

五矿期货分析师李燕玲称  
QE3对豆粕影响小于工业品

自2011年底至今，国内豆粕价格走势可谓“疯狂”。以大商所豆粕1301合约为例，其价格从去年12月中旬的2659元/吨稳步上涨至今年9月初的4369元/吨。就在大家都已习惯这样的牛市演绎时，9月17日与18日豆粕却连续两日暴跌。那么，豆粕疯狂的背后有怎样的事实支撑，未来的趋势又将如何？就网友关心的这些问题，9月19日上午10点，五矿期货高级分析师李燕玲从基本面供需与产业角度与大家展开深入的讨论。

**网友提问：**周二芝加哥期货交易所(CBOT)大豆突然跌停，此次大跌是否意味着以大豆为龙头的农产品牛市终结呢？

**李燕玲：**我并不这么看，在南美大豆明年大量上市之前，全球大豆供应是短缺的。另外冬季、春节国内需求会保持较高水平，后期很可能还有对美国大豆的需求炒作、南美大豆的天气炒作等等。

**网友提问：**能否详解下豆粕价格运行周期的一些规律？

**李燕玲：**豆粕价格运行规律要结合供应和需求两方面考虑，供应主要看美国、南美大豆的收获上市时间，需求主要看国内饲养业的淡旺季。一般而言，第三、四季度豆粕价格会逐渐走高，平均价格高于上半年。

**网友提问：**参与豆粕期货的主力机构到底有些什么？

**李燕玲：**据我对豆粕持仓的长期跟踪，持仓排名长期靠前的几个机构是中粮期货、国投中谷、万达期货、永安、光大期货，其中中粮、国投中谷、万达期货属于现货系，以往一般是净空持仓，但今年中粮、国投中谷也转成较大的净多头，万达还是保持净空仓位；永安是浙系资金代表，光大期货是证券背景，但也有不少现货企业在永安、光大做套保，今年主要是净多持仓。

**网友提问：**美联储第三轮量化宽松(QE3)的重大利好没有使豆粕价格出现上涨，相反疲态尽显，是不是说明豆粕做空的时机到来了呢？

**李燕玲：**QE3推出后，商品指数跳高之后大幅下跌。宏观面与基本面供求对农产品的影响综合考虑孰轻孰重。现在看，豆粕经历了大半年牛市后，QE3的短期刺激不大，资金于是转战化工品和金属。

更多精彩内容请登录财苑社区(ey.sten.com)

## 去库存化加快 棕榈油缓步上行

陈燕

受美联储推出第三轮量化宽松政策(QE3)推动，大宗商品整体上涨。最新的美农供需报告显示本年度油脂油料供需偏紧已成定局，廉价优势将导致市场对豆油需求转移至棕榈油，其价值洼地或将显现。整体来看，豆棕价差仍无法在短期内收回，或将再次扩大。

宏观方面，尽管欧洲及美国相继推出了经济刺激计划，但市场依然担忧其经济增长。最新的分析师调查显示，2012年中国经济增速可能降至8%之下。市场信心不足也将打压对大宗商品的消费需求。

产量方面，9月10日马来西亚棕榈油局(MPOB)公布了最新的棕榈油月度供需数据，8月马来西亚棕榈油产量为166.3万吨，环比降1.7%。从树龄结构方面来看，马来西亚、印尼棕榈油未来几年内供应较为充足。棕榈油产量高峰将在9月、10月到来，届时单月产量可能创出新高，对市场造成一定的压力。

马来西亚棕榈油局公布最新的数据显示，该国8月底棕榈油库存为212万吨，环比增5.8%，高于市场预期。但棕榈油价格相对豆油的低廉性价比，后期棕榈油出口旺盛有望缓解产量和库存压力。

面对高库存的压力，马来西亚和印度尼西亚通过降税等激励措施鼓励出口，出口量增长比较明显。船运调查机构SGS周二表示，9月1日-15日马来西亚棕榈油出口较上月同期增加12.3%，至66.09万吨。

