

降息冲击期市分化

大宗商品：浮云背后供需是主线

□本报实习记者 叶斯琦

“意料之外，情理之中。”这是一位市场人士对上周五央行降息之举的评价。在资本市场上，不同的品种遵循不同逻辑，用各自独特的方式对降息作出反应。分析人士指出，商品方面，降息缓解了产业链资金紧张的现状，并刺激消费，因此对商品需求有所拉动。不过，因为目前中国经济正处于产能过剩和调结构时期，国内各行业中调结构仍是主线，降息对商品市场后续影响有限。

央行降息 商品分化

上周五，中国人民银行宣布，自2014年11月22日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%，同时将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.1倍调整为1.2倍。

央行的降息之举点燃了市场热情。11月24日，上证综指大幅上涨1.85%，盘中更是上探至2546.75点，创下三年新高。不过，相比之下，商品市场上总体表现趋于平稳，昨日文华商品指数微跌0.18%，但品种间的分化较为明显。具体而言，贵金属和有色金属涨势居前，黑色系总体小幅上扬。其中，沪金1506合约上涨1.06%，沪银1506合约上涨1.08%，沪铜1501合约上涨0.72%，沪锌1501合约上涨0.69%，焦炭1501合约上涨0.67%。

接受中国证券报记者访问的分析人士普遍认为，降息对大宗商品的影响主要基于两条主线。首先，降息缓解产业链资金紧张的现状，有利于产业链发展；其次，降息有利于刺激消费，对商品的需求会有所拉动。

“从需求角度来看，在促进资金从金融业传导至实体经济、进而提振大宗商品需求方面，一次降息的效果可能还是比较有限。从大宗商品金融属性获提振的角度看，降息对商品走势有一定刺激。不过，由于目前股市对资金的吸引力更大，在大宗商品整体疲弱的态势之下，降息对于股市的利多远远大于大宗商品市场。”光大期货黄金分析师孙永刚表示。

银河期货首席金属研究员车红云指出，从理论上讲，央行降息对商品期货市场的总体影响是积极的，因为此举表明中国政府保增长的态度，使市场对中国经济硬着陆的担忧有所缓解。“受影响最大的品种应该是国内消费与降息密切相关的品种，如黑色系品种。”

永安期货研究员刘亮亮也认为，总体而言，央行降息对煤焦钢产业链上的期货品种是利好因素。主要原因在于，降息降低了贷款成本，增加房屋需求，进而影响煤焦钢品种需求。

但是，从房地产需求到煤焦钢需求的传导机制并不十分畅通。刘亮亮分析，在钢铁行业产能过剩的大背景下，银行对钢厂以及贸易商的信用证政策不会有放松，钢厂资金依然紧张，煤焦钢产业链依旧缺钱，钢厂资金回流慢，无力扩大生产。从昨日煤焦钢走势看，煤焦钢的波动也在合理范围内，并没有特别大的反应。

对于贵金属的涨势，孙永刚认为，央行降息对于贵金属的影响相对短暂。从一定程度上说，降息还反映出经济基本面不够理想，使得汇市上资金避险买入美元，可能提振美元。如果从这一点上来看，降息对于贵金属走势并不利。贵金属后期关注的重点依然是美国经济的运行情况。

至于有色金属表现，国泰君安期货研究所



新华社图片 合成/刘海洋

高级研究员许勇其分析，政策干预有助于拉动上游企业隐形库存的消耗，进而对有色金属等大宗商品价格形成利好。

供需仍是主线

展望后市，降息对大宗商品的影响将持续多久？对此，分析人士指出，因为目前中国经济处于产能过剩和调结构时期，降息的主要目的是降低融资成本，央行并没有改变货币政策方向，因此国内各行业调整结构仍会继续，降息对商品市场影响将有限。

车红云表示，毕竟从9月中旬以来，相关部门就在不断出台政策，如扩大减免税范围和放松对房地产信贷的限制等，对政府保增长的预期已经在市场中起到了一定作用。

“后市影响商品市场的主线仍是全球经济增长情况，其实从2011年来商品市场的主线就是‘经济增长放缓引发政策支持，经济增长回暖政策作用消失’，与之相对应的就是‘有政策支持，商品价格调整；没有政策支持，商品价格下跌’，所以如果后续中国经济数据出现回暖的迹象，那么短期内进一步出台政策的可能性会降低，这也意味着商品市场的调整也将进入尾声。”车红云说。

