

## 国际期货公司聘请梅拉梅德和夏斌为首席顾问

证券时报记者 魏书光

中国国际期货近日进行了首席顾问荣聘仪式,邀请世界金融衍生品之父利奥·梅拉梅德和中国著名经济学家夏斌为公司首席专家顾问,期待与两位经济金融大师长期携手,时时把脉全球宏观经济动态。

## 大商所与迪拜黄金和商品交易所签署合作谅解备忘录

证券时报记者 魏书光

大连商品交易所昨日与迪拜黄金和商品交易所(DGCC)在迪拜签署合作谅解备忘录,这是中国内地期货交易所与中东地区交易所首次进行战略合作。此次是大商所成立19年来与国际同行签署的第18个合作协议。

根据谅解备忘录,双方今后将在产品及市场开发、信息交流等方面进行广泛深入的交流合作。通过建立战略合作关系,促进双方在全球范围内拓展新的业务机会。

大商所总经理刘兴强表示,中东地区是石油和石化下游相关产品的生产基地之一,中国则是最大的消费国之一,同时随着大商所塑料期货市场的发展,投资者对中东地区经济和有关行业发展的关注度越来越高。因此大商所与迪拜黄金和商品交易所合作方面有着共同的业务切入点。合作谅解备忘录的签署,对促进双方未来交流合作、共同发展具有积极的意义,并为大商所与中东地区的合作揭开了新的篇章。

## 收储与放储同时进行棉花市场成政策市

陈贝尔

自从国家操作介入棉花市场之后,棉花市场沦为政策市。在天气无重大影响的时候,收储和放储的每一个动向都牵动着棉市。收储时棉价向收储价靠拢,放储时棉价承压下行。但是,当收储和放储同时进行的时候,市场会有什么反应呢?

我们一直保持对放储无需过分担忧的观点,相信放储本身并非构成市场反转的主要原因。虽然目前消费低迷,纺织出口不甚活跃。但下半年是销售旺季,国家在新旧棉接替的供应缺口时间段,将一部分库存棉花投放市场属于正常调节。18500元/吨左右的放储价格与目前标准棉市场价十分接近,基本没有价差存在。因此,我们得出结论:对于国家将储备棉投放市场的操作无需过分担忧,其对棉花期价影响有限。而且,放储早于收储进行,放储对市场的利空随着收储开展已消化殆尽。事实上,7月中下旬开始传言放储,棉花震荡回落,价格从19500元回撤了600点左右,历时半个月。其中,7月25日连续4日出现加速下滑,但在19000元附近企稳并迎来收储提振的中期上行。在上行的通道上基本可说是畅通无阻的,也用了半个月时间收回了之前600点的失地,回到19500元。只是在放储政策呼之欲出的8月20日附近期价再稍回落了300点。但由于当时离9月10日收储启动的时间已经十分接近,这300点只需几日连续阳线也都抹平了。至此,放储利空几乎已经消化殆尽,期价回到7月中旬放储传言之前的水平。往后如市场掉头,也与放储政策关联性不大。

相对于放储,收储更值得注意。首先,20400元/吨收储价偏高。目前收储开始展开,但郑棉期价仍低于收储价近1000元/吨。还未论期货市场与生俱来的杠杆和远期效应产生的升水。留意疲弱的现货市场如何高攀20400元/吨的棉花成本。如果两者无法接轨,或将留下市场转向的伏笔。也就是说,市场不服政策定价很可能是棉花后市行情反转的主因。收储启动之后期价和现货价格的表现值得关注。

综上所述,我们7月底建议的中线多单布局证明是有效的,一个月时间棉花主力从18900元上行至19600元。9月份有两个关注点,其一是国内政策因素。我们怀疑政策对市场的支撑持续能力有限,建议下旬开始留意布局空单。但是,最好在宏观大局稳定的前提下。这也就是我们要说的第二个因素——美国量化宽松。9月14日的美国议息会议和伯南克讲话是重点。虽然棉花好长一段时间对宏观因素不甚敏感,但如果是量化宽松此类市场翘首以盼多月的主要利好,还是不要掉以轻心。(作者系广发期货研究员)

# 慎待美联储决议 商品尾盘集体跳水

证券时报记者 沈宁

美联储召开议息会议的前一刻,国内商品市场尾盘却伴随股市出现集体跳水。业内专家认为,对于短期内美国能否推出新一轮量化宽松政策(QE3),市场依旧心存疑虑,加之国内股市回落,共同导致昨日商品市场尾盘跳水。后期围绕QE3预期的炒作将有所降温,商品市场整体反弹或告一段落。

