

# 非农压垮金价 商品春天还看农产品

□本报实习记者 马爽

上周五,重磅炸弹——美国非农就业报告正式出炉,因相关数据表现异常强劲,引发多方对美国提前加息预期,进而推高美元,这不仅令贵金属反弹终结,也令国际油价再次试探新的低点。与之相对应的是,昨日国内贵金属再次出现大跌,化工品集体遭遇抛售。而受多重利好刺激,油脂油料多头却再次上演“疯狂秀”。

分析人士预计,美元可能将延续强势,工业品及贵金属都将受到很大冲击。在此背景下,农产品有望受益于其本身的季节性和新种植季的播种面积等影响,再次迎来多头反弹行情。

## 国内商品板块分化明显

美国劳工部上周五公布数据显示,11月非农就业岗位增加32.1万个,为2012年1月以来最大增幅。11月失业率持稳在六年低位5.8%。市场人士对此解读为,此数据显出的经济态势可能促使美国联邦储备理事会(FED/美联储)提前升息,也推高美元走势,COMEX黄金期货当日应声下滑1.4%。

“美元近期表现一直比较强势,目前

已经濒临90点压力位,创2009年2月以来的新高。”中期研究院贵金属高级研究员孙丽颖表示。

对此,安信期货研究员丁沛舟认为,非农数据大幅超预期使得投资者对美国居民消费信心和GDP增速预期增强,美元指数因此大幅上涨,也使得近期与美元相关性较高的贵金属价格承压急挫。

南华期货分析师王建华同时表示,非农报告对商品市场的影响主要表现在,能够体现未来美元流动性的商品上,如贵金属、有色金属和能源等。

反映在昨日盘面上,国内商品板块分化明显,贵金属承压走软,化工品集体遭遇抛售,甲醇、沥青多个合约触及跌停,PTA跌至近六年低位,油脂油料则集体出现上行。

具体来看,国内沪银主力合约在周五夜盘出现大幅跳水,尽管随后出现小幅回升,但昨日临近午盘期价再次大跌,最终收于3464元/千克,跌幅为1.17%。沪金1506合约上周五夜盘也随外盘大幅走低,此后略有回升,但最终仍录得1.18%的跌幅,报238.15元/克。

油价也再次试探新的低点。上周五美国原油期货收于2009年7月以来最低点,布兰特原油一周均价也是自2010年

来首次跌破每桶70美元。

不过,农产品却再次上演多头疯狂行情。受强劲出口需求拉动,大豆期货、国内油脂油料昨日集体上行,并领涨大宗商品市场,截至收盘,豆粕、郑油、豆油和棕榈油主力合约分别上涨2.06%、1.73%、1.11%、1.06%、0.2%。

## 未来行情或在农产品中

此次非农数据表现异常强劲,也引发多方对美国提前加息的预测。宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示:“此次非农数据显示美国就业市场异常强劲,而此前美联储担心的薪资增长缓慢问题也得以逆转,因此美联储加息的时点可能会提前至明年一季度。”

丁沛舟则认为,由于原油价格走低,使得通胀上升压力加大。考虑到全球央行货币政策分化开始加大,且明年美联储的投票权将由“鸽派”官员主导,同时美联储一直在测试隔夜固定利率逆回购工具,试图缓解单一基准利率工具对美国的影响。因此,本轮美联储加息将较为缓和,时间或在明年6月底。

那么,加息到底会给市场带来多大影响呢?程小勇认为,美联储一旦采取紧缩政策可能给商品带来三方面冲击:首先,

美元汇率强势上涨,以美元计价的国际大宗商品必然需要重估;其次,美元实际利率上升将导致持有这些资产的机会成本上升,从而导致投资者抛售铜,或压缩融资交易规模,使得被隐性库存显性化;再次,美联储资产负债表收缩将导致资金回流美国,新兴市场遭遇冲击,而新兴经济体又是大宗商品消费最大的载体。

