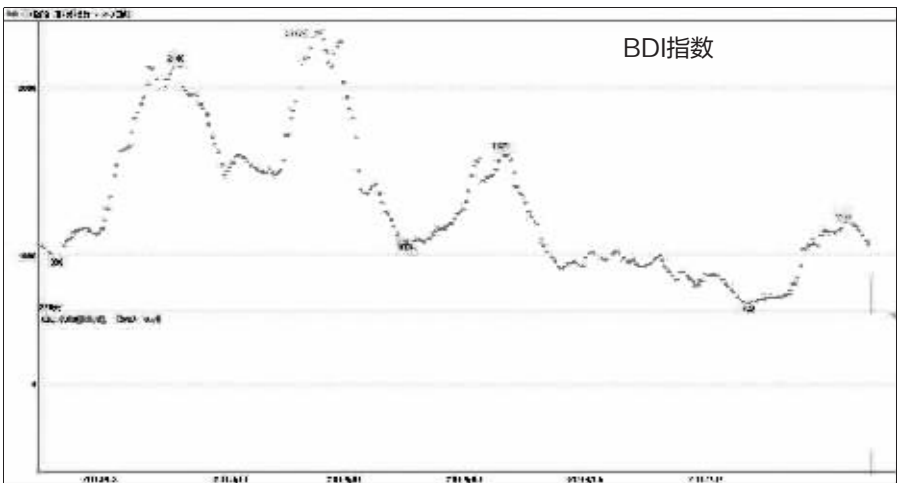
进口煤方面,同样受国家政策影响,限产部分褐煤的进口,利好于港口煤炭的去库存化。熊剑认为,煤炭供给端在国家政策的影响下出现改观,限产效果显现,市场预期有所升温。

需求方面,虽然宏观经济变现不佳,全社会用电量同比下降;下游电厂煤炭库存偏高,采购需求预期不佳;受水电等新能源冲击,下游电厂日均耗煤量长时间保持在60万吨以下,均对目前的动力煤价格形成一定的压制,但即将进入四季度,明年煤电长协议谈判即将展开,今年在国家政策影响下,煤企占优,市场预期煤企后市连续上调煤炭报价的可能性较强,同时今年电厂冬储行情还会继续呈现。

对于后市,市场人士表示,动力煤延续走好的可能性较大,但今年受制于行业及宏观面低迷影响,整体高度受限。

BDI技术反弹难持久

BDI是研究航运企业未来业绩和投资价值的重要指数,也是国际贸易和国际经济的领先指标之一,它集中反映了全球对矿产、粮食、煤炭、水泥等初级商



品的需求,与全球经济景气荣枯、原物料行情高低息息相关。

自7月22日创下年内新低723点后,BDI指数快速触底回升,短短一个多月便冲破1000点,最高触及1197点,截至9月19日,BDI指数收报1075点。数据显示,BDI指数8月累计涨幅超过51%,9月以来累计跌幅超过6%。

对8月份的疯狂上涨,分析人士多认为是技术性反弹,今年上半年BDI指数累计跌幅超过60%。有市场人士指出,8月初以来,铁矿石和煤炭等国际贸易回暖,中

国北方至澳大利亚往返航次期租航线成交增多,澳洲矿商FMG、力拓、必和必拓集中拿船,海岬型船运价飙升,刺激了BCI指数开始大举反弹。

然而市场形势仍不容乐观。7月以来,文华商品指数持续下跌,截至9月22日,累计跌幅超过7.8%。上述市场人士指出,大宗商品价格持续走低的原因是需求低迷,且去库存压力过大,导致商品市场萎靡不振,这也拖累了BDI的反弹,意味着其只是阶段性的技术反弹而已。

■ 聚焦“第七届中国国际玉米产业大会”

粮油遭遇“黑天鹅” 玉米能否独善其身

□本报记者 王朱莹

昨日,在股票市场大幅杀跌的同时,期货市场也飞来“黑天鹅”,国内外粮油价格跌至多年低位。但就在CBOT玉米期货创2009年9月下旬以来新低的同时,国内玉米期货却在收储政策的托市下,昨日表现十分抗跌,忽略市场创下的历史最高产量、最高库存,依然运行在最高价格区间之内。

