

# 豆粕领涨 豆类期货出现回暖迹象

证券时报记者 沈宁

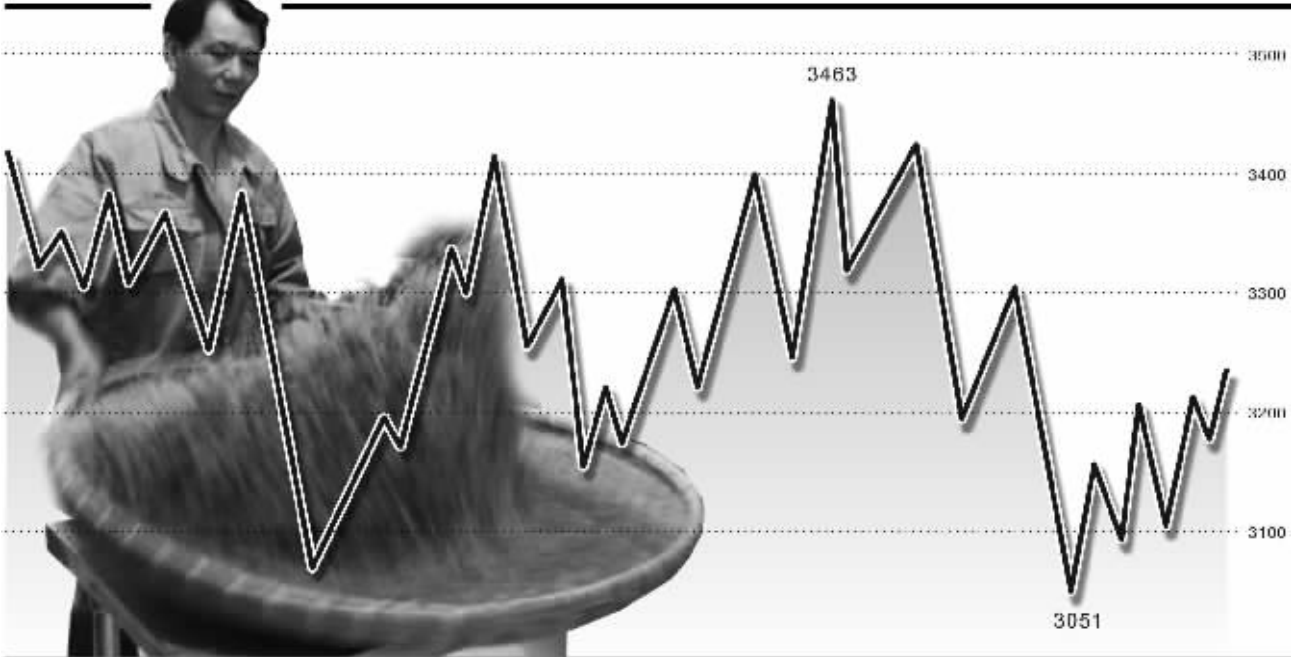
豆粕强势走高,大豆、豆油延续反弹,低位震荡的豆类期货近期呈现出一定回暖迹象。不过,鉴于相对疲软的供需格局,多数分析人士仍看淡后市。截至周三收盘,豆粕主力 M1309 合约收报 3243 元/吨,较前日结算价大涨 56 元/吨或 1.76%,当日增仓 10.3 万手至 174.1 万手。豆油主力 Y1309 合约收报 7410 元/吨,上涨 22 元/吨;大豆主力 1309 合约收报 4790 元/吨,上涨 8 元/吨,豆油、大豆均有所减仓。

昨日国内油脂油料期货呈现小幅反弹之势,豆粕合约领涨,主要受美国农业部公布的作物生长报告不佳影响。中西部大豆播种延迟使市场对供应前景产生疑虑,进而提振价格走强。”海通期货分析师叶云开表示。

美国农业部 (USDA)日前公布的每周作物生长报告显示,截至 5 月 5 日,美国大豆种植率为 2%,去年同期为 22%,五年均值为 12%。

不过,叶云开认为,2013 年豆粕整体将呈现窄幅震荡的走势,当前市场关注 5 月 10 日晚 USDA 公布的作物月度供需报告,预计全球供需宽松将对价格有所打压,建议降低仓位规避风险。后期国内将有大量南美大豆到港,供应紧张的问题将得到缓解。加之流感疫情冲击养殖业,饲料企业采购步伐放慢,豆粕消费有所减少。目前油厂开工率增加,原料库存相对充足,现货价格将面临下调。