“对贵金属来说,加息或将一定程度提振美元,贵金属投资需求将继续衰减,未来一年或仍延续低位区间震荡走势,价格重心也进一步下移。能源和金属价格则关注供需平衡变化,若供大于求局面难以改善,美联储加息也可能会加大商品价格下行压力。”丁沛舟表示。

在工业品及贵金属可能受到较大冲击的同时,业内人士预计,农产品很大程度上可能受益于其本身的季节性和新种植季的播种面积等。此外,分析人士告诉记者,近期肆虐北美的极寒天气不仅令当地半数人口受灾,同时也对经济和商品产生一定影响。王建华表示,北美极寒天气可能会影响棉花、玉米等农产品。由于北美农产品种植时间基本在3至5月份不等,如果温度过低,棉花等喜温植物就会在种植初期长势不佳,可能引发部分农产品价格反弹。

# 涉棉企业盼用棉花期货期权避险

□本报实习记者 张利静

棉花目标价格补贴政策实施后,棉花市场格局悄然生变,价格风险加剧的背后,市场对更加高效的风险管理工具需求也日益突出。业内人称,棉花市场的场内外期权不失为最理想的保值避险工具。

## 更多棉企开始参与期货避险

2014年,我国取消棉花临时收储政策,实行“价补分离”的目标价格补贴政策,棉花价格由托市收购向市场化定价机制转变。当直补的“温室大棚”撤去,市场化定价机制毫不留情地给了“裸泳者”一记教训。河北一位棉农称,今年新棉上市,每亩收益较往年下降500元/吨。棉花资讯机构调研发现,一些生产能力较强的棉花加工企业销售受阻后库存积压问题严重。

盘面显示,今年以来棉花期货价格一路下跌,从19700元/吨水平一路下跌至目前的12300元/吨一线。对于后市棉花期价,部分市场人士悲观情绪浓厚。

## 业内呼吁有色金属指数期货尽快面世

□本报记者 官平

业内人士认为,应该加快有色金属指数期货上市的准备工作,加快商品期货ETF的宣传推介,让商品期货品种成为境内外机构资产配置的重要组成部分。

12月7日,由徽商期货有限公司主办的“徽商有色金属指数期货和商品期货ETF论坛”在合肥举行,参会的有色企业和专业投资机构作出上述呼吁。

论坛上,来自上期所的专家为投资者解读了有色金属指数期货。有色金属指数期货不仅是一类品种创新,也是提升产业服务能力、做深做精现有品种的有效工具。一方面,有色指数期货的推出,形成指数期货与有色期货品种之间的套利市场,促进品种流动性进一步提升,促进现有有色品种做深做精;另一方面,有色指数期货合约具有规模适中、避免阶梯性追加保证金等低成本特征,有助于有色中下游尤其是小微企业从事价格风险管理,提升期货市场产业服务能力和行业覆盖范围。

在专业投资机构比较关心的商品期货ETF方面,与会的境内外专家认为,商品期货ETF是近年来在境外发展较快、相对成熟的品种,利用我国商品期货市场现有品种开发ETF产品具有积极意义:一是可以引入机构投资者参与商品期货市场投资,有利于改善投资者结构;二是广大投资者借助基金的专业管理可以参与大宗商品投资,拓宽基金业发展空间,推动多层次资本市场体系建设;三是满足投资者多样化资产配置需求,有效分散投资风险。

据一些市场人士反映,棉花现货市场的供求状况是,国内外面价价差巨大,纺织企业产品滞销,部分中断原料采购,一些大纺织企业近期频繁下调棉花价格,且下调幅度之大之罕见,新产棉花供应可观,且采棉成本较低。

据记者了解,我国棉花行业协会注册的产业企业为500余家,棉花直补政策取消以来,多家企业风险管理需求受到倒逼,形势明显。

一位市场研究人士称,2009年-2013年,我国棉花期货共有超过68万户有效参与交易,2013年,棉花期货法人客户年末持仓平均约占34.48%。“目标价格补贴政策实施后,棉花期货市场法人参与度显著提高。”

相关数据显示,2014年1月至9月,涉棉企业开户数较上一年同期增长40%以上,参与棉花期货交易的法人客户数同比增长78%,远高于同期自然人客户数27%的增幅,法人客户日均持仓近10万手,同比增长84%。

