

## 上海期货业强化信息管理

证券时报记者 沈宁

IT 信息技术作为科技进步的主要动力，在中国期货市场快速发展中不断地突破，由上海市期货同业公会编写的首部《期货行业信息技术普及读本 2012》于 2012 年 6 月 12 日在上海浦东福山路城建国际中心举行了首发式，邀请了上海证监局领导出席，上海市期货同业公会全体会长、上海辖区期货公司高管等共计 50 余人参加了首发仪式。

上海证监局相关领导表示，期货行业快速发展，是在领导力、控制力、技术力、文化力、创新力以及执行力、支持力等各个方面寻求突破，特别是信息技术力的提高将是保障行业稳步发展的基础，也是发展期货行业创新动力和有效手段。这体现在各类业务的实现需由信息技术力提供良好的支持环境，提供完善的约束指标乃至提供优质的人力资本。

据介绍，为了保证上海期货行业信息技术能够长久地、有序地发展，使管理层、技术层、应用层三个层面都能够充分认识期货行业信息技术的制度与要求、掌握期货行业信息技术的发展规律、了解期货行业信息技术的基础知识，在上海证监局的帮助与指导下，上海市期货同业公会技术保障委员会组织了技术保障委员会专家组成员，通过反复研究与编写修订，力求深入浅出地将行业技术制度要求与操作应用知识普及推广，历时一年完成该读本的编写工作。

据了解，《期货行业信息技术普及读本》为期货行业信息技术方面的首部读本，为在期货行业普及信息技术专业知识，促进行业信息技术规范发展率先迈进一步。

## 豆粕有望继续走高

文克豪

随着宏观经济利空暂时淡化，6 月初豆粕建立小型三重底部之后，本周摆脱其区间上沿，震荡上扬，再次回到 4 月份价格高位区域。我们认为，随着宏观环境好转，以及进入炒作关键天气时期的 7 月份，豆粕将迎来一轮上行行情。

美豆作物进程报告显示，截至 6 月 3 日当周，美国大豆种植率为 97%，去年同期 81%，五年均值 85%。出苗率 90%，去年同期 58%，五年均值 67%。但是，大豆优良率下调至 60%，上周为 65%，优良率出现下滑，这意味着尽管美豆种植进度超前，出苗情况良好，但是生长并不尽如人意，近期产区天气炎热干旱影响了大豆的生长。美豆产区天气偶有降雨，但是并未真正缓解干旱的田地，如果继续干旱炎热下去，7 月份美豆存在较大的天气炒作机会。

6 月供需报告利多影响有限。美国农业部 12 日公布 6 月份报告，上调 2011/2012 年度出口至 13.35 亿蒲，高于 5 月预估的 13.15 亿蒲，使得 2011/2012 年度美豆库存降至 1.75 亿蒲，低于 5 月预估的 2.1 亿蒲。由于期初库存由 2.1 亿蒲下调至 1.75 亿蒲，所以 2012/2013 年度美豆库存下调至 1.40 亿蒲，低于 5 月预测的 1.45 亿蒲和今年的 2.1 亿蒲，期末库存处于紧张格局，报告呈现利多。另外，我们需要关注 6 月底美豆种植面积报告，预计会提高美豆种植面积，月底会给行情短期带来一定的压力，所以 6 月 30 日前会有面积增加的利空炒作。

国内豆粕原料供应充裕。今年 1 至 5 月份我国累计进口大豆 2343 万吨，同比增长 20.7%。国家粮油信息中心预计 6 月份大豆进口将在 600 万吨左右，上半年国内进口需求强劲，显示加工环节需求稳定。进口大豆供应充裕，那么豆粕供应也保持充裕。