“长期的高价是难以持续的,但是预计明年临储仍旧是以政府调控为主,预计未来远期设计上,政策应该是在保证农民一部分收入的基础上,延续产业化的结构调整。”中粮贸易有限公司玉米事业部北方运营中心副总经理柴小峰在昨日于成都召开的“第七届中国国际玉米产业大会”上表示。

政策市 玉米期货熊市抗跌

9月22日,不仅A股市场遭遇滑铁卢,国内外期货市场也迎来“黑色星期一”,多数产品出现下挫:国内豆油主力1501合约全日下跌291%或174元/吨,最低下探至5774元/吨,创2006年10月底以来新低;CBOT玉米期货最低下探至330美分/蒲式耳,创2009年9月下旬以来新低,CBOT大豆期货同日也创2010年7月中旬以来低位。

但相对而言,有临储政策托市的国内玉米期货则表现相对抗跌,昨日大商所玉米期货主力1501合约全日仅下跌1元/吨或0.04%,收报2359元/吨。

“我国玉米市场逐渐进入了‘政策市’的节奏中,特别是今年我们的收购数量实际应超过7000万吨,造成了目前历史‘最高产量、最高库存、最高价格’的结构性行情。”国家粮油信息中心市场监测部李喜贵日前在“第七届中国国际玉米产业大会”上表示。

自2008/2009年度启动的东北产区玉米临储政策至今已经实施6年,前几年国家临储政策在实施国家粮食安全战略、保护种粮农户收益方面起到积极作用,但近年来临储托市收购政策的边际效应逐年递减,并最终在中国玉米市场形成“堰塞湖”。

据记者了解,按照大连港口平仓价格来看,截至目前,在2013/2014年度国内玉米产量创出2.14亿吨新高的市场供给格局下,国家临储政策已经使大连港口玉米平仓价格创出2600元/吨的历史最高,并在国家仓储系统形成高达亿吨的最高库存。

对此,李喜贵认为,为2012/2013年度国家临储收购3000余万吨玉米,2013/2014年度国家临储收购玉米7000余万吨,托市收购玉米导致国家政策性粮油库存的大幅增加。当前,国家临储收购政策主要构成三个方面的重要影响,一是托市价格高于市场供求关系自发形成的均衡价格,刺激市场主体过度提升玉米生产能力,造成耕地、水资源利用等自然因素达到了极限;二是玉米市场主体价格预期被严重扭曲,贸易经营企业空间缩小,造

成产区和销区、东北产区和华北华中产区、原粮和产成品价格呈现倒挂。实质影响体现在企业不存粮、农民不存粮,而政府粮油库存则创历史新高。三是国内玉米价格不断提高的背后是国内玉米价格差不断扩大,国内玉米进口压力激增。

供过于求成常态 玉米高价难维持

“政策调整是未来的大方向,但是我们看不到具体的时间表,因为棉花和大豆才刚刚开始试点,等上述品种试点成功了再向玉米等品种推广,这可能需要一个过程,而且很多农村土地的确权也没有完成。”柴小峰认为,从玉米供求格局来看,玉米市场已进入转势时代,供大于

大商所:玉米淀粉期货已获准立项

□本报记者 王朱莹 实习记者 张利静

9月22日,在成都召开的第七届国际玉米产业大会上,大连商品交易所(以下简称“大商所”)相关负责人表示,近期玉米淀粉期货已获准立项,目前交易所正稳步推进上市交易相关准备工作,同时交易所将进一步针对玉米期货开展以完善交割制度为核心的系列业务制度创新完善工作,努力降低市场成本,提高运行效率,更好地服务产业。

这位负责人表示,去年11月份鸡蛋期货品种上市后,大商所农产品期货品种数量达到了9个,今年大商所继续研究开发涉农期货品种,特别是在玉米下游品种上进行了拓展。近期玉米淀粉期货已获准立项,目前交易所通过召开合约规则论证会、现货企业和会员座谈会、现货

