

## 调控打击市场信心 建材类期货暴跌

证券时报记者 沈宁

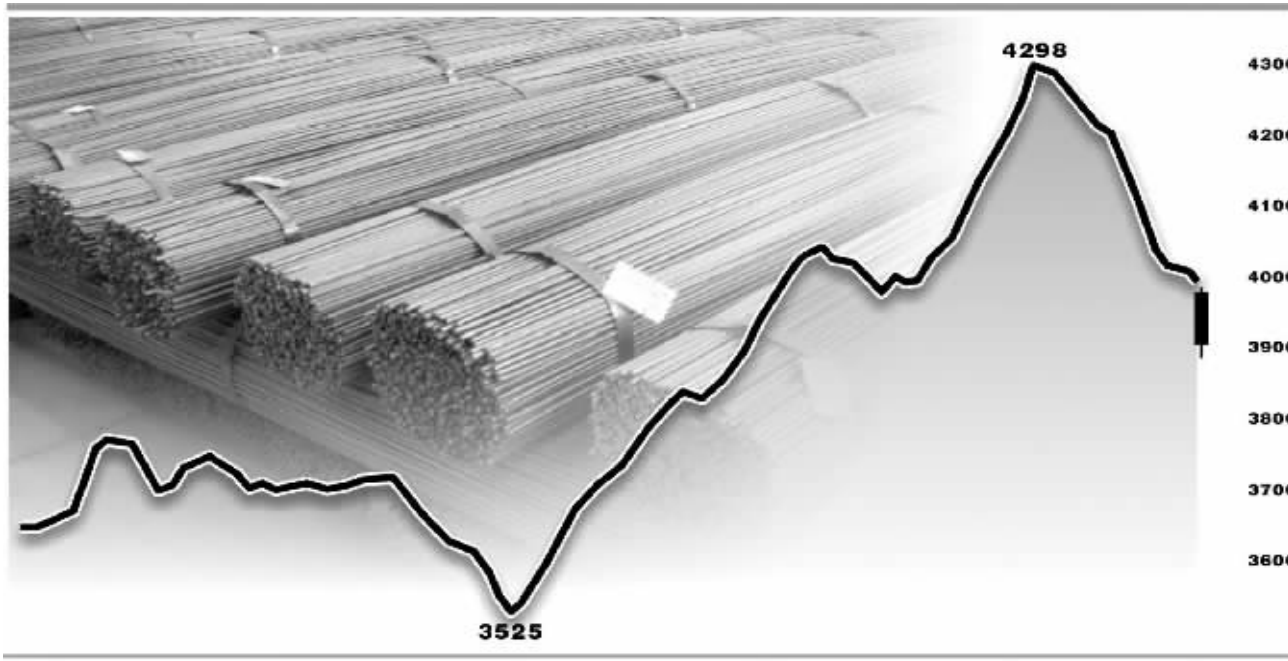
房地产调控升级,令本就疲软的商品市场昨日信心再度遭受打击,与调控高度相关的建材类期货更是成为重灾区,整体暴跌。

多数业内人士认为,在下游消费实质性启动前,调控的消息面利空仍将对建材类期货形成持续压制,市场弱势格局短期很难改观。

建材类期货昨日领跌商品市场。截至收盘,文华财经建材指数下跌4.55点报170点,跌幅高达2.61%。其中,玻璃期货主力1309合约收报1518元/吨,重挫47元/吨或3%;焦炭期货主力1309合约下跌54元/吨至1773元/吨,跌幅为2.96%;螺纹钢期货主力1310合约下跌2.52%,收于3905元/吨,重回4000元/吨以下。除三大建材期货悉数跳水外,与房地产行业相关的多数商品亦表现疲软。

消息面上,上周五国务院对外发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》,对房价上涨过快城市,要求进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率,完善现行住房限购措施。强调应充分发挥税收政策的调节作用,对出售自有住房的,按转让所得征收20%个税。继2月20日“国五条”出台后,国务院进一步明确了相关实施细则。

建材类期货的暴跌显然受到了“国五条”细则公布的影响,前期市场整体走强与房地产回暖有关,此次调控加码一定程度上改变了原先的市场预期,而从基本面看,包括建材在内的工业品需求目前的恢复也较为有限。对投机性购房需求的打压中长期不利于房价进一步上涨,政策出台对市场



房地产调控升级,令本就疲软的商品市场昨日信心再度遭受打击,与调控高度相关的建材类期货更是成为重灾区,整体暴跌。

心理造成了较大冲击,因此导致周一建材相关商品大跌。”东证期货分析师朱鸣元称。

回顾近期商品市场走势,螺纹、焦炭等建材类期货自春节长假就已转为弱势,展开连续调整。国泰君安期货分析师付阳表示,受地产“国五条”细则影响,地产股重挫,商品市场中建材类品种跌幅靠后,玻璃、焦炭、螺纹钢领跌。