华联期货分析师孙晓琴指出，后市影响商品期货的主线仍然是供需情况，临近年底多数企业资金紧张状态难以改变，因此预计商品期货，尤其是供需矛盾较为突出的煤焦钢、铜等品种仍将延续弱势运行。

“从大方向来看，房地产行业增速放缓，或许拐点已经到来，与之对应的建筑钢材消费也开始放缓。而热轧卷板作为工业材料，下游需要较为分散，汽车、船舶、家电、集装箱等产量增速相对稳定，需求端分化使得未来工业建材走强成为大方向。综合来看，热卷强于螺纹是后期发展趋势。”刘亮亮分析，至于焦煤焦炭，目前，焦煤焦炭也变成了远期贴水，远期预期悲观。如果没有重大变动的话，今年焦煤焦炭期价不会有大的变化，走势偏弱。

央行降息 贵金属群情高“涨”

□本报记者 王超

受央行降息冲击，昨日贵金属双双走高，沪银触及三周高位。与此同时，国际市场上以对冲基金为首的投资者以五个月来最快速度做多黄金，截至11月18日的过去一周，黄金净多仓增幅高达56%。

盘面看，沪银主力合约上周五夜盘冲高回落，触及三周高位3503元，此后横盘整理，夜盘尾段大幅下挫，周一围绕3450元震荡，收于3452元，涨幅为1.08%，成交量暴增65.2万手。沪金1506合约上周五夜盘先涨后跌，触及10月30日以来高位23985元，周一全天在238元附近震荡，终盘收高10.6%，报23840元。

国际市场，因中国央行意外降息，欧洲央行努力对抗通胀，纽约商品交易所(COMEX)黄金期货上周五触及三周最高收位。欧洲央行行长德拉吉也说必须加快推升通胀，必要时扩大购买资产项目。上周全球大宗商品、股市集体走高。当周纽约黄金期货价格上涨1.1%，收报每盎司1198.40美元，追踪22种原材料价格的彭博大宗商品指数同样上涨1.1%，测度各国股市的MSCI ACWI股票指数涨1.2%；彭博的美元现货指数上涨0.7%。

据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示，11月18日当周，COMEX期金总持仓增加16235手，至459657手，非商业净多头增加25379手，至81422手；COMEX期银总持仓增加2391手，至173075手，非商业净多头增加1322手，至11754手。

单从资金面上看，COMEX黄金期货总持仓创22个月新高，非商业净多头创三周以来新高；COMEX白银

期货总持仓有所增加，非商业净多头创两个月以来新高，显示投机资金短期较为看好贵金属。而在此前一周，纽约市场黄金期货与期权的净多仓减少了14%，三周内减幅达49%，创下去年12月以来新高。

持仓量方面，11月21日，全球最大的黄金ETF—SPDR的持仓量较上一交易日持平，为720.91吨；最大的白银ETF—SLV的持仓量较上一交易日持平，为10864.33吨。

11月21日，中国央行两年多来首次加息，当日金价创三周新高。日本央行此前表露了未来加大宽松力度的意愿，欧洲央行行长德拉吉也说必须加快推升通胀，必要时扩大购买资产项目。上周全球大宗商品、股市集体走高。当周纽约黄金期货价格上涨1.1%，收报每盎司1198.40美元，追踪22种原材料价格的彭博大宗商品指数同样上涨1.1%，测度各国股市的MSCI ACWI股票指数涨1.2%；彭博的美元现货指数上涨0.7%。

2013年，黄金价格重挫28%，是过去三十年来首次跌入熊市，一些投资者对作为储值工具的黄金失去了信心。11月初美元逼近四年新高，国际油价暴跌又帮助美国通胀停留在低位，市场预期美联储明年年中首次加息，利率上升的前景削弱了黄金的吸引力，投资者的黄金需求进一步下滑。上旬黄金ETF的黄金持仓连续五周减少，降至2009年以来最低水平。金价较今年3月的高位跌去14%。

郑商所将测试夜盘交易系统

□本报记者 王超

通知要求各单位于12月5日前确认已完成夜盘交易相关系统的升级工作。并按照《夜盘交易测试指引》开展系统测试工作，测试结束后提交《夜盘交易测试结果反馈表》。

在测试要求中，郑商所要求各会员测试登录、开仓、平仓、实时行情等操作，关注系统开闭市信号、品种交易状态变化等；各行情商进行行情接收、转发等测试工作；各存管银行协调会员进行资金出入等工作。闭市结算后发布结算数据，会员单位检查结算数据是否正确。