回顾昨日市场走势,整体连续上涨多日的国内商品市场,临近尾盘尽显疲态。14:30前后市场突然出现一轮快速杀跌,短期涨幅较大的工业品表现相对更弱,同时段国内股市也出现跳水,沪深300指数尾盘跌幅近1%。截至当日收盘,追踪国内商品市场的文华商品指数高开低走,收出长阴报179.88点。国金期货首席经济学家江明德表示,近期大宗商品价格上涨主要

是由于源自市场对美联储第三轮量化宽松政策的预期,从此前两次QE看,刺激效用逐步递减。美联储会议应该还是维持基调不变,推出QE3并非大概率事件,商品不具备持续上涨基本要求,出现回调在情理之中。此外,昨日股市下跌对大宗商品市场也会产生联动影响,而近期钓鱼岛问题引发的中日关系危机可能影响经贸关系,对商品市场同样利空。

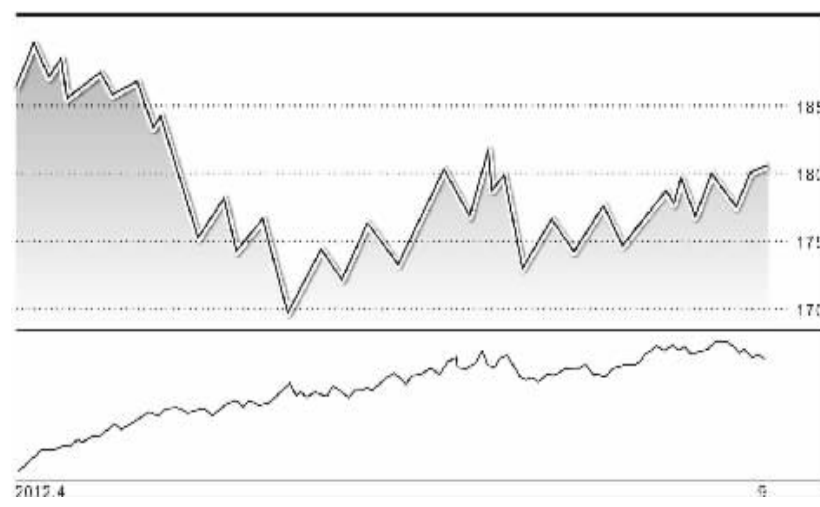
目前来看,大宗商品短期反弹基本结束。由于天气炒作了结,农产品强势后期会弱化,工业品弱势格局很难改变,贵金属在流动性充裕背景下可能维持强势。债务危机与经济增速下滑至少年内不会有明显改善,大宗商品整体供需难端见实质性利好。”江明德认为。

9月12日,德国宪法法院批准德国参与欧洲稳定机制(ESM),同时附加条款,德国出资额度限制

在已达成的1900亿欧元。该消息对商品市场影响有限,而从昨日国内商品市场尾盘走势看,有色、贵金属上行乏力,沪胶、塑料等工业品也出现了多头平仓离场。

东证期货研究所所长林慧表示,前期市场下跌到低位引来抢反弹的做多热情,加之QE3等消息面因素,商品价格出现回升,近期基本都到了压力或阻力位,昨日商品尾盘跳水更多是技术性调整。现阶段推出量化宽松对于改善经济基本面意义不大,强心针作用有限,后期更应关注的是市场会不会出现长期和收政策,商品基本面是否有实质性改变,目前看来还很难。但除非市场出现非常大的利空,否则商品市场也不可能大幅下挫。

9月初公布的8月美国非农就业报告显示就业形势低于预期,引来市场对于美联储新一轮宽松政策的无限遐想。QE3短期内是否推出,将对商品市场产生明显影响。



多头平仓离场,昨日尾盘商品期货整体减仓下行。

翟超/制图

海通期货投资咨询部总经理陶金峰称, QE3题材主要提振黄金、白银与有色品种,国内化工品与农产品受到影响相对有限。如果此次议息会议推出QE3,弱势反弹的

品种可能还有上涨空间,铜价可能升至8500美元/吨;可能性更大的还是继续暗示或采取扭转操作,这样商品短期会面临调整压力,但调整幅度也不会太大”。

## 瞄准离岸人民币市场 港交所和CME直面竞争

证券时报记者 魏书光

几乎是前后脚,香港交易所11日宣布推出离岸人民币货币期货合约之后,13日美国芝加哥商业交易所集团(CME Group)在北京宣布推出自己的离岸人民币期货产品。两个合约的交割地点都放在香港。

我们的产品与香港交易所推出的离岸人民币期货产品最关键的不同之处,在于我们的产品是3年期,而香港的产品是1年期。”CME集团亚太区董事总经理朱利安如是说。

朱利安也强调说,除了每张合约价值10万美元的标准合约外,还有迷你电子合约每张合约价值1

万美元,增强对零售交易商的吸引力。“离岸人民币期货可以在CME GLOBEX交易平台进行交易,实现24小时覆盖,超过85个国家的交易者可以参与到交易中,可以极大地推动人民币国际化。”