螺纹钢方面空头趋势已经确立,由于房地产调控细则出台打乱市场预期,市场普遍预期的3.4月旺季行情很可能夭折,投资思路转空;焦炭主要跟随钢价走势,年前有超涨嫌疑,年后明显更

弱,期货升水目前仍高于螺纹,后市如继续下跌,焦炭会更弱。”

宝城期货分析师何晖玮认为,建材板块大跌,一方面是国五条细则出台,地产板块大跌,整体构成了偏空的氛围,但最主要的原因,还是3月旺季来临,库存增长同比过快,下游需求弱于预期所致。

以螺纹钢为例,上周我的钢铁网公布的全国库存数据创下了2011年以来的新高,且中钢协公布的2月粗钢产量也突破200万吨的水平,产能压力极大,加之地产调控加码,在需求抑制、供给爆发的情况下大跌并不意外。而焦炭的供需格局和螺纹基本相似,甚至有过之而无

不及,表现比螺纹更弱,符合产业链的特征。另外,宏观面走到3月的大考时期,市场维持了3个月的复苏幻觉有可能被打破,中国经济复苏力度不强和美元强势对整体大宗商品价格共同打压,建材板块为宏观经济的晴雨表,大跌在所难免。”何晖玮称。

高库存、需求恢复迟缓基本已成为节后多数工业品市场的共性,不过也有分析人士指出,3-5月是建材消费旺季,目前市场仍然存在变数,不排除3月中下旬建材市场有重新拉动的可能,投资者应当密切关注现货下游消费的变化。

## 中储粮大笔收购 难改玉米期价颓势

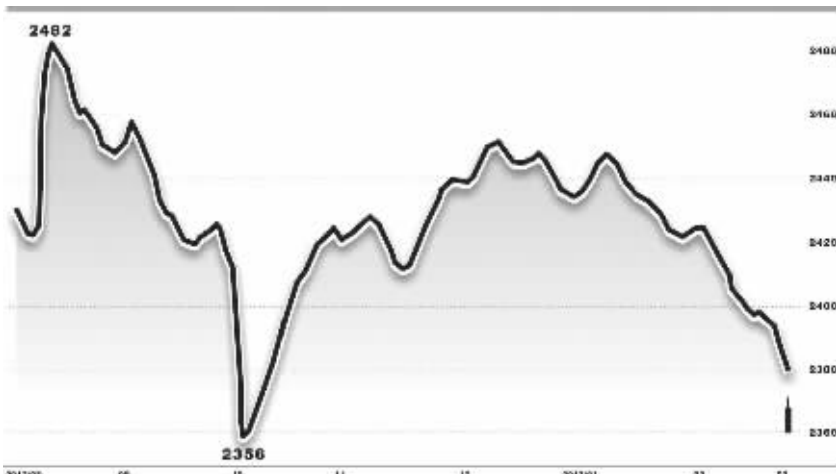
证券时报记者 魏书光

目前,中储粮总公司在东北及华北8个玉米主产省已累计收购新产玉米1261万吨,占到该区域商品粮的21%。尽管收购量巨大且农户期望较高,但大部分玉米深加工企业普遍下调收购价格,市场行情低迷。

去年秋粮上市以来,中储粮总公司不断加大东北、华北主产区玉米收购力度,严格执行国家临储玉米收购政策,积极开展轮换收购,维护农民利益,确保粮食市场稳定。截至2013年2月25日,总公司在东北及华北8个玉米主产省已累计收购新产玉米1261万吨。

但是,受种粮成本上升因素,农民对玉米价格期望较高,与国家临储价格和市场价格有一定差距,农民惜售心理严重。据中储粮总公司调查,截至2月25日,农民可售余粮东北地区约3000万吨,占商品量的45%,华北地区也在3000万吨左右,占商品量的56%,余粮与去年同期相比均多两成左右。

随着天气回暖和春季备耕,市场预



中储粮不断加大东北、华北主产区玉米收购力度,但玉米价格仍持续下滑。

计将出现集中售粮高峰,玉米购销可能面临一些问题。特别是,由于玉米饲料和加工行业受宏观经济形势影响,入市收购比较谨慎,市场需求总体不旺,局部地区和时段可能出现卖粮难。

据了解,虽然近期东北地区玉米深加工企业收购量开始增加,但大部

分企业下调收购价格的意愿较强。目前,吉林通化等地国标三等玉米自然水分在30%以下的收购价在0.86-0.88元/斤,折安全水14%收购价在1.06-1.09元/斤。而华北等地玉米市场收购价格仍保持小幅上涨态势,河南获嘉等地已接近1.19元/斤,山东地区则更高。

