期货公司资管业务有望下半年启动申报

证券时报记者 沈宁

期货公司资产管理业务有望在今年下半年取得实质性进展。安粮期货董事长汪勇日前在“和讯-安粮网络期货学院”签约仪式上表示，目前监管层、期货公司都在大力推动资管业务，预计今年下半年将落到实处，符合要求的期货公司可以申报资管业务试点，而最快明年上半年有望发行期货公募产品。

据了解，证监会在6月8日已发布了《期货公司资产管理业务试点办法（征求意见稿）》，并向社会各界公开征求意见。期货公司申请资产管理业务试点资格主要条件包括：净资本不低于人民币5亿元；最近两次期货公司分类监管评级均不低于B类BB级等条件；单一客户起始委托资产不低于100万元人民币，且期货公司可提高起始委托资产要求等。

按照上述标准，目前约有15家期货公司符合试点要求。一旦资管业务开闸，将改变期货公司以经纪业务为主的单一盈利模式。并且，期货行业的竞争格局也将发生改变，尤其是投研实力较强的期货公司将迎来更好的发展机遇。

据悉，近期期货资产管理业务已完成征求意见，业内预计最快9月将发放首批业务牌照。

全球央行挂帅购金 金价仍在上涨路上

朱茜

根据最新世界黄金协会公布的数据，今年1至5月份全球央行购买黄金的数量为160.2吨，主要央行购金仍是当前支撑金价保持高位的最主要力量之一。

2008年第四季度以来，全球各央行累计净购入黄金1290吨，其中不包括中国和一些非定期公布其购买活动的国家，以及那些悄然购买本国生产的黄金的国家。2011年全球央行净购入黄金超过455吨，为1988年以来第二次官方黄金净购入的增加（2010年为第一次），并且是自1964年以来的最高峰。新兴经济体购金势头强劲，土耳其自2011年10月黄金储备增加了123吨，仅今年4月份就购买了29.7吨；墨西哥自2011年2月，已经购买超过100吨黄金；菲律宾自今年3月以来，增加了32吨黄金储备；俄罗斯继续购买，今年5月新购入15.5吨黄金，目前其黄金储备总量已达911.3吨，为1993年以来的历史最高水平；韩国自2009年5月以来购买了40吨黄金，同比增长180%。世界黄金协会报告显示，2012年第一季度央行购买黄金总量为80.8吨，约占全球黄金需求总量的7%。在过去一年中，央行的黄金净购入量约占全球黄金总供应量的20%。

如此大量的买盘会否将金价推向一个顶峰？黄金泡沫是否已然形成，并且即将破裂？

得出肯定答案的往往是由于短视。从长期历史来看，尽管近几年一些国家央行疯狂购进黄金，目前黄金的持有量比2008年增长了4.3%，但仍远低于1980年的水平，仅为那时黄金持有量的12.7%。而在这30余年间，全球人口增长超过55%，黄金供应增长超过120%，外汇交易量增长650%，目前一年的外汇交易额为10.4万亿美元。可见，央行购金活动仍不足以形成金价泡沫，官方持有量仍有较大的增长空间，金价仍在上涨的路上。此外，考虑黄金价格是否见顶，还需要剔除一些盲目跟风、随机性很强的购买活动。

此外，多数分析师认为央行还将继续购买黄金，原因显而易见：2008年以来以美国为首的发达国家实行宽松的货币政策，即使目前物价上涨并不十分明显，这种“放水行为”最终为长期通胀埋下了隐患。他们希望对冲自己的赌注，并持有一些更有实际价值的资产，而不是那些通过轻击键盘就会贬值的东西。二战后，美元一直充当世界储备货币，但是目前这一状况似乎有所改变，购金行为已侧面说明问题。

人们已经开始认识到信用货币的背后没有任何实际支撑。目前，欧元区的主权债务危机正在加剧，而一些国家货币膨胀速度甚至超过了深陷债务危机的欧元。彭博数据显示，今年二季度以来，美元兑巴西雷亚尔、印度卢比的涨幅分别为12%和10%，而同期美元兑欧元的累计涨幅仅为8.89%。