尽管供应国对高库存已采取激励措施，进口国却在进行去库存化。今年国内棕榈油消费低迷，去库存化程度缓慢进行。库存已由原先的90万吨逐步减少至目前64万吨的水平。目前贸易商进口节奏仍相对缓慢，9月进口量亦将维持低位。随着中国双节临近，油脂市场回暖，受中秋国庆双节的需求提振，终端小包装市场销量上升，库存周转加快，提振棕榈油消费，国内棕榈油去库存化进程有望加快。

综上，基本面的改善预期将支撑棕榈油价格进一步上涨。**(作者系金元期货分析师)**

优质服务，专业投资，只为您专注

金元期货  
GOLDSTATE FUTURES

财富热线:0755-82077657 地址:深圳市福田区上步南路1001号锦峰大厦4F8238室

第六届期货实盘大赛落幕，无心插柳的冯成毅获重量级冠军，有心栽花的汪星敏抱憾而归

## 期货高手是这样“炼”成的

证券时报记者 潘玉蓉

一个月前，汪星敏主动拜访了冯成毅。汪星敏冒昧拜访，只因为他预感到这个人身上有某些东西不容错过。

汪星敏，连续3年参加证券时报和期货日报举办的全国期货实盘大赛，2010年获轻量级组第14名并获月度冠军。初露头角的他在接下来的另一期货实盘大赛中，半年时间取得44倍的收益并取得冠军。2011年获期货日报大赛轻量级组亚军，重量组第6名；2012年的第六届大赛中获轻量级组第16名，重量组第17名。

冯成毅，2012年摘得第六届全国期货实盘大赛重量级冠军，此前没有任何参赛经验，获奖前籍籍无名。

汪星敏说：“我参加第六届实盘大赛，就是冲着重量级冠军来的。”

冯成毅说：“我本无意参加任何比赛，但却一不小心成了冠军，抢了别人的风头。”

9月16日，第六届期货实盘大赛颁奖典礼在杭州举行，成绩背后的故事被揭开。

### 行差踏错

期货生涯，失意者十之八九。期货界明星操盘手中，昙花一现的比比皆是。

汪星敏算得上是一个例外。

2010年，他是第四届全国期货实盘大赛轻量级组第14名，收益率165.17%；2011年，他在第五届比赛中获轻量级组亚军，收益率215.32%，同时指导的账户获得重量级组第6名，收益率106%；

2012年，他再次在第六届比赛中获轻量级组第16名，收益率268.81%，同时指导的账户获得重量级组第17名，收益率140.79%。连续3年参赛并保持上榜，让他被圈内熟知。

但是，汪星敏有一个遗憾，他从来没有拿到过期货日报全国大赛重量级组冠军。根据2012年最新比赛规则，轻量级的保证金需在5万至100万之间，重量级需100万元以上。汪星敏此次参加第六届实盘大赛目的明确，就是冲着重量级冠军来的。

实盘大赛4月5日开始，到7

月底结束。汪参赛的重量组账户始权益为102万，第一个月、第二个月、第三个月过去了，汪星敏成绩斐然，前3月基本上排名轻量级第1，重量级排在第2。

美中不足的是，重量级第1名稳稳地被一个叫冯成毅的人占据。

转眼到了6月底，距离比赛结束只剩一个月。由于冯成毅交易铜成功率极高，汪星敏感觉这个时候如果继续交易铜和橡胶，肯定是不能战胜冯成毅，于是决定交易当时行情非常火爆、机遇及风险均极大的品种——豆粕。

2012年6月以来，豆粕期货价格诡异持续性上涨，6、7、8月主力合约m1301月K线三连阳，累计涨幅高达34.66%。

没想到豆粕的头这么难摸。”几回合下来，汪星敏重量级账户从500万缩水至250万，遗憾地止损出局。虽然最后2周汪星敏仍极力希望扭转败局，但冯成毅收官阶段的表现，最终宣告了冠军的诞生。

汪星敏另一个轻量级账户的操作与重量组基本保持一致，在大幅的回撤中损失了大部分利润，不仅从久居榜首的位置上跌下来，也失去了争取前3名的机会。最后，重量组以140%的收益名列第17名；轻量组268%的收益获第16名。