成本及豆油疲软令豆粕坚挺。5 月份终端产品豆油及豆粕大幅下挫，油厂压榨利润随即由略微亏损进入大幅亏损状态。而春节之后国内大量进口大豆，其进口成本每吨在 4400 元~4600 元，以现货价格核算，豆粕和豆油的成本也分别在 3400 元/吨~3650 元/吨和 9800 元/吨~10100 元/吨之间。短短一个月时间，下游终端产品出现大幅下跌，豆油价格目前跌至 9000 元/吨之下，豆粕现货价格也跟随下跌至目前 3350 元/吨左右。豆粕现货价格变动不大，但是豆油价格却是大幅度下滑，油厂亏损加剧，豆油疲软下油厂挺豆粕价格意愿更加强烈。前期大量进口大豆多带来的高成本豆粕，加上豆油价格疲软，两者都导致豆粕价格坚挺，这将支撑后期的豆粕价格。

6 月初豆粕三重底形成之后，本周已经突破区间震荡上沿，回到 4 月份下跌前的三角形整理区域，回到前期高点区域。目前需要在前期高位区域进行蓄势整理，然后再继续走高。

(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

# 期货资管破冰在即 准试点期企积极备战

证券时报记者 沈宁

国内期市的创新大年终于迎来了重头戏。上周五，中国证监会颁布《期货公司资产管理业务试点办法（征求意见稿）》（下称“试点办法”），引来期货业广泛关注。多数业内人士认为，期货资产管理业务推出，有助行业真正摆脱单一经纪业务的尴尬历史，将对行业形成深远影响。另据证券时报记者了解，部分准试点期企已经开始着手积极筹备。

### 国内期货业走向高精尖

打个比方，如果航空业在工业化国家基础工业中位于最高端，那 CTA（商品交易顾问）就是中

国期货业里的航空业，会对行业形成深远影响，是期货公司必须重视的环节。”新湖期货董事长马文胜表示，期货资管业务有利于期货公司研究成果转化，对于期企产品经营、流程管理、风控技术等将形成多方面促进。

根据《试点办法》，CTA 业务试点期货公司要求净资本不低于 5 亿元，同时近两年评级要在 BB 级以上。试点初期将从“一对一”模式起步，未来将逐步扩大范围。投资标的除期货、期权及其他金融衍生品，还包括股票、债券、基金、票据等金融资产。“《试点办法》公布后，还会有指引进一步明确有关细则，距离真正推出时间不会太久。”某期货公司高管称。

银河期货副总经理佟强称，资管业务试点将影响行业竞争格局，促进期货公司自发完成竞争能力升级。

期货公司资管业务表现差异化会非常明显，做好资管有助期企形成品牌，推动公司经纪业务发展。此外，行业将逐步向差异化、创新化转变，整体的专业化程度和服务能力会逐步提高，优胜劣汰将会提速。”

### 准试点公司规划蓝图

以《试点办法》中硬指标筛选，包括海通期货、中证期货、东证期货、新湖期货、银河期货等约 16 家公司有望入围试点名单。据了解，不少准试点公司近期已对资管业务架构设置及业务模式进行了积极准备，产品策略大多也准备就绪。

对于期货公司而言，资管业务意味着全新的业务体系。佟强表示，银河期货组建了一个投资部门，主要包括策略研究人员、投资经理、IT 技术人员、交易员和风控运营人员，现正考虑招聘产品经理、渠道经理这一类的人员。过去两年，筹备团队主要做的事情是：策略研发、系统开发和交易测试。银河期货开发了自己的策略执行系统，研究和测试了一套量化策略库。

如果未来可以获得资管业务资格，可能会根据法规要求对部门、岗位和制度流程做一些调整。但基本班底已经有了，产品和策略也有了，主要是做好合规工作。在人才方面会坚持外部引进与自主培养两条腿走路。”佟强称。

期货资管业务会更加面向高端客户，包括一些有资产配置需求的机构。”某大型券商系期货公司总经理表示，该公司资管业务将分为三个模块，已经基本成型；其中一部分会与投资公司合作，主要做商品趋势投资；另一块是公司内部运作，以量化交易为主；此外，还有部分会投向套利、套保策略。操作中采用多账户平台，互相不会有影响。

产品与策略无疑是资管业务核心，实际上，为了备战 CTA 业务，多数期货公司在这一环节已经准备就绪。据马文胜介绍，新湖期货近两年不断完善自主研发的量化对冲交易平台，对冲产品已进行了一年多的研发设计，一旦试点资格获批，量化对冲平台就将正式上线。