事实上，世界黄金协会也确信央行还将继续购买黄金，为此专门改变了其统计报告的结构，将“官方部门购买”列为黄金需求的新元素，同时去除负供给因素“官方部门销售”。

诚然，金价会在某一时刻见顶，那时黄金及相关股票的泡沫也会破裂，但并不是现在。目前我们对待黄金仍应该继续购买并不断囤积。 （作者单位：天津贵金属交易所）

TPME 天津贵金属交易所 Tianjin Precious Metals Exchange
创新进取 服务实体
电话：022-58678308
邮箱：tpme@tjpme.com

农产品飙升将削弱经济刺激政策预期

证券时报记者 李哲

受干旱影响，全球大豆和玉米价格飙升，拉动饲料价格上涨之余，正造成连锁反应，使得全球通胀有再度上升的风险。高盛集团最新报告提醒，全球农产品价格高企已经威胁到中国和其他新兴市场出台更多刺激政策的基础，不利于整体大宗商品的上扬。

目前美国约有46.84%的陆地面积处于中等以上的干旱状态，创下12年来的新纪录。受干旱天气影响，美国大豆、豆粕、玉米等农产品价格大幅上涨，目前玉米、小麦和大豆期货在距离5月以来低点的涨幅分别达到38.24%、36.54%和23.43%。

气象专家周一表示，本周和下周初美国中西部大约70%至75%的地区将迎来少量降雨，在旱情持续且不断蔓延的情况下，将为受到损伤的玉米和大豆作物带来少许缓解。但是周一公布的玉米生长优良率低于预期，玉米期价重获支撑。美国农业部公布的作物生长报告显示，美国玉米优良率为31%，低于一周前的40%，预期为35%。

目前，美国著名预测机构Informa经济公司已将2012年美国玉米单产预估从此前的每英亩153.5蒲式耳下调至142.5蒲式耳，并将总产量从136.41亿蒲式耳下调至124.90亿蒲式耳。Informa还将美国大豆单产预估由亩产42.0蒲式耳下调至40蒲式耳，并将产量预估由31.61亿蒲式耳调降至30.12亿蒲式耳。

“我们对玉米预计产量的调整显示玉米产量可能面临自1950年以来的第二大跌幅（扣除1983年和1993年大洪水的影响）。在1988年，美国中西部遭遇过比当前情况更加严重的干旱，在1988年夏，农业指数飙升35%。而当前农业指数自8月份以来仅上涨24%。”高盛报告认为。

这份最新研究报告认为，尽管玉米这波上涨创了新高，但把时间段放大到12个月来看，此次玉米价格的上涨仅仅是对过去10年平均收益的均值回归。

然而，全球大豆和玉米等农产品的大幅上涨，使得全球通胀的潜在影响有扩大趋势。高盛这份报告认为，对此需要严重关切，因为这可能影响到对中国出台更多经济刺激措施的期望。“由于我们对工业品价格，尤其是铜的前景看好，是基于中国和其他新兴市场出台更多刺激政策的基础之上的，考虑到通胀对政策的影响，农产品价格的飙升已经形成了威胁。”

此前温和的通胀压力给了中国和其他新兴市场经济体的央行更多降息的空间。然而，对于许多新兴市场国家，食品价格仍然占到整个消费者物价指数（CPI）的很大一部分，这意味着这波农产品价格的上涨可能威胁到未来的通胀压力。这对于中国尤其明显，食品价格占到了中国CPI的1/3。“因此，农产品价格高企对政策的影响已经对我们整体大宗商品的预期形成威胁。”