大商所公开征集玉米淀粉期货交割仓库(厂库)

□本报记者 王超

为更好发挥期货市场功能，服务玉米淀粉产业，为玉米淀粉期货合约上市做好充分准备，大连商品交易所于12月24日发布通知，公开征集玉米淀粉期货指定交割仓库(厂库)。

根据通知，此次玉米淀粉指定交割仓库(厂库)征集的地域范围为：吉林、辽宁、黑龙江、内蒙古、山东、河北、河南等省的玉米淀粉生产企业及仓库。符合条件且愿意开展玉米淀粉期货交割业务的企业，于2014年12月1日前将规定材料寄(送)大商所，大商所将根据材料和考察情况，择优选用。

根据通知，指定交割仓库(厂库)申请人在财务要求方面，应当提供符合条件的担保单位，申请人及其担保单位注册资本及净资产均不得低于1000万元，申请人应财务状况良好，具有较强的抗风险能力，没有到期未清偿的债务等内容；在库容方面，包括仓库申请人的总库容、最低保证库容应当达到交易所的要求；申请设立玉米淀粉期货交割仓库的生产企业，生产能力应当达到交易所的要求，需满足财务状况良好、生产规模较大、商品化率较高、交通便利等条件。

此前大商所已发布通知，就玉米淀粉期货合约及相关规则内容公开征求意见，此次公开征集指定交割仓库(厂库)应为大商所筹备和推动玉米淀粉期货合约上市交易的重要一环。

沪铜上测48000元/吨压力

□本报记者 王朱莹

周一，沪铜期货主力1501合约全日上涨340元或0.72%，收报47800元/吨，上周五夜盘时间曾触及48250元/吨。成交量上，周一全日总持仓为23.4万手，减仓2万余手，成交量为23.03万手。

从分时走势图上看，沪铜上涨主要集中于上周五夜盘时间内，且呈现高开低走态势。周一开盘后也出现回调，但在4723元/吨一线有较强支撑。分析人士认为，这一现象表明，铜价的上涨主要与降息刺激有关，但价格的回调显示降息的利好较为有限。

华闻期货分析师吴雯倩指出，降息对沪铜的利好，市场不应给予太高的期待，商品作为原

料，仍然是供应过剩的问题，降息不改变基础。降息只能缓解资金紧张，不能创造需求。

“央行降息的消息对制造业、股市和心理的利好都惠及铜价，但客观说对于商品市场本身刺激有限，融资成本下降能否真正传导至小企业还有待观察，其实此前就是市场并不真正缺乏流动性，只是由于大量流动性没有进入实体，需求恢复也不是能立竿见影的效果，短期内对通胀不会构成实质性影响。展望后市，铜价会得到一定程度的利多，但暂时依然难以出现趋势选择。操作上，高抛低吸轻仓日内，不追涨杀跌，特别是周初，不妨先观望。关注沪铜48000元/吨一线压力。”美尔雅期货分析师王艳红表示。

降息刺激纤维板期货领涨

□本报记者 王朱莹

昨日，纤维板期货主力1501合约全日大涨1.25元/张或2.02%至63.15元/张，成为周一表现最好的期货品种。成交量上，该合约昨日成交2.35万手，持仓量为1.46万手，增仓1260手。

从大商所持仓数据上看，昨日多头第一名为华安期货，持有买单1123手，其次是申银万国(681手)和东航期货(619手)，多头前十席位共增仓715手，增仓最多的是东航期货(增持559手)和申银万国期货(增持318手)。空头席位中，东航期货以729手空单位居榜首，但其昨日减持空单340手；空头前十席位昨日共增仓空单904手，增仓最多的是空头第二名——浙商期货。

持仓数据显示，多空双方对于其后市分歧较大。市场分析认

为，昨日纤维板期货的大涨与降息消息的落地息息相关。中信证券研究报告指出，一方面，降息推动高负债的地产企业资金成本下降，另一方面则推动购房人资金成本的下降，预计房地产行业短期景气将进入加速上升阶段。从需求端看，房地