### ■ 期指机构观点 | Viewpoints |

#### 日内多方小胜 总体空方占优

广发期货股指期货研究组：期指连续收出的三连阳实属难得，总持仓量也一改前三日的连减趋势，出现小幅增加。从日内持仓变化来看，早盘 10 点半以前多空双方试探性布局，持仓缓缓增加。然而，多方 10 点半突然发力，空方溃败，价格也顺势走出震荡上扬之势。午后多空双方在博弈中力量较为均衡，多方小胜收盘。

从中金所公布的 IF1206 和 IF1207 合约持仓数据来看，多空双方均增持，多方增持 971 手，空方增持 1065 手，空方力量稍强。具体席位来看，空方相对积极，动作更为明显。

从持仓量角度来看，多空双方分歧明显且实力相当，日内虽然相对活跃，但对隔夜则稍显信心不足，日内多方小胜，但总体空方占优。国内无明显亮点，外围不确定性彰显的背景下，日内操作为宜。

#### 蓝筹受力挺 期指延续反弹

中证期货研究部：昨日证监会回答投资者提问，释放较多的利多信号，一方面再度表示蓝筹的投资价值；另一方面则表达对 T+0 的讨论和对调整红利税的预期；因此给予市场较强提振；另外，国际市场反弹也使得国内压力有所释放；不过周末希腊大选的临近，外围整体风险犹存。因此，虽然目前国内依旧暖风频吹，对市场形成利多，但投资者在相对看多的情况下还是需要保持一分谨慎。

期指 1207 合约贴水 20 点，处于相对合理范围，预计贴水再度扩大的可能不大；从技术看，期指再度收复半年线，短期反弹需求增强，不过总持仓变动不大，如果后期持仓能跟随放大，则反弹走势会更有保障，否则反弹的高度还是难以乐观。

#### 关注隔夜外盘走势

国泰君安期货研究所：期指基差波动重心略有上扬，三合约贴水形态盘中有所改善，但尾盘后又重回原有格局。

套期保值及单边交易者需注意，近期市场受外盘影响较大，预期国内受外盘引导格局将持续到 16 日希腊大选结果公布后，近期每日收盘后计算的加权指示信号效果受到冲击，跟踪该信号的参与者需保持谨慎。目前操作思维是关注隔夜外盘走势，结合指示信号、宏观经济状况再作出方向判断。

(黄宇 整理)

## 空头主力加仓 郑糖加速下跌

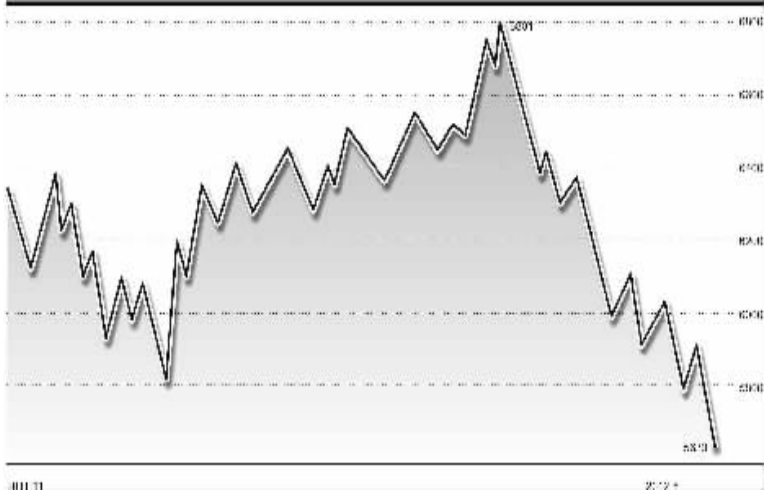
证券时报记者 李哲

由于国际糖市供过于求，国内外价格差异巨大，白糖市场持续走低，期货价格连续跌破国家最低收储价格，主力 1301 合约收盘价昨日甚至创下 2010 年 10 月份以来最低价，最低收储价格的托底威力不再。