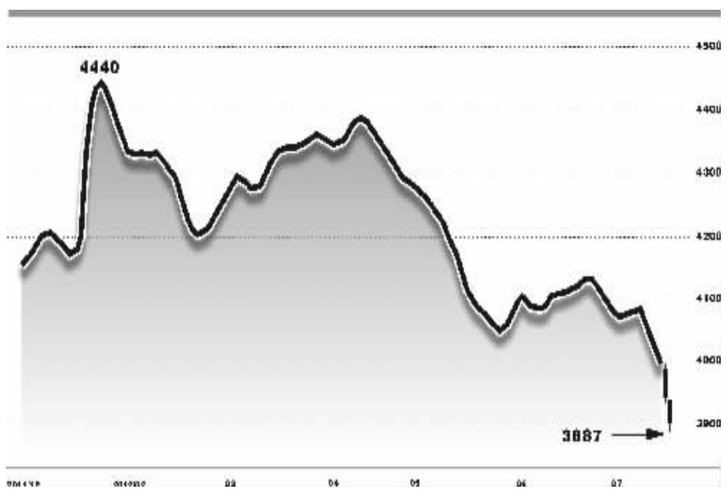
当前，随着芝加哥大豆期价大幅上涨，中国大豆进口成本随之提高。据测算，昨日美湾、美西和巴西8月船期大豆对我国CNF报价为693美元/吨、672美元/吨和709美元/吨，到港完税成本分别为5195元/吨、5040元/吨和5310元/吨。

期钢成本区间支撑或可期待

林玲

自上周以来，期钢市场完全不理会商品市场其他金属走强的影响，表现相当疲软，在跌破了4000元一线的重要支撑关口之后，再度跌破3900元整数关口，并连续刷新年内低点。

在下跌过程中，主力加速向RB1301合约移仓，螺纹钢期货总持仓量也达到了2011年以来的最高值。期钢3900元下方市场分歧较大，钢材市场萎靡，已成市场共识。期钢弱势下跌固然受供给压力、钢厂价格下调、宏观基本面形式不乐观等因素影响，但笔者认为短期期钢下跌直接原因是资金推动。



螺纹钢期货连续跌破4000元和3900元关口，弱势尽显 张常春/制图

一方面，钢厂产量维持高位，主导钢厂纷纷下调出厂价格，加之国内经济整体仍呈现低位放缓态势，增加了空头打压的砝码，从而造就了期钢的破位下行。统计局数据显示，6月份我国粗钢产量6021万吨，同比增长0.6%，6月份粗钢日均产量200.7万吨，较5月份环比增长1.61%。钢协旬报显示，7月上旬全国粗钢日均产量预估在195.8万吨左右，环比有小幅的回落，但依然保持在一个相对较高的水平。重点大钢厂的库存在1179万吨，比去年同期高282万吨，旬环比也增加了40万吨左右，可见钢厂供给压力很大。

有价格风向标的主导钢厂持续下调出厂价格，其中华东地区沙钢、永钢、中天等钢厂在7月上旬出厂价格下调20元/吨~50元/吨后，中旬出厂价格普遍大幅下调70元/吨~120元/吨，并对上旬合同价格追补50元/吨~70元/吨，形成了市场价格与钢厂价格轮番下跌的不利局面。此外，上周公布的国内经济增长数据虽基本符合甚至略超预期，但经济总体水平仍处于低位。温家宝总理在四川讲话时也表示，经济运行总体还没有形成稳定回升的态势，经济困难还会持续一段时间，政策效果显现还需要一定时间。

另一方面，资金推动是短期期钢快速下探的主要因素，但成本跌幅有限仍将构成支撑。尽管期钢跌势较大，但成本跟前期比仅小幅下跌，成本价仍将构成支撑。6月20日至今，期钢跌幅约6.5%，63.5%的印度粉矿外盘报价从141美元/吨回落至137美元/吨，国产矿价格略有上升，钢坯价格从3610元/吨小幅下跌20元/吨，冶金焦价格跌幅在80元/吨左右。截至7月17日粗略估算的建材生产成本约在3850元/吨附近，钢厂减产力度有限，成本抗跌，使得钢材现货价格也相对坚挺。从6月20日到7月17日，将近一个月时间内，西本新干线的钢材指数从4030元跌至3870元，下跌约3.97%，小于期钢跌幅。这也一定程度说明了前期期钢受资金打压因素不容忽视，目前期钢已接近成本价，打压力度或有所缓和。

综上所述，期钢快速下跌后做空风险已有所释放，况且远月合约对近月的贴水也开始有缩小迹象，相信钢材成本线的支撑或仍有效，期钢主力RB1301将在3800元~3900元获得支撑后维持低位盘整格局。