## 棉花期货期权进入仿真实践阶段

眼下,农产品场外期权的推广应用引

起市场广泛关注,在新湖期货的玉米“订单+期货+期权”设想落地之后,先后有两家公司在棉花市场率先应用了相似原理服务客户,并取得数单成果。

棉花场外期权应用的有效推进,在倒推场内期权工具研发加速的同时也为其提供了实践基础。一位接近交易所人士称,棉花期货期权研推已经成为郑商所目前重点筹备工作之一,目前已经进入仿真实践阶段。“白糖期货期权的仿真经验表明,在仿真交易中能够弥补前期准备工作中的不足,极大地完善品种设计及运行机制中的细节问题。”

“由于权利金交易制度,未来棉花期货期权推出以后,对企业来说意味着风险管理资金成本的降低和更灵活的避险手段,企业可以灵活买卖看涨看跌期权,这在单边市场行情还是震荡行情中都有效,在现在棉花市场的下跌行情中,如果持有现货,可以通过直接做空期货,也可以买入看跌期权来避险。”长江期货期权研究员李富表示,棉花期权的上市为棉花市场提供了更为灵活的风险对冲的工具,可让农民及现货商实

现更为精细化的避险目的,为实体经济的发展起到积极的稳定作用。

李富在去年参加了郑商所组织的白糖期货期权交易比赛,对今年的棉花期货期权的仿真等一系列筹备工作,他表示,推广难度应该不大。“棉花期权和白糖期权区别不大,合约设计除了品种之外,其余指标几乎一样,无论对交易所还是期货公司来说,之前白糖的很多准备经验同样适用”。

而据记者了解,棉花期货期权仿真交易中引入了实名制,同时做市商也将正式参与进来。有市场人士认为,实名制的引入将对盲目挂单的行为起到监督作用,而波动率更加合理和接近实际;而对期权而言,做市商的重要性自不必多说,是未来期权市场成熟的关键所在,而与去年不同,今年部分期货公司在棉花的场外期权交易方面已经积累了实践经验,底气更足。

一位市场调研人士表示,现在在农产品期货期权方面有做市商打算的公司大约有70家左右,其中不乏有期权交易经验的外资背景公司。

## 沪胶难摆脱下行风险

□广发期货 胡振龙

显著弱于前两年。

基本面偏空格局难改。现货市场,商家反馈目前全乳胶走货较差,工厂采买积极性有限,市场交投较为平淡。国内产区方面,目前进入停割时节,全乳胶产量将大为减少,但因需求乏力,市场价格一直维持在低位运行,非期货交割品目前价格在11500元/吨左右,而交割品级的2014年国营全乳胶和泰国三号烟片胶在13300-13500元/吨左右。两者由于使用价值相差不多,故其价格差距反映了沪胶市场的交割溢价。后市如果价格继续出现走弱迹象,则在全乳胶与复合胶、天胶与合成胶的价差修复之后,交割与否的新旧全乳胶价差也有望缩减。

国外产区方面,东南亚主产国前期为应对胶价持续下跌而出台的各项措施并未见进一步行动,且目前泰国市场进入旺产期,再加上前期对当地胶农的补贴,供给的

压力再度为原料供应端显现。国内方面,截至12月1日青岛保税区橡胶库存小幅增至1355万吨,较11月中旬的1343万吨增长9%左右,虽保税区库存已较半年前降幅过半,但期货市场上的交割货源及社会隐性库存依旧充足,下游需求低迷和产成品库存高企也都成为限制价格上涨的因素。

### 银河期货 诚聘

银河期货是中国首家涉外合资期货公司,也是国内最有名的国际投行和国内国际投行联合背景的员工公司之一。

- 一、 营业部副经理, 岗位职责: 大学本科及以上学历, 两年以上的期货、证券管理岗位团队的经历, 曾在期货从业经历;

工作地点: 北京、哈尔滨、大连、烟台、青岛、深圳

- 二、 客户经理: 大学本科及以上学历, 具有期货从业资格, 一年以上期货市场营销经历;