白糖期货价格从 4 月份将开始持续运行在国家收储价格 6550 元/吨下方。在国际糖市供过于求、国库充裕、增产预期强烈、大量进口到港、走私泛滥、销售不畅情况下，期货市场做空意愿正日益强烈。

根据知名投资银行麦格理集团的预测，今年年底纽约原糖期货价格可能回落至每磅 17 美分~18 美分。虽然巴西降雨及中国需求或在未来数月支撑糖价，但长期前景偏空，主要由于全球供应过剩量庞大。2012/2013 年度全球食糖供应过剩量或达 600 万吨，2013/2014 年度过剩 400 万吨。

正是看到国际市场巨大的供应



白糖期货走势图

翟超/制图

量，最近一段时间以来，国内期货市场空头一直主动加仓，占据主动。上周盘面出现小幅反弹，部分多头借机出逃，而这也更加坚定了空头的信心。

近期空头之所以大肆打压糖价，主要是由于继第一批食糖收储

结束后，第二批食糖收储的消息迟迟未见公告，这令市场疑心加重，恐慌情绪有所蔓延。”中国国际期货研究员分析师欧阳玉萍表示。

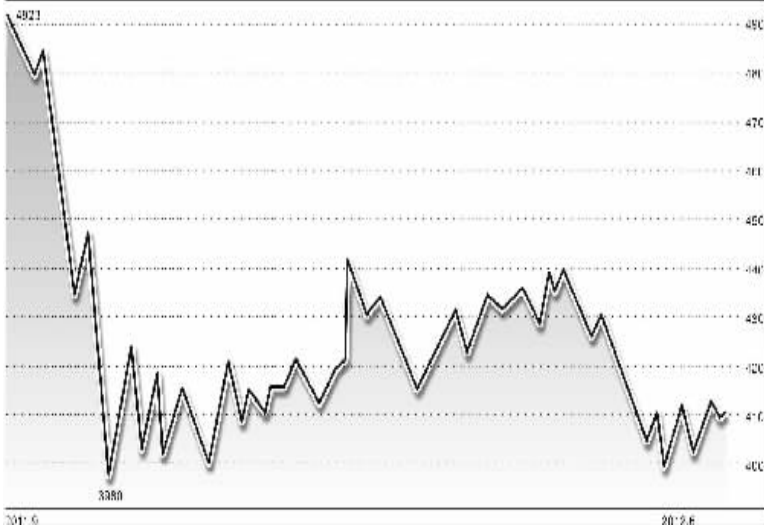
欧阳玉萍认为，收放储操作是力图从时间上拉长糖价周期，从空间上平抑糖价的波动区间，即逆糖

## 螺纹钢低位震荡 政策利好作用有限

林玲

5 月底至今，沪钢主力 RB1210 从成本价附近低位企稳回升，6 月 11 日盘中最高触及 4142 元，累计反弹幅度达 3.65%。螺纹钢自身供需矛盾的基本面并无太大变化，反弹主要归功于政策面提出要加快审批项目进度稳定经济增长以及央行时隔 42 个月的首次降息。

从实体经济面看，不应对当前的稳增长政策过分乐观，也不应对刺激措施对钢价的推动作用抱有过高的期望。2009 年初的刺激政策是以保证经济快速增长、迅速从危机中走出来为总体目标，4 万亿经济稳定计划主要投向高铁等基础设施建设，也重新放宽了对房地产行业的管制，整体固定资产投资大幅回升，2009 年铁路投资月同比平均增速达到 108.03%，房地产投资月同比增速最高也达 33.6%。与此不同，本轮稳增长政策的最大任务是实现经济结构转型和扩大内需、消费，并伴随着房地产调控不放松的大基调。虽然近期关于国家调控已开始放松的讨论甚嚣尘上，但是国务院常务会议已明确要求“稳定和严格实施房地产市场调控政策”，住建部也表态“坚持房地产调控政策不动摇”，凡此种种，都显示了