（作者单位：中证期货）

■ 期指机构观点 | Viewpoints

期指动能仍显不足

中证期货研究部：市场的最大困扰还是来自于中报业绩的不乐观、新股的发行和解禁压力等等，这些压力预计在没有更多转移投资者注意力信息的情形下，都将压制市场表现。不过从昨日央行逆回购200亿的额度看，略微偏低，而当天到期的逆回购有1550亿元。近期再度降准概率仍大，因此货币政策面同样存在预期利多的支撑。综合分析，虽然近期市场压力仍大，但政策形成的提振力犹存，预计市场下探力度和速度均将有所放缓。

期现升水状况有所收敛，主力合约1207加速移仓，成交继续萎缩，持仓也出现减小，这似乎在显示下跌动能减弱的迹象。但持仓的下滑仅一天，后期会否持续减小才对趋势改变有指导意义。

从技术看，昨日总体维持在低位弱势震荡，市场并没有呈现明显的做多动能。因此，昨日的表现更多理解为下跌过程中的中继走势，弱势格局仍将延续，后市继续向下检验2400点支撑的概率仍大。

7月合约即将交割 考虑远月布局空单

广发期货股指期货研究组：经历了黑色星期一之后，在RQFII“火速”上市消息及降准预期等支撑下，周二股指出现小幅回调。从期指持仓来看，总持仓减少2180手，对周三的判断表现出一定的不确定情绪。

从主力合约日内持仓变化来看，日内多空双方斗争较为激烈。早盘是多方的主战场，持仓缓缓增加，市场也应声走出相对窄幅震荡上扬的行情，但随着早盘尾盘部分多单的迅速离场，形成了日内高点，随后转向下。午后空方开始渐渐掌握主动权。值得关注的是，日内除了开盘之初持仓出现增加外，之后几乎均呈现明显的减仓状态。结合主力持仓变化来看，周二的小幅反弹为前期部分多单提供一次相对减少损失的出逃机会，同时也不排除部分空方担心反弹延续，获利出逃。

综合来看，在目前经济前景没任何改善的背景下，周二的小幅上扬只能算是前一日超跌后的小幅调整。预计周三还有望延续反弹行情，但力度依然有限，但仍有为前期IF1207合约降低损失甚至盈利的倾向。在IF1207合约的交割周，建议多空方均应选择日内高低点择机出场。且可以考虑在下月或远月合约上适当空单布局。 （黄宇 整理）

GDP增速近20年低点 A股孕育结构转变

袁斐文

国际货币基金组织（IMF）在本周一发布的《世界经济展望》更新报告中，将今明两年的全球经济增长率分别下调为3.5%和3.9%，值得注意的是，中国今明两年的国内生产总值（GDP）增速也被下调至8.0%和8.5%。

虽然GDP已到了政府能容忍的底线附近，但从目前的政策面来看，还难以看到可以令经济逆转的因素出现。在全球经济整体下行的拖累下，继续恶化的可能性仍然很大。而且，中国经济会不会从一贯以来的高速发展进入一个转型的缓和发展局面，也值得深思。

自2011年来，出口的贡献大幅萎缩，在欧元区主权债务危机的影响之下，中国以往依托出口拉动经济的模式面临极大挑战。而投资方面，房地产行业受到调控之后，投资也大幅萎缩，单凭保障房、基建等政府投资，也因地方政府的财政状况而受掣肘。一个“4万亿”经济增长模式让中国近20年积累的矛盾顷刻间爆发，经济增长模式之争逐步取代了经济增长速度之争。反观未来的经济增长动力，最好的结果无非是转型，凭居民的消费，推动经济良性增长。事实上，中国GDP绝对值已超日本，并向美国高速接近，此时的增速放缓正好是转型之机。