两次在市场试错的经历，让汪星敏反思和迷惘，更有了想找冯成毅谈一谈的念头。到第三个月的时候，我就发现和冯成毅存在差距。”他在接受证券时报记者采访的时候说，“也感谢冯给我提供了一个学习的机会。”

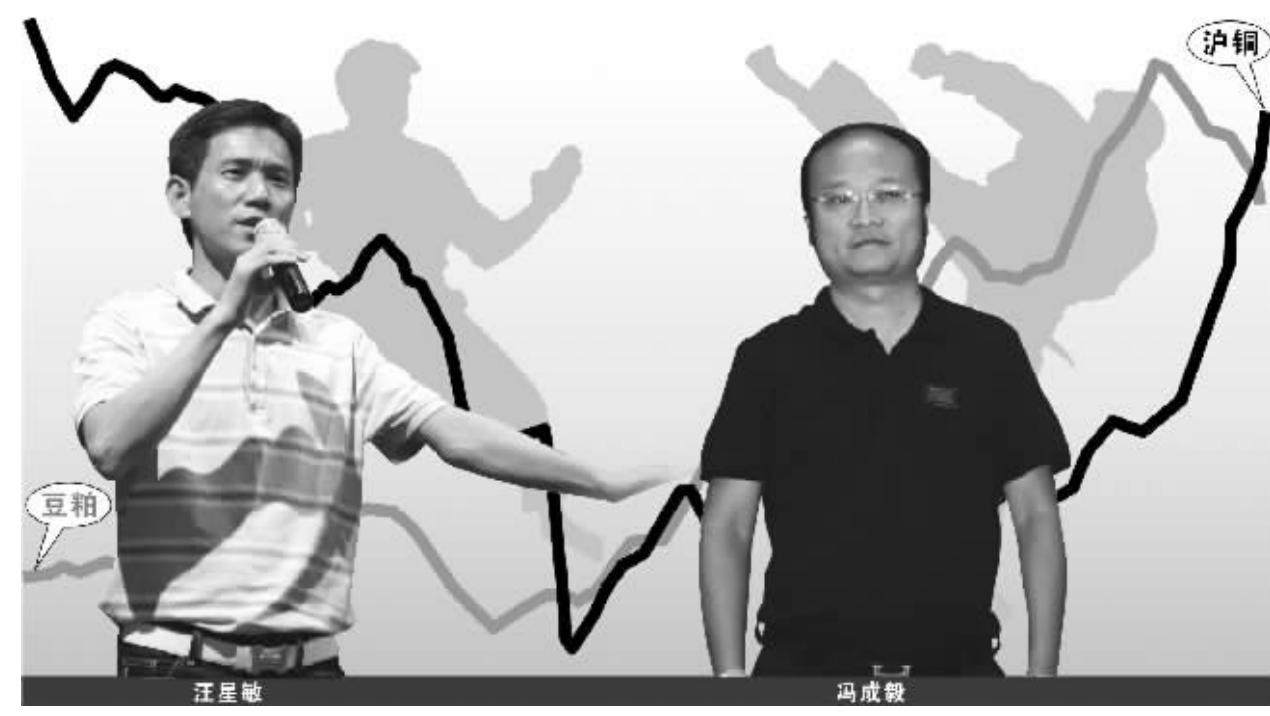
### 无心插柳

对于汪星敏为了夺冠所做出的种种设计，冯成毅毫不知情。他来参加大赛，实属“无心插柳”。

参与比赛是个很偶然的机会，导演请我客串一把，只是让我演个有两句台词的配角，但我不小心抢了别人的风头，演成了主角。”大赛结束时，冯成毅凭借单一品种铜收益率达到1003.42%，成为冠军。

面庞古铜色，身着黑T恤的冯成毅，面对大家的关注颇有些不适应，但是在回答问题的时候，却立刻释放出自己在期货中领悟到的机锋。

实盘大赛4月5日开始，到7



第六届期货实盘大赛两大高手

我性格不善于交际，喜欢简简单单的生活，我觉得期货是一个非常孤独的职业，它一定不是一个由群体完成的职业。”