值得重视的是,去冬今春,东北地区多雨雪天气,延后了东北玉米收获、脱粒和上市的进度。节后天气转暖,为了还贷和备耕,东北农民加快了玉米出售进度,水分较大的玉米也都涌入了市场。如果销售不畅,农民储存条件有限,可能导致玉米霉变增加甚至坏粮。

针对于此,中储粮最近按照国家发改委精神召开专题会议对东北地区玉米收购工作进行了研究部署,要求在启动临储收购地区敞开收购、应收尽收,防止出现卖粮难和坏粮现象。严格控制收购标准,既坚决防止拒收限收、压级压价损害农民利益,又严把入库质量关,特别是按照国家粮食局新出台的玉米色选粒的标准进行收储。

受玉米集中上市影响,东北玉米收购价格疲弱态势将持续一段时间。一些地区玉米收购价已经跌破国家临储收购价,国家启动临储玉米收购的范围会进一步扩大,预计本年度临储收购量会有较大增长。”中华粮网信息研发总监张智先表示,考虑到种植成本提升的支撑,后期东北玉米价格继续回落的空间有限,当前正是玉米深加工企业充实库存的良好机会。

## 金价下行带来资产配置良机

吴昊

黄金作为一种公认的价值储存媒介,其内在价值与信用货币的购买力息息相关,而其名义价格则理应是这一购买力水平的客观反映,因此在当前市场上,货币政策走向仍然是研判金价走势的决定因素。

美联储2月20日公布的议息会议纪要显示,在美联储内部对宽松货币政策可能带来风险的担忧有所升温,纽约黄金期货主力合约当即下跌31美元(0.9%)至1578美元/盎司。

尽管对通胀风险和退出成本的担忧,增加了货币政策预期的不确定性,但是当前全球货币宽松以刺激经济

的基调并没有从本质上改变的迹象,伯南克在向众议院金融服务委员会的证词中再次表示,宽松政策在帮助经济复苏中所起的作用显著,政策成效是显而易见的。虽然他同时表示,会在短期内对退出策略进行评估,但是美联储继续坚持宽松立场的意思明确的。

与此同时,美国民主、共和两党就自动减支问题仍然僵持不下,若无法达成协议,3月开始美国政府将执行自动削减本年度850亿美元的联邦预算计划,10年内财政支出将减少1.2万亿美元(0.9%)至1578美元/盎司。

相对于趋势分析,黄金价格的短期波动则存在较多不确定性。近期美联储会议纪要公布后美元强劲升值,并伴随

着以黄金和石油为代表的大宗商品市场普遍下跌,但利率市场却相对平稳并未出现过度反应。美国10年期国债利率和同期通胀保值利率在纪要公布后不升反降,反映出市场对宽松货币政策预期仍较为稳定,因此近期黄金价格的连续下挫,可以理解成投资倾向的转变而非基本面的恶化。没有任何一样投资标的只涨不跌的,市场投资情绪的变化,势必带来金价短期波动。但就资产配置而言,黄金在对冲市场系统性下行风险和通胀风险中起着不可替代的作用,在当前排挤投机水分的情况下,下行的金价其实在为关注长期资产配置的投资者提供良好机会,降低配置黄金的成本。

两会行情仍值得期待。正所谓“以史为镜可以知兴替”。1991年以来,两会期间和两会后10个交易日,两会后20个交易日,股指上涨的概率逐步攀升,平均涨跌幅依次为-0.30%、3.53%和6.45%。从十年大换届周期来看,两会期间都大幅下跌,但两会后都实现了大幅上涨,

并且两会期间跌幅越大,随后的上涨力度越大。这表明,股指短期仍将延续调整态势,但随后将重回强势。这主要是因为,两会期间改革和政策不确定性较大,政治风险溢价趋于上行,但是随着两会后新一届领导的改革和政策方向逐步明确,政治风险溢价也随之下行。

(作者系上海证券分析师)

## 上半年国储棉拍卖总量 暂定450万吨

证券时报记者 魏书光

国家发改委2013年1月份棉花市场月报显示,今年上半年国储棉花拍卖总量暂定为450万吨。拍卖总量的确认,使得市场预期明朗,国内外价格出现明显反弹。

为保障棉花供应,稳定市场预期,国家发展改革委等部门决定自1月14日起至7月底公开竞价销售国家储备棉,本年度收储607万吨的总量。1月,国储棉拍卖实际成交36.8万吨,平均成交价格19148元/吨。由于投放数量充裕,库点分布均衡,纺织企业理性交易,棉花市场运行平稳。

在国家收储政策的支撑下,国内棉花现货市场价格继续呈现稳中上格局。1月,内地籽棉收购均价4.2元/斤,较去年12月上涨0.01元/斤,涨幅0.04%。内地标准级皮棉销售均价19275元/吨,较去年