我们虽然判断政策在下半年将持续微调，但由于调结构的过程漫长而效果难以快速呈现，而目前政府通过增加投资保障增长的做法，难以抵上消费、出口、房地产投资同时下行带来的负面影响。因此，中国经济在今年二季度再次破8，绝非短期现象，更非欧债等外部因素导致的结果，而是中国经济发展30多年来真正的转折点的到来。这个转折点意味着，在人口红利、制度红利、后发优势发挥极致之后，如果没有后续的改革措施和制度层面的改进，依靠出口和政府投资，压缩国内需求的经济增长模式将难以为继。改革的滞后和转型的拖沓，使得中国经济很有可能从一个高速增长直接跃入“低增长陷阱”，重复日本过去20年的道路。在目前很多行业产能过剩的情况下，简单的刺激政策，只能让过剩的产能更加过剩。此外，民间投资的环境问题、产业升级的问题是一个改革问题，不可能靠刺激政策解决。

对A股市场而言，意味着在一段不算短的时间内，将容忍中国经济增速低于8%的常态。这也意味由经济或投资驱动的单边大牛市难以来临。

何况，A股市场本身还有流通市值的利空笼罩市场。本周开始，转融通试点工作将进行第三次全系统联网测试，转融通业务推出在望。在转融通业务推出后，A股市场将全面进入做空时代。与融券难以融到股票做空相比，转融通可以向大股东借出股份来做空，数量极大，基本可以满足做空需求。这时，庞大流通市值的利空将真正凸显（A股流通市值从2009年至今已翻5倍）。

本周五股指期货IF1207合约将进行交割，之前2个交易日中，期指市场IF1207合约成交量下降；价格方面整体呈现出逐日下行趋势，日内反弹动力较弱。期指反映市场整体预期仍偏空，反弹仅仅昙花一现，市场对经济数据恶化的利空释放持续，降息降准等政策利好带给市场的刺激作用消退。股指期货、融资融券、转融通的出台将给市场提供越来越多的做空工具，做空机制打破了A股市场多年“政策托市”的大概率利好影响，市场预期结构出现十分明显的变化。伴随着市场结构的变化，“市场先于经济、政策”的走势规律逐渐被市场验证。 （作者单位：平安期货）

中国平安 PING AN 平安期货有限公司
携手平安期货 共赢财富人生
每周六下午二点公司定期举办培训活动，有意者可拨打服务热线
地址：广东省深圳市福田区中心区东南时代财富大厦26楼
全国统一服务热线：400-8888-933 公司网址：http://futures.pingan.com

■ 行情点评 | Daily Report

豆类：高开低走

隔夜美豆类继续上扬，主要受市场对于美农产区干旱天气的担忧。根据美国气象局的干旱监测，近期美国中西部大部地区高温干旱仍将持续，期价将会获得一定支撑。目前美豆11月已上冲至了1600美分附近，上方压力较重，短期美豆期价高位震荡可能性大。连豆类周二高开低走，尾盘收低。连豆粕盘中资金离场迹象明显，显示市场情绪不稳，短期内期价将会受到拖累，或维持震荡调整。关注豆粕1月在3800元，豆油1月在9700元附近的支撑。

沪胶：大幅走低

周二，国内天胶期货开盘即出现快速下跌的行情，尾盘报收24270元，下跌1.36%。近期市场受政策宽松预期以及泰国重启收储的传闻影响，沪胶近日大幅反弹。但天胶基本面并未出现改善迹象，6月份国内的重卡销售环比下降了6.9%，且当前轮胎库存依然处于非常高的水平。7月~8月是轮胎厂的传统备货旺季，但在下游需求较差的拖累下，现货市场将出现旺季不旺的局面。疲弱的基本面难以支撑期价出现持续性反弹，后市沪胶将呈偏弱走势。

沪铜：震荡下行

周二沪铜主力1210合约小幅高开后维持窄幅震荡，收盘下跌0.29%或160元/吨。市场虽然对中国下一步继续采取宽松政策的预期较强，对铜价有所支撑，但目前金属处于消费淡季，反弹动能明显不足。同时周二美元指数再次走强对铜价形成压制。盘面上看，56000元一线压力较大，虽然短期均线上行趋势并未改变，但上涨动能明显减弱，铜价反弹恐难持续，操作上可以尝试背靠阻力位做空。

（招商期货）