企业培训活动、交割库调研考察等,稳步推进该品种上市交易相关准备工作。推出该品种将有利于进一步完善农产品期货品种体系,为玉米产业链条提供更加完备的避险工具。

该负责人同时表示,按照证监会将品种进一步做精做细做透的相关要求,今年以来,大商所还积极开展了五项玉米期货主要业务创新和完善工作:一是积极推动“三步交割法”落地实施,相关制度已在8月份合约上开始实行,现已完成两个月份的交割,检验了新制度的有效性;二是制定并实施了豆粕仓单串换业务扩大试点方案,试点的企业集团由原来的2家扩大到9家,相关业务受到市场普遍欢迎,目前在玉米品种上也在研究这一方案度点的可行性;三是研究推进玉米集团式交割业务,延伸玉米交割,进一步降低交割成本,扩大交割覆盖面;四是论证取消订购竞卖

制度,完善交割违约处理机制;五是修改完善相关规则制度,进一步降低市场交易成本,便利企业套保、套利,促进合约活跃连续性。

据专家估算,目前我国年玉米深加工能力近8000万吨,而其中淀粉类产品(含淀粉糖)约占深加工产品的近60%左右,该品种市场化程度高、价格波动较大,企业避险需求较为强烈。未来,这一品种的推出无疑将在大连期货市场形成玉米及玉米淀粉这一新的产业链品种体系,对玉米期货市场的整体发展、运行效率及市场功能发挥深度与广度的提升具有积极意义。而进一步创新完善玉米交割体系,则利于将玉米交割区域以大连为基点延伸辐射到其他玉米产区及销区,并将通过铁路和火车调运的玉米纳入到现有交割体系中来,从而进一步扩大玉米交割覆盖面,提高企业市场参与积极性和避险效果。

短短三个月时间内,这家企业经历了从大

求的局面肯定是未来常态,而且趋势性的产量增长与需求的增量形成反比,全球性的供大于求和库存重构过程将延续。

“国家收购3500万吨以上玉米就已经打破了市场供需平衡点。”李喜贵说道,而目前,国家已经收储了超过7000万吨玉米。在此市场格局下,2014年国内玉米受旱面积造成的产量减少已经不足以影响国内玉米供需平衡表。阶段内,国内玉米已经呈现供大于求格局。

国家粮油信息中心数据显示,预计2014年东北产区辽宁和吉林产区分别减产443万吨和196万吨,内蒙古产区略减10万吨,基本维持产量不变,黑

龙江产区增产384万吨,东北产区合计玉米产量减产为165万吨;华北黄淮地区方面,河南产区减产277万吨,河北、山西、江苏和安徽等地区基本维持平衡,整体减产量为277万吨。

“从产量方面来看,国内玉米今年基本维持平衡,减产幅度不大,但需求方面则有宏观经济增长放缓呈现较大幅度的下滑。”李喜贵强调。据记者了解,在国内玉米供需失衡的市场格局下,市场化程度较高的山东玉米市场已经呈现下滑势头。自7月份以来,山东地区玉米价格已经自高点2850元/吨左右跌至2600元/吨一线。

玉米期货市场的整体发展、运行效率及市场功能发挥深度与广度的提升具有积极意义。而进一步创新完善玉米交割体系,则利于将玉米交割区域以大连为基点延伸辐射到其他玉米产区及销区,并将通过铁路和火车调运的玉米纳入到现有交割体系中来,从而进一步扩大玉米交割覆盖面,提高企业市场参与积极性和避险效果。

小“玉米”大民生 养殖企业用期货组合策略保利润

□本报实习记者 张利静

鸡蛋、鸡肉、猪肉这些百姓餐桌上常见食材,在农贸市场上的价格变化,时刻牵动着养殖企业的价格神经。

继玉米期货之后,豆粕、鸡蛋期货身影出现,玉米链条品种的完善,让饲料、养殖行业不再无助地跟随不完全透明的部分现货价格涨跌而生产经营,而可以在期货市场上实现锁定原材料成本及产品销售利润、降低原材料或产品的库存成本和风险。

“传统经营过程中,种植、饲料、养殖是一个完整产业链条,饲料、养殖企业会根据鸡肉、猪肉价格变化来调节开工率和养殖量,饲料企业等加工需求又会给以玉米为主的农产品价格带来直接影响。”芝华数据CEO黄劲文表示。