12月上涨168元/吨,涨幅0.9%;新疆标准级皮棉销售均价19495元/吨,较上月上涨81元/吨,涨幅0.4%。郑州棉花期货3月合约结算价19966元/吨,较去年12月上涨245元/吨,涨幅1.2%;全国棉花交易市场电子撮合交易3月合同均价19495元/吨,较去年12月上涨15元/吨,涨幅0.1%。

与此同时,国际棉价也出现反弹。受美国国家棉花总会NCC调查显示下年度美国棉花种植意向面积缩减、美棉出口签约和装运均保持相对活跃等有利因素影响,1月份国际棉价大幅反弹。当月,纽约棉花期货3月合约结算均价78.13美分/磅,较去年12月上涨3.17美分/磅,涨幅4.2%;进口棉中国主港到岸报价按1%关税计算为14041元/吨,较去年12月上涨273元/吨,涨幅2%;按准准税计算为14926元/吨,较去年12月上涨211元/吨,涨幅1.4%。

### ■ 期指机构观点 | Viewpoints |

#### 布局空头套保 效果明显

国泰君安期货研究所:期指成交额突破7000亿元,下月及季一合约的交投升温,两者日交易量均超过了2.3万手,期指总持仓量增加1.6万手,与标的指数下挫4.6%形成对应,表明房地产调控政策加码后,部分参与者纷纷引入套保操作,以稳定手中所持股票的市值。

期指基差变动幅度及波动率较大,主力合约一度运行至贴水侧,利好套利头寸出清。考虑到地产调控政策于周末发布,盘中通过减少地产甚至是不配置地产的现货配置策略,将增厚套利头寸的收益。

以2011年至今的价差均值来看,距离交割日最近的9个交易日,其价差均值为10.9点,空头套保头寸进行展期的优势相对明显。从价差均值的比较来看,结合分红密集期间内期指可能出现的价差为负的情况,近期选择远端合约布局价差头寸及期现套利头寸的数量较大,进而带动了价差重心的下降。

量价加权指示信号较多地指向空头方向。在政策事件可能出台时段,进行空头套保布局的优势相对明显。当日现货下行幅度达到4.6%,时隔27个月再度出现大幅下挫行情。按照历史数据,当行情下挫幅度超过4.6%的事件触发后,随后的30个交易日内,行情下挫的概率为75%。(李辉整理)

## 短线快速回调 股指或迎两会行情

戚文举

虽然股指上周迎来了大幅反弹,但是在上周五晚国务院意外出台国五条实施细则的打击下,昨日股市大幅下挫,沪深300指数大跌逾百点。不过,短期利空出尽后,随着两会的召开,股指或将重回强势。

楼市调控短期负面冲击较大,但中长期利好股指。新国五条”细则,尤其是二套房首付比例和贷款利率的上调以及二手房交易按差额征收20%个人所得税,超出预期,从心理上对市场产生了较大的负面冲击,房地产及相关板块周一领跌。不过,楼市调控新政中长期而言,料驱动股指延续强势。一是因为,股市和楼市是国内最为主要的两大投资市场,楼市调控加码利于驱动资金从楼市流向股市。二是因为,限购、限价等楼市调控政策对中小房地产企业冲击更大,将加快行业整合步伐,进而利于房地产上市公司进一步做大做强,支撑房地产板块。三是因为,二手房交易税通过抑制二手房市场,促进一手房市场交易,进而利好房地产企业。

两会行情仍值得期待。正所谓“以史为镜可以知兴替”。1991年以来,两会期间和两会后10个交易日,两会后20个交易日,股指上涨的概率逐步攀升,平均涨跌幅依次为-0.30%、3.53%和6.45%。从十年大换届周期来看,两会期间都大幅下跌,但两会后都实现了大幅上涨,

并且两会期间跌幅越大,随后的上涨力度越大。这表明,股指短期仍将延续调整态势,但随后将重回强势。这主要是因为,两会期间改革和政策不确定性较大,政治风险溢价趋于上行,但是随着两会后新一届领导的改革和政策方向逐步明确,政治风险溢价也随之下行。

更为重要的是,本来支撑股指强势的宏观逻辑并未改变。尽管上周公布的汇丰制造业采购经理指数(PMI)、官方制造业PMI和官方服务业PMI预示中国经济复苏动能减弱,但是库存周期显示中国经济料将延续去年8月份以来的复苏趋势。2000年以来,中国经济的两轮复苏周期分别持续了17个月和11个月,上证指数分别实现了29.6%和25.49%的涨幅。

综上,股指短期将延续调整态势,但是或将迎来两会行情,中长期仍将延续强势。技术上,短期重点关注沪深300指数2500点一线支撑,不排除进一步下探2450点一线的可能,但是随后股指或重新走强,极有可能突破前期高点2790点一线。

(作者系浙商期货分析师)

浙商期货 ZHESHANG FUTURES  
管理总部: 杭州市庆春路173号8-10层  
理财热线: 400-700-5186