冯成毅在大赛中浮亏最大的一天，发生在6月4日。6月1日冯成毅持有满仓多单过夜，2日早上，沪铜突然出现跳空低开，全天下跌超过1500元。

在跌幅如此之大的情况下，你为何不止损？”对于这一问题，冯成毅回答是，“总体上铜依然处于震荡的交易区间，况且那天并不是铜本身出现了大的利空方向，而是品种之间的互动，导致铜走出了超出它正常合理的波动的范围，我认为这只是外界的一个杂音。”

万一亏损太大怎么办？”

你们只看到我满仓，没有看到我背后的风控基金。”冯透露，如果他的初始资金是1000万，在赚到1100万的时候他会提现100万作为风险基金，这样的操作使他有更充分的风险承受能力。

### 铜痴”冯成毅

9月16日，冯成毅在台上用简短的发言向自己研究了20年的铜事业告白”。

我们有很多相似处，也有很多

很多人问我，为什么20年来只做单一的品种，你应该分散投资，鸡蛋不能放在一个篮子里。我觉得铜对我来说就像我的妻子，你想如果跟她白头偕老，必须要懂她、理解她、爱护她，了解她的脾气。期货市场上各品种的诱惑很多，资金相互关联，如果我既想和结发妻子白头到老，又不能抵制诱惑，到最后可能一无所有。”

据相关人士介绍，1993年入行的冯成毅异常刻苦，每日除了看沪铜，还会盯到凌晨外盘收市，关注汇率波动、全球市场的走势，觉察其他品种的变化。正如他认为，资金之间是相互关联的。20年来起早贪黑“扎马步”，形成了今日的盘感。

1997年赚到第一桶金的冯成毅，在“春风得意马蹄疾”之后旋即跌入人生最大的谷底，千万资金所剩无几。此次教训让他完成了人生的蜕变。

以前我会觉得资金应该全部被利用，否则是浪费，但现在截然不同了。20年前成名对我来说可能是一个诱惑，但现在的我已经不需要向谁证明自己。”冯成毅说。

我们有很多相似处，也有很多

不同的地方。”汪星敏告诉证券时报记者，和冯会面之后，他感受到了冯成毅对于铜和期货的境界，无疑是超过自己的。

据记者观察，二人皆擅长日内交易，下单精准、操作“短平快”；二人都在行业浸泡多年，在以往的交易中积累了足够的信心。不同之处则是，汪向外，遇到感兴趣的人会主动交流切磋；冯遁世，是一个孤独的行者，认为期货不是一个皆大欢喜的行业。

另外，两个人的风格也很不一样。在讨论环节中，冯说了三次以上自己不会“豪赌一把”，而汪在分享自己失败经验的时候，两次用了“来把大的”。

虽然没有获得冠军，但汪星敏并没有遗憾。

不参加这次活动，我就不可能认识冯成毅。”汪星敏坦言目前操作一个账户时，也建立了风险储备金，这招便是从冯成毅那里学的。在9月16日的实盘大赛论坛上，冯与汪多次低头私语，宛若老朋友。

期货市场尽管充满失落，但永远不缺惊喜。成败与得失，多元与交融，正是期货的魅力。

## 央行竞相印钞 资金拥抱黄金

证券时报记者 魏书光

日本中央银行昨日决定进一步追加货币宽松措施，将用于购入资产的基金规模扩大10万亿日元(约合1264亿美元)。这是今年4月份以来日本央行再推货币宽松措施。受此消息影响，国际黄金价格再创反弹新高，突破1780美元/盎司。

受美国第三轮量化宽松政策(QE3)的刺激，国际金价上周飙涨2%至每盎司1770美元上方，创下近6个月收盘新高，并且连续4周上涨。仅仅用了两周时间，国内金价便从每克340多元蹿升至了360元。

显然，从最近黄金的走势来看，多头强势格局较为明显，黄金

交易所上市基金(ETF)的仓位也持续增加，整体资金表现出利好的追捧状态。黄金ETF数据显示，SPDR Gold Trust9月17日黄金持仓加仓9.05吨，最新持仓显示为1301.48吨。