作为全球最大的受监管外汇交易市场,CME集团提供全球性的产品组合,包括56种期货和31种期权合约,2012年的日均外汇交易价值达1200亿美元。另外,还提供12种场外无本金交割远期合约及26种现金结算远期合约的清算服务。

其实,早在5年前,CME已推出了无交割的人民币期货产品,并且其一直在关注着人民币市场的长期发展机会。目前,CME集团

的人民币期货产品组合包括了三大类。一个是刚刚推出的离岸人民币期货;一个是人民币期货,以美元现金结算的人民币期货产品,但是推出5年来交易情况较为清淡;另外一个,人民币无本金交割远期外汇清算,为场外无本金交割远期外汇提供清算服务,以提高相互保证金效率。

香港人民币市场非常庞大,市场容量很大,两个交易所是完全可以容纳的。”CME集团名誉主席、金融衍生品之父利奥·梅拉梅德近日在受聘为中国国际期货有限公司首席顾问仪式上如此表示。

显然,对于竞争,梅拉梅德并不担心。梅拉梅德先生还认为,

CME集团在离岸人民币业务上将将与香港形成竞争的同时,对人民币期货业务形成交割,是有助于人民币国际化,减少境内人民币及境外人民币价差的有效机制,同时会促进市场对人民币的认识。

离岸人民币期货多少肯定会对国内造成冲击,但也会倒逼国内的人民币市场化进程,是件好事。”国务院发展研究中心金融研究所所长、著名经济学家夏斌也在当天活动上表示,人民币国际化进程方面主要有三个步骤:一个是人民币走出去,要将人民币投放出去;二是在境外,可以使用人民币进行市场操作的方式很多,以此可扩大人民币影响力;三是建立人民币的回流机制。

期指机构观点 | Viewpoints |

## 多空继续布局远月 主力合约升水大幅收敛

国泰君安期货研究所:1209合约全日未出现明显的期现套利介入点,1210合约脱离套利边界上限,回到合理区间,鉴于交割周临近,1209合约基差表现可能趋于平淡,而1210合约流动性持续改善,基差高点仍然存在一定套利价值,建议套利者更多关注1210合约。

季一、季二合约升水幅度有所收敛,但仍然能提供理论上的套利机会,唯流动性和到期期限较长限制了套利盘的冲击,其升水的高低更应被用来观察投资者对后市看法。

期指全天基本围绕前结算价波动,尾盘跳水过程中基差基本跟随回落,且收盘时回到平水位置附近,显示多头抵抗力较弱。资金动向,IF1209合约减仓4188手至52350手,主力合约连续5天减仓。盘后中金所数据显示,多头主力增仓844手,空头主力增仓1574手,空头主力增仓力度更大。综合基差和持仓数据看,短期市场仍有震荡整理的需要。

尽管昨日尾盘减仓快速下跌,若无重大外部负面冲击,短线避免过度追空。

## 期指盘整之后 延续反弹概率大

光大期货金融创新部:现阶段中日关系的紧张趋势对投资者的市场参与积极性产生了一定程度的消极影响。在前期强劲反弹的基础上,获利套现者增多,合格的境外机构投资者(QFII)也启动了抛售操作,股指受到一定程度的压制。

虽然A股市场目前面临盘整压力,但是欧洲经济环境的稳定迹象显现,外围市场利空因素逐步消散,同时国内外贸政策在出口退税的研究层面上取得一定进展,未来贸易市场环境趋好的预期增强。

目前央行维持逆回购操作也对市场起到了一定程度的提振。预计股市在完成短期盘整之后延续反弹的概率较大。

股指期货市场持仓量趋稳,市场短线移仓操作频繁,主力合约成交量维持在高位。现阶段投资者可以逢低进行多单建仓操作。

(作者系光大期货分析师)

(李辉 整理)

## 消费提升待时日 钢价反弹空间有限

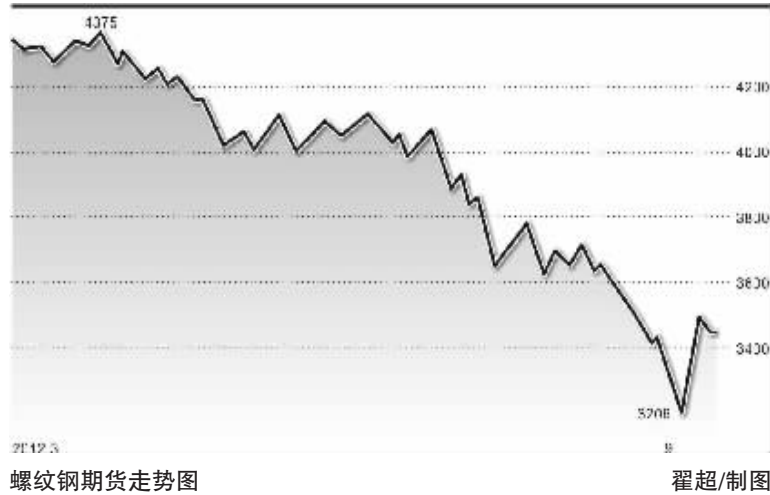
吕尚华

沪钢期价在持续近3个月34%的下跌行情后,随着发改委“铁公基”项目批复的推出,沪钢市场筑底反弹,在连续3天内最高上涨9.4%。面对如此强劲的价格反弹,市场看法不一,个人以为此次反弹的空间和时间都有限。