“就今年市场而言,我们调查发现,在中秋消费旺季,月饼加工企业受反腐环境影响开工

率较去年减少了三成。”他表示,一些学校和单位食堂的相关蛋品、肉品消费量也通常伴随价格走高出现减少。这些表现在价格上,就是影响因素的不确定性较多,价格波动较大。“影响最大是禽流感事件,禽流感会直接造成消费恐慌,禽肉价格最先受到冲击,蛋品也会受到影响。”

价格波动快、波幅大已经成为这些有关民生的产品近年来价格运行特征,其背后主要是由于饲料、养殖企业增减产的灵活度较大,同时市场消费具有很大弹性,加之禽流感等不确定风险因素也不时突来。

数据显示,今年1—3月玉米价格分别位于2913元/吨、2325元/吨、2333元/吨,产区鸡蛋价格分别为3.89元/斤、3.51元/斤、3.65元/斤。一家每月产蛋1800余吨,约消耗玉米2100吨,豆粕900吨的蛋鸡养殖企业三个月的月度利润分别为73.39万元、-56.47万元、-10.35万元。

短短三个月时间内,这家企业经历了从大

幅盈利到深度亏损,再亏损好转的跌宕过程。对此,黄劲文表示,企业在采购、养殖、加工、销售环节传统的避险套路中存在许多矛盾,无法完全覆盖各环节面临的市场风险。

而他则通过利用期货市场制定的购销策略,以期现结合的方式为上述企业在经营过程中实现了保值增值,利润由70万元左右增加到500万元水平。

他解释说,具体步骤是,按照企业所需玉米、豆粕量提前锁定两个月的饲料需求量,然后在玉米、豆粕相对低价时在期货市场建立部分虚拟库存,相当于用较低的资金成本和零存储成本增加库容,之后在期货市场以对应销售时间的合约进行价格锁定,仓量以两个月的鸡蛋销量为准。

中国饲料工业协会常务副会长兼秘书长李希荣表示,由于消费需求增长缓慢,2014年中国饲料畜牧业正经历着历史上较为艰难的时期。相关企业经营策略亟须调整。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) <small>(2014年9月22日)</small>						
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	971.69	971.71	952.7	959.76	-22.9	961.08
易盛农基指数	1030.62	1038.16	1018.27	1018.64	-18.84	1023.62

中国期货保证金监控中心商品指数 <small>(2014年9月22日)</small>							
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		75.33			76.14	-0.81	-1.06
农产品期货指数	868.69	851.87	869.15	847.46	869.11	-17.24	-1.98
油脂指数	592.47	579.11	593.40	577.08	593.32	-14.22	-2.40
粮食指数	1351.91	1332.72	1351.91	1325.84	1360.12	-27.40	-2.01
软商品指数	725.26	717.68	725.26	710.14	727.04	-9.36	-1.29
工业品期货指数	775.02	756.21	775.02	753.27	773.56	-17.36	-2.24
能化指数	685.45	671.61	685.45	666.51	686.83	-15.23	-2.22
钢铁指数	547.79	531.00	547.79	528.86	547.92	-16.92	-3.09
建材指数	648.91	632.47	649.35	630.55	648.62	-16.15	-2.49

海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛				
2014年度综合排名				
2014-3-1至2015-2-28				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	摩元投资1号	44.5	160.8%	25792236
2	83040328	42.4	127.2%	18454563
3	成冠投资(稳健)	35	101.9%	19138511
4	摩元投资2号	34.7	194.0%	10991684
5	茂源资本	30.3	95.7%	14619088
6	chenyx	22.7	68.3%	14965612
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	茂源资本	30.3	95.7%	14619088
2	往事如风	17.7	77.9%	6430992
3	lh	15.4	142.4%	2252537
战队组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	期指梦之队	16.1	71.3%	5940250
2	一舜资本-郑州	3.6	65.6%	506404
3	泽鸣资产	1.9	37.6%	411118

注:陕西金辉投资管理有限公司的三个实盘展示账户在2014海通期货“笑傲江湖”长期业绩鉴证平台的量化组中稳居前列。优秀的业绩源于他们形成了自己独有的价值判断体系和投资风格。