与此同时，中国实物金需求同样有显著上升的迹象。截至上周五，上海黄金交易所成交量上升逾30%，并达到了8月中旬以来最高水平，超过年和月平均水平。而内地7月从我国香港进口黄金75.84吨，增量很大。

国际市场上，从美国商品期货交易委员会(CFTC)持仓结构来看，非商业多头持仓数量近期明显上升，近3周分别增加9345手、23900手和10265手，持仓数量占比升至46.1%，国际资金做多黄金

的意图明显。

短期来看，随着QE3的落地，量化宽松政策将加剧市场的通货膨胀预期，黄金亦将迎来“大幅上涨期”，国际黄金价格跨入“千八”时代已指日可待。”金顶集团总裁李衍迪表示，长期来看，国际信用体系将持续动荡，以欧元和美元为代表的国际信用货币将贬值，作为其对立面的黄金价格必定上涨。资产储备调整潮和旺盛的投资需求也将持续推高金价。

李衍迪提出，黄金不同于其他大宗商品，价格上涨空间不受约束。更不会像原油和铜那样，因价格上涨太多使得原材料需求商无利可图，打压消费需求，从而压垮全球经济。可以说，黄金的上涨不会伤害生产者和消费者，也不会伤

害一国经济。

另一方面，黄金作为储备资产及信心保证，其上涨会遇到历史获利盘的回吐压力。由于10年前300美元/盎司的黄金并没有如10年前20美元/盎司的原油那样被消耗掉，所以每一轮的上涨后都会由于获利盘的抛售而需要一定时间的休整。因此，投资黄金永远有机会，每一次的回调都是买入良机。”

据了解，目前国际市场几乎所有大型投资银行部门，都已经上调了对于黄金未来价格的预期。美银美林在最新公布的研究报告中表示，预计黄金在2014年底攀升至2400美元。

鉴于QE3开放式的本质，金价的上行压力应维持到就业足够强劲，政策才会改变。我们的观点来看，这不太可能在2014年底前发生。”

培训内容分四部分，一是企业的风险管理理念及交易原则，二是企业交易团队的构建方法、管理方式及风控流程，三是企业如何建立研究体系及风控体系，四是实盘操作技巧。培训邀请了具有丰富操作经验的现货企业套保专家以及期货操作培训专家为学员授课。

培训的特点在于除企业授课外，还特别通过模拟交易系统对学员进行交易训练，由专家采用教练模式对学员进行逐位跟踪，力求让学员在14天的现场培训中尽快建立起符合现货企业特点的套保交易原则框架。

多位参加培训的学员表示，本次培训对企业最大的价值在于学会了如何构建交易团队，以及如何发挥团队的优势来利用期货管理好企业风险，对促进企业利用金融工具优化经营模式将起到推动作用。

### 行情点评 | Daily Report

#### 沪金：小幅上行

周三，上海黄金期货小幅高开，在日本央行新增10万亿日元量化宽松的刺激下，黄金再度上涨，主力合约AU1212报收于365.41元/克，涨1.13%。市场对于美联储量化宽松政策炒作暂告一段落，COMEX12月黄金在1774美元附近强势整理。

美元指数在78.6点附近获得弱支撑后反弹，牵制金价上涨。不过，随着日本加入欧美央行新一轮量化宽松阵营，金价涨势再起。后市COMEX12月金价有望上攻1800美元，AU1212将上攻368.78元/克的强阻力。

#### 沪银：强劲上涨

周三，上海白银期货高开高走，大幅增仓21680手，主力合约AG1212报收于7435元/千克，涨2.52%。美国9月NAHB房价指数为40.0，高于预期，创下6年以来的最高水平。美国房地产复苏势头良好，刺激白银上涨。

日本中央银行19日决定进一步追加货币宽松措施，将用于购入资产的基金规模扩大10万亿日元。日本央行新增量化宽松，进一步刺激白银价格上涨。后市白银期货将震荡上行，COMEX12月白银有望冲击35美元和37