螺纹钢期货走势图

翟超/制图

中央整体调控房地产的决心不会轻易动摇，尽管在刺激刚需方面出台了某些优惠政策。今年 4 月全国房地产开发投资同比增速降至 18.7%，5 月再下降 0.2 个百分点。此外，虽然最近发改委项目审批存在明显加快的现象，但主要将集中在清洁能源领域，基建方面暂时还没有出现明显的加速局面，尤其是大规模的新项目获批的可能性仍然较小。近三个月铁路行业投资同比增速分别回落 44.38%、41.81%和 43.63%。因此，在国内钢铁行业

供需矛盾依然尖锐的当前，稳增长政策对钢价的拉动作用不大。

从资金面看，货币政策放松的力度较前期有所加大，但短期对钢市的利好推动作用非常有限。最新的货币数据显示，5 月份狭义货币量（M1）同比增长 3.5%，环比 4 月末提高 0.4 个百分点，广义货币量（M2）同比增长 13.2%，也比 4 月末提高 0.4 个百分点，M2-M1 的剪刀差与 4 月基本持平，可见货币活跃程度未出现明显改善。近日，我国央行宣布下调人民币存贷

款基准利率 0.25 个百分点，这是自 2008 年 12 月以来首次降息。近几年的历史经验显示，当工业增加值同比增速低于 10% 且消费者物价指数（CPI）同比增速降至 3% 左右时央行通常会启动降息周期，这一次的下调存贷款基准利率也没有例外，从一个侧面有力地印证了实体经济的疲弱。前期央行几次下调存准率对信贷需求的刺激作用并不明显，可见单纯放松货币没能有效提振企业投资的意愿和信心。再以 2008 年底的降息周期为参照，当时国家采取了一系列降息降准的宽松政策，但国内钢价依然在金融危机的影响下持续下行，直到 2009 年初的 4 万亿刺激政策带动的房地产、高铁等项目启动，国内钢价才开始触底反弹。可见，此次降息对钢材市场没能形成实质性利好，螺纹钢价格整体低迷的态势不会改变。

综上，本轮稳增长政策力度重点落在“稳”上，并未“刺激经济向上”，后期包括房地产和铁路基建等在内的固定资产投资或有所上升，但幅度有限；目前货币政策放松力度有所加大，但企业投资信心和意愿没有恢复的情况下，降息改变不了钢市低迷的格局。短期看，上期所螺纹钢主力 RB1210 上方 4130 元、4150 元的压力依然较大，整体将维持低位震荡格局。

(作者系中证期货分析师)

### ■ 行情点评 | Daily Report |

#### 沪胶：窄幅震荡

沪胶主力 1209 合约收盘报 22340 元/吨，上涨 0.29%。虽然市场对欧债危机忧虑情绪在不断蔓延，周末希腊大选结果的不确定性较大，致使投资者当前保持相对观望的态度。而短线较为平稳的宏观面，变相增强了沪胶的反弹动能，但考虑到沪胶偏弱格局并无改变，所以每次反弹后将给空单更好的入场机会。操作上，为规避低位反弹可能和系统性风险的反复，建议空单轻仓持有，维持日内短线操作思路，控制隔夜仓位。

#### 豆粕：高位调整

豆粕昨日震荡下行，高位调整，空方近期首次占据主动。美豆即将正式进入大豆生长期，需密切注意生长期天气的变化。整体上，美豆基本面依旧偏多。6 月上旬开始，全国范围内猪源供给方面偏紧局面逐步显现，国内猪市不断释放企稳信号，养殖总量虽然偏高，但仔猪补栏形式未见改观。目前看，下游养殖是否中期回暖仍需进一步确认。美豆报告已出，短期炒作题材暂无。操作上建议多单轻仓持有，暂不建议隔夜做空。

#### 郑棉：弱势难改

昨日郑棉期价延续弱势震荡，主力 1301 合约收盘报每吨 18875 元，跌幅 0.19%。6 月份美国农业部报告继续调高了棉花期末库存，利空棉花市场。国内政策趋向保增长，对商品市场有一定支撑。从套利角度看，下年度中国继续收储，现货企业已经可以买入期货将来交储套利。投机方面，考虑到短期弱势难改，观望为主。当前纺织企业生产形势严峻，企业采购棉花很不积极。

(上海中期)