工作地点: 北京、长春、宁波、昆明、无锡、大连、郑州、杭州、哈尔滨、沈阳、唐山、上海、西安、重庆、厦门、成都

有意者请将个人简历发送至: yhqhghq@163.com

## 中国期货保证金监控中心商品指数 (2014年12月8日)

指数名称	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		72.78			73.06	-0.28	-0.38
农产品期货指数	861.49	864.39	867.15	861.31	861.45	2.94	0.34
油脂指数	567.21	568.92	571.92	566.86	567.14	1.77	0.31
粮食指数	1363.72	1367.80	1371.07	1361.53	1365.21	11.59	0.85
软商品指数	750.85	746.70	753.28	745.22	751.36	-4.66	-0.62
工业品期货指数	743.25	735.34	743.45	735.21	742.37	-7.03	-0.95
能化指数	636.06	618.30	636.79	617.43	634.93	-16.63	-2.62
钢铁指数	532.37	528.62	537.14	528.35	532.37	-3.75	-0.70
建材指数	623.68	619.71	627.38	619.41	623.56	-3.85	-0.62

## 现货 9: 玉米淀粉的相关行业标准

### 一、玉米淀粉的相关行业标准

玉米淀粉分为食用玉米淀粉、药用玉米淀粉、工业玉米淀粉,工业玉米淀粉和药用玉米淀粉产量和贸易量均非常小。玉米淀粉在生产 and 流通中没有特殊的检验检疫要求和规定,我国较早对玉米淀粉进行标准化,已经形成明确的国家标准《食用玉米淀粉》(GB/T8885-2008)、《工业玉米淀粉》(GB12309-1990)和《药用玉米淀粉》(CP-2011),对玉米淀粉进行生产管理 and 质量控制。

一般情况下,规模以上、正常运营的企业都能严格按照国家标准生产。从现货市场贸易习惯看,买卖双方签订购销合同时都会参照国家标准执行,但一般对卫生指标不作要求。

### 二、玉米淀粉现货市场的交易标准

目前玉米淀粉现货市场的交易标准主要是按照《食用玉米淀粉》(GB/T8885-2008)执行,国标从三方面对玉米淀粉的品质指标进行规定,即感官指标、理化指标和卫生指标。同时,

对其技术要求、试验方法、产品检验和标志、包装、运输、贮存等都有明确规定。玉米淀粉国标采用的质量指标皆为食品行业的基础指标,检验方法较为成熟,具备检验资质的检验机构较多。

在实际现货贸易中,由于玉米淀粉在很多领域使用时,都存在去除大肠菌群和霉菌的前道灭菌工序,同时由于这两个指标检验时间较长(大约5天),成本较高,因此,现货市场对这两个指标不要求每批次都进行检验。

## 玉米淀粉期货料本月上市

□本报记者 王姣

大连商品交易所(简称“大商所”)于12月8日发布通知公

布《大连商品交易所玉米淀粉期货合约》和相关实施细则修正案,合约及相关实施细则自合约上市之日起施行。

此次公布的合约及实施细则包括《大连商品交易所玉米淀粉期货合约》、《大连商品交易所交割细则修正案》、《大连商品交易所交割细则修正案》、《大连商品交易所风险管理办

## 玉米淀粉交割制度保障期现畅通

□本报记者 朱朱莹

大商所农产品事业部有关负责人日前接受记者采访时表示,大商所玉米淀粉期货采用实物交割方式,实行仓库与厂库并行的一次性交割、滚动交割及期转现交割制度,确保期现市场

流通和市场的功能发挥。据这位负责人介绍,玉米淀粉期货交割制度主要包括交割细则、标准仓单管理办法以及交割仓库管理办法等内容,确定玉米淀粉采用实物交割,沿用标准仓单制度,采用仓库交割与厂库交割并行的一次性交割,期转现交割和滚动交割制度。这些制度充分兼顾现货

