

■ 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幅逾1%。

“期矿和期螺市场跌势加剧，纷纷触底跌停。”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，浙江中大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。

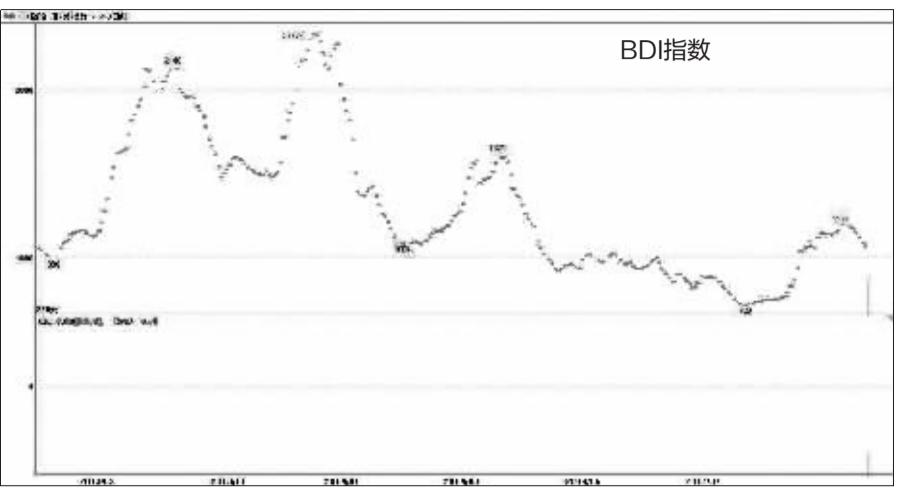
进口煤方面，同样受国家政策影响，限产部分褐煤的进口，利好于港口煤炭的去库存化。熊剑认为，煤炭供给端在国家政策的影响下出现改观，限产效果显现，市场预期有所升温。

需求方面，虽然宏观经济变差不佳，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。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) 2014年9月22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	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 2014年9月22日

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	75.33	76.14	74.81	75.33	-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	cheny	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”长期业绩验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）

■ 聚焦“第七届中国国际玉米产业大会”

粮油遭遇“黑天鹅”

□本报记者 王朱莹

昨日，在股票市场大幅杀跌的同时，期货行场也飞来“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，但是预计明年仓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“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2.91%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，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

玉米能否独善其身

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96万吨，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。

<h