### 项目短期拉动消费有限

9月5日,国家发改委网站集中公布多项城市轨道交通建设规划,涉及项目25个,总投资约7000亿元。据统计,轨道交通每投资1亿元,可消费钢材1.12万吨。照此简单推算,7000亿元投资将拉动钢材消费量约7800万吨。9月7日,发改委又批复了13个公路建设项目,总里程数2018公里。据测算,公路投资中高速公路单公里用钢量最大,约为360吨;其他等级公路均在150吨以下,一级公路每公里用钢量预计在150吨左右,二级公路的单公里用钢量在80吨左右,其他公路预计每公里用钢量在50吨左右。以此简单推算,本次批复的高速公路建设总用钢量约69.912万吨,另得到批复的西藏地区的三级公路76公里,用钢量约0.38万吨,共计约70.29万吨。

此次发改委批复的铁路公路



螺纹钢期货走势图

翟超/制图

项目总用钢量为7870万吨左右,占2011年总用钢量6.8亿吨的11.5%。虽然说总量看起来不小,但是大多数工程的建设周期都在4-5年,短期内对钢材的终端需求影响较小。与此同时,钢材终端消费最大的一块是房地产,而房地产投资在受到政策打压后明显下滑。制造业投资也乏善可陈,处于下降趋势。所以从整体来看,相对于钢材庞大的剩余产能,发改委新批复的项目对市场的影响在短期内主要表现为市场信心的增强,钢材想要走出持续上涨的行情,有待于更大的政策支持和终端需求的恢复。

### 供应压力增大

随着钢材价格的反弹,钢厂的盈亏状况出现好转。部分小钢厂的矿石库存很低,基本上即买即用。按照当前的原材料价格来算,这些经营较为灵活的小钢厂生产是不亏损的,而原本生产亏损的企业其经营状况也出现好转,更不会因此减产,因此从这点上来看未来供应不会下降。甚至有部分钢厂的新建产能一直在等待时机投入生产,如果价格短期上涨迅速的话,这些新建产能很快就会投入使用。

据估计,今年我国粗钢产能达9.2亿吨,按照80%的产能利用率

行情点评 | Daily Report |

### 沪铜:窄幅震荡

沪铜小幅低开后续走低,主力1212合约收盘报58100元/吨,下跌190元/吨。隔夜伦铜库存增加1175吨至215775吨,注销仓单39450吨,占总库存的18.28%。尽管德国宪法法院批准德国参与欧洲稳定机制,但金属市场此前高涨的情绪有所消退,铜价呈现冲高回落的态势,市场在美联储议息会议前夕维持谨慎态度。就当前市场而言,现货转为贴水报价,消费疲软的特征将限制铜价涨幅,建议多单减仓等待美联储会议指引。

### 豆粕:高开低走

受美国农业部调降2012年美国大豆产量预估的提振,周三美豆市场以大幅反弹的方式结束7日的连阴走势。产量的下调,需求的旺盛依旧是市场保持强势的主要依据。昨日连豆粕在美盘上扬的影下高开冲高,但主力护盘意识不强,最终回落,豆粕1301合约收盘报4219元/吨,上档34元/吨。豆粕已经进入高位区间,对于没有持仓的投资者要特别注意不能高位追涨。另外高位区间的出现也是战略伺机做空的绝佳机遇,激进投资者可逢高抛空。

### 郑糖:大幅下跌

郑糖SR1301合约开盘后便出现一波快速跳水行情,最低跌至5270元/吨,收盘报5368元/吨,下跌80元/吨。消息面上,食糖市场并没有出现新的利空因素,从盘面来看,或许是遭遇了前期多头获利平仓的压力,当日主力SR1301合约持仓量减少30794手。我们认为郑糖继续下跌的空间有限:盘后持仓显示,排名前三的主力多头出现了比较集中增持,而主力空头出现集中减持。反映短期进一步做空动能有限。另一方面,市场对收储的预期尚未降温。(上海中期)

**广发期货** 投资有“理”《财富》有您  
GF FUTURES  
——倡导“稳健”投资,切实保护投资者权益

**中金所全面结算会员**  
诚信 专业 创新 团结

全国统一服务热线: 95105826