产行业景气度回升将在一定程度上带动人造板的装修需求。此外，仓单成本也对价格提供支撑，据国泰君安期货分析师刘佳伟介绍，目前仓单成本在64元/张附近。

静待政策落地 玉米反弹可期

□中信期货 张革

近期市场消息传闻临储玉米收购政策征求意见稿将出炉，玉米价格止跌企稳，大有蓄势待发之势，最近全国各地玉米价格多以上涨为主。

再次，养殖周期中期向上，饲料消费将受益。10月公布的存栏数据显示，2014年9月，国内生猪存栏环比上升0.8%，同比下跌5.8%至4.36亿头，能繁母猪存栏环比下跌0.5%，同比下跌10.4%至4486万头。生猪、母猪存栏数据支持我们对生猪周期上涨的判断，预计此轮生猪上涨周期将持续至2015年9月前后。鸡蛋价格与生猪价格的波动周期基本保持一致，猪价回升也将带动蛋价上涨。虽然当前蛋鸡存栏依然处于绝对低位，但在蛋价回升的过程中存栏水平也将处于平稳上涨的趋势。因此，养殖周期的中长期向上趋势将使得饲料消费受益，支撑玉米价格上行。

首先，国储拍卖连续两周空当，拍卖政策或告一段落。在之前的几周，国储玉米拍卖成交持续低迷，成交率最低跌至0.05%。最近两周的国储拍卖计划表中均未见玉米拍卖规划，市场纷纷揣测今年的国储拍卖或暂告一段落。结合新玉米临储政策出台传言，我们认为国储拍卖暂停的概率很大。如此，玉米市场的供需平衡又将成为国储库存和新作存量之间的博弈。随着新作收储的开始，现货市场的可用库存将只减不增，支撑玉米价格上行。

其次，玉米现货价格逐步止跌企稳，销售进度优于去年。汇易网统计数据显示，截至目前我国北方农户玉米上市进度进一步推进，黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、河北、河南和山东的上市进度分别为18%、10%、47%、13%、12%、23%和25%，高于去年同期的4%-20%的区间水平。今年北方玉米产区农户售粮进度优于上年的原因除了天气有利外，今年东北玉米品质亦好于上年，价格水平获得农户认可。然而在收储政策出台之前市场仍有观望情绪，最近两周在一系列

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	成冠投资(稳健)	77.2	172.1%	34174809
2	成冠财富	73.2	177.7%	28241703
3	摩元投资1号	64.2	194.4%	36731091
4	茂源资本	40.5	127.2%	14840745
5	摩元投资2号	37.7	189.9%	13542003
6	往事如风	28.3	106.8%	8773983

排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	茂源资本	40.5	127.2%	14840745
2	往事如风	28.3	106.8%	8773983
3	贪食蛇	21	157.8%	2493962

点评：很多人认为，期货是男人们的专有战场；但也有人认为，女性更容易在期货交易中获胜。其实，性别不是决定性因素，诸如心态、思维、规则和管理等关键词被交易高手们更多地提及。

作为期货市场上少有的美女操盘手，海通期货业绩鉴证平台优秀投资者“多多”尽显巾帼不让须眉之势，自2014年4月份加入海通期货业绩鉴证平台以来，实现累计收益率达到42.4%。目前，在海通期货长期业绩鉴证平台10-100万组综合排名前列。

有句电影台词是这么说的：听过很多道理，但依然过不好这一生。在实战中历练的交易员可能有更深的体会，他们的经验教训得更多的是别人的，只有自己亲身经历，不断总结思考，沉淀下来的是自己的。“多多”曾在股市赚赚赔赔体验过山车式的经历，迷茫的她到处听课请教，在失落与迷茫中坚持。幸运的是，2013年因机缘巧合接触到期货交易，并由此发现了自己的问题所在，她不断总结改进，结合基本面和技术面整理了一套适合自己的方法，严格执行，在市场中验证，连续3个月没有亏损，验证了方法的有效性。

“多多”同时关注基本面和技术面，基本面方面会关注宏观经济环境、行情动态、现货价格及供需量，并根据技术图形设置进场点，以图形、价格、MACD、均线和持仓量等因素来判断获利机会。

小亏损大盈利是“多多”坚守的交易理念，她认为自己性格偏保守稳重，亏损单子不死扛，持有盈单，习惯分批减仓。持仓交易周期以小波段为主，一般为3至5天，如果没有行情则耐心等待。

“多多”有着女子特有的谨慎，她对利润和风险管理非常看重，单笔交易不会亏超过本金的1%，能接受的账户最大收益回撤是5%，即利润率回吐一半但本金安全。任何一次大的亏损都会形成致命的危机，错了要及时退出，长期生存下去一定要有