贸易习惯和可操作性,能够保障玉米淀粉交割品的质量,确保玉米淀粉期货价格和发现与期货保值两大功能的实现。

该负责人介绍,在交割方式上,玉米淀粉采用实物交割,沿用标准仓单制度,这是因为玉米淀粉属于以农产品为原料生产的工业化产品,产品质量较容易控制,而我国制定的相关国家标准,已经成

为行业内生产控制和贸易流通的主要参考依据,一定规模的企业都可达到国家标准。从贸易习惯看,玉米淀粉普遍采用袋装,标识明确,储运方便,具备开展实物交割的条件。与此同时,玉米淀粉的交割标准明确,感官指标、理化指标和卫生指标等主要质量指标较容易进行客观评价。此外,玉米淀粉存储条件要求低,在正常条件下,玉米淀粉的保存时间在一年左右,仓储成本适中,因此,玉米淀粉具备采用标准仓单制

度。对于期转现制度,这位负责人介绍,玉米淀粉期转现分为标准仓单期转现和非标准仓单期转现,提出期转现申请的客户必须为单位客户,期转现的期限为该合约上市之日起至交割月份前一个月倒数的第三个交易日(含当日)。由于玉米淀粉现货贸易采用点对点贸易的比例较高,这一设计是为了便于买卖双方实现期货头寸转化为现货贸易,降低交易成本,因此沿用大商所其他品种成熟的标准仓单及非标准仓单期转现交割制度。

## 中金所与迪拜黄金与商品交易所 签署谅解备忘录

□本报记者 王姣

2014年12月8日,中国金融期货交易所(中金所)与迪拜黄金与商品交易所(DGCX)在上海宣布签署谅解备忘录,这是中金所与中东地区衍生品交易所签署的首个备忘录。

通过签署备忘录,双方将建立伙伴关系,在风险管理、经营策略、市场监督和新产品开发等领域开展密切合作,从而加强中国与中东地区在衍生品市场领域的联系。

中金所总经理胡政表示:“迪拜黄金与商品交易所是中东地区领先的衍生品交易所,产品种类丰富,在该区域金融市场

极具影响力。与迪拜黄金与商品交易所签署谅解备忘录符合中金所的国际化战略,为两所未来的合作奠定了良好的基础。我们衷心希望双方

在信息共享、人员培训、业务发展等领域的合作,互利共赢,实现共同繁荣。”

迪拜黄金与商品交易所代理首席执行官Gaurang Desai表示:“我们非常高兴能够与中国金融期货交易所签署此谅解备忘录,这对两家交易所都大有裨益,可以推动双方进一步探索商机,扩大全球影响力,最终使客户受益。通过备忘录建立起合作伙伴纽带,可以使双方市场充分利用自身的知识与专长,开拓进取,推动金融衍生品交易的繁荣发展。”

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	988.29	991.43	985.16	986.76	-0.77	988.04
易盛农基指数	1026.93	1030.38	1026.09	1027.44	1.26	1028.04

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	成冠财富	296.9	441.2%	75261154
2	成冠投资(稳健)	257.6	380.1%	77934888
3	摩元投资1号	76.8	216.4%	42423766
4	chenyx	51.7	116.9%	31556439
5	摩元投资2号	50.4	227.1%	16928926
6	茂源资本	43.3	135.3%	14947708

注:连续32个月,仅2个月份未实现正收益,平均每月收益6.72%,机器人5号”自2012年5月加入海通期货“笑傲江湖”长期业绩验证平台以来展现出惊人的盈利能力,已实现总收益率214.8%、总收益额219万、最大收益回撤率-13.1%,目前位居马拉松前列,量化组五强。

日内套利是机器人5号”的交易策略核心,通过设立严格的开仓条件,按照程序允许的最大仓位入场,通常不会配置加仓减仓策略,当机会来临时,尽量实现一次性建仓。其日内套利的关键在于关注短期波动,按一定参数设定好的程序抓住日内较大的波动,交易周期内的波动越大,盈利就越多。

开设开仓条件、严控资金规模、不留隔夜单和最看重策略回撤无不透露出机器人5号”对其交易策略的坚守和信奉。(海通期货 肖小珊)