在金辉投资董事长兼首席执行官阮杰看来,交易者要走向稳健盈利除了具备严格的纪律性、良好的执行力以及对价格变化的科学认知,还应具备对基本面资讯的敏感性和对宏观全局的把握。他认为程序化交易将成为未来期货市场的一个亮点,是期货市场提高市场竞争力、提高客户盈利率的新途径。

目前金辉投资主要应用两套交易策略,以指标识别和数理识别为主,交易周期为日内与隔夜策略配比互补,在分散风险的同时争取利润最大化。他们认为判断一套策略的优劣应关注:胜率、交易次数、盈亏比、最大回撤比例以及连续亏损比例等指标,而系统陷阱主要在于过度单一地追求某项指标的突出。金辉投资以策略决定仓位轻重,一般仓位控制在35%左右,对风险有严格监控,可接受的最大回撤是-15%。(海通期货 肖小珊)

■ 精彩语录

吴若曼:银行探索服务期现结合

兴业银行期货金融部总经理吴若曼:无论是贸易商、饲料/养殖企业,还是期货投资企业,都离不开银行的服务。银行在期现结合中可以做很多事情,一是不动产套保,过去的产品较多是标准仓单,标准很高,不动产套保,实际上是把套保仓单质押给银行,银行再跟有协议的期货公司做一个卖出的套保,这样不动产的非标产品的质押率从过去的60%提升到90%;二是针对现货企业做一批授信,做一批贷款,办的期限非常长,但如果利用了期货市场进行套保,质押当天就可以放款,这样对贸易企业特别是收购企业具有吸引力;三是专门为企业做理财,大多数企业都有现金管理问题,我们在现金管理上专门为企业提供的产品有活期的,也有跟互联网相通的,5万元起步,收益率保本在4%左右,这相当于是一个活期资金的管理。

朱勇生:我国玉米产业面临较大压力

中粮集团生化事业部风险控制部总经理助理朱勇生:现在,我国玉米产区东北价格2500元/吨,南方价格2700元/吨,而美国玉米价格在1600元/吨,十分低廉。这主要是因为我们包括人工在内的所有玉米生产成本较高,即使在现在限制进口的环境下,对我国玉米行业的压力仍不容小觑。DDGS(玉米酒糟粕)及进口木薯淀粉对我国酒精产业的冲击及对我国玉米淀粉的冲击,使我国玉米产业在下游链条上受到挤压。中国进口木薯今年预计会超过800万吨,创近年来新高,其中有80%左右是做酒精,可以生产250万吨的酒精。木薯淀粉进口今年预计达到170万吨,而我们的玉米淀粉出口减少了70%。

柴小峰:玉米供大于求格局未变

中粮贸易有限公司玉米事业部北方运营中心副总经理柴小峰:从大供求格局来看,中国整个玉米供求链条走出了20世纪库存非常大的局面,在2003年、2004年或说是玉米期货上市那一年,存在非常大的期货库存的问题,近三年来看,伴随经济减速,玉米深加工行业开工率日益下降,这两年整个行业略有调整,但玉米产量保持趋势性增长,无论单产还是种植面积都在扩大,玉米的大格局应该说是供大于求了。

刘汉元:收储影响产业国际竞争力

通威集团董事局主席刘汉元:如何把我们多余的粮食卖出去?国际市场上卖不出去,2000年的时候我们在国际市场上卖了一部分,每吨补贴300-400元甚至600元,今天以国内玉米的品质和价格,补贴一半都卖不出去,只有内部消化。内部消化我们又面临最高的原料价格、人工成本,相对低的生产效率,我们生产了可能全世界其他对价格较高的鸡肉、牛肉、羊肉、猪肉,我们这部分间接转换的产品出口将受到影响,比如淀粉、酒精灯。托市政策会严重影响所有粮食作物的参考基准价格,形成总体饲料投入品的成本上升,使我们生产和转化的产品进一步失去国际竞争能力。而如果玉米托市政策放开,有可能面临减产压力,如何既顾及市场效率又能保证农民种粮积极性需要思考。(张利静 王朱莹 整理)