据了解,豆粕节后下游补库仍采用随买随用的节奏,相对看淡后市,但油厂挺价豆粕的策略依旧,豆粕现货价格



大连豆粕期货走势图。

翟超/制图

表现坚挺,维持在 3800 元/吨上方。

上海中期分析师朱罡称,9 月合约基差接近 600 元/吨,这对期价提供一定支撑。但 5 月下旬,大量南美新作大豆逐步到港,豆粕现货市场供应偏紧的格局将有所缓解,料价格难以继续维持高位震荡的走势,届时将对豆粕 9 月期价形成压力,豆粕上近强远弱格局不变。

本周五将公布美国农业部 5 月供需报告,其中美国农业部将公布美豆新作的供需平衡预估以及美豆旧作库存预估。鉴于前期强劲的美国国内压

榨消费,市场认为美豆旧作库存调低的可能性较大,多头昨日借机发力。9 月合约逐步临近 60 日均线重要阻力位,等待美国农业部报告数据指引,操作上,建议短多谨慎持有。”朱罡认为。

作为前期最为弱勢的品种之一,豆油期价近期的回升引人关注,然而其反弹前景却并不被看好。

新湖期货分析师苗瑾表示,近期油脂下游消费转好,库存压力略有缓解。目前豆油商业库存 93 万吨,棕榈油库存 148 万吨。另外,成本亦对油脂价格形成支撑,阿根廷豆油进口成本贴水大连 9

月盘面 800 元/吨,平均是在 500 元/吨左右,棕榈油进口对盘面 9 月亦贴水 560 元/吨。但是,5-6 月南美大豆将迎来上市高峰,国际供应宽松,而且后期进口大豆集中到港,国内供应仍将保持宽松。

近期国内豆油成交有所放量,中粮和金龙鱼等大型油厂降价促销略显成效,豆油商业库存逐步接近去年同期水平。但由于未来南美大豆一旦到港,去库存是否能延续尚有较大不确定性,因此豆油凭借自身供需基本面对反弹仍有一定难度,近期的上涨更多受其金融属性的影响,建议暂时观望。”朱罡称。

## 阶段性反弹不改玻璃熊市格局

何玮玮

受到国内经济放缓以及房地产政策的调控,进入二季度以来,玻璃的走势依然偏弱。现阶段正处于季节性的消费旺季,玻璃期货价格也呈现出先抑后扬的趋势。由于近期生产企业价格拉涨过快,流通渠道和加工企业进货意愿不强,短期内现货中间市场难以大幅跟涨,依然以弱势震荡为主。

进入消费旺季,市场下游需求启动缓慢,南方市场需求略好于北方。受近期厂家价格上涨刺激,多地中间商适量进货补仓,但短期内不会对需求起到明显的带动作用,各地厂家依然以挺价心态为主,多稳价加快销售,保本经营。虽然需求正在向季节性缓慢复苏的方向发展,但是除华南地区外,企业和经销商库存仍处于较高的位置,下降幅度较小。从供需来看,全国

需求整体处于较为稳定的环境中,供给方面随着前期投产生产线进入生产运营,后续供给或将继续增加,供需矛盾严峻,短期价格仍将在下游缓慢去库存以及企业拉涨的心态中拉锯。

成本方面,4 月中旬以来,纯碱、重油价格分别为 1299 元/吨、4600 元/吨,环比持平。纯碱价格一般滞后玻璃价格约 1-1.5 个月,开工后随着需求反弹,纯碱或将短期出现价格上行,一定程度会对成本产生支撑,对生产商的盈利造成一定影响。但考虑到目前生产企业尚有 7%左右的毛利率,成本上升对开工率和产成品价格影响不会太大。截至 4 月底,全国浮法生产线总计为 292 条,全行业冷修、停产以及放水共 72 条,总停产率为 24.7%,停产总容量占比为 19.6%,环比下滑。历史最高点出现在 2012 年的 3 月,当时全行业面临亏损,停产总容量占比达到

21.7%。未来随着新增生产线陆续点火,行业开工率易涨难跌。

库存方面,虽然环比略有下滑,但预计未来下滑速度会放慢。各地市场需求出现季节性复苏,华南、华东基本已经完全启动,而华北需求已经有启动迹象,华南流通渠道去库存进度相对最快,需求缓慢回升使得库存。行业库存截止 4 月底为 2689 万重箱,环比基本持平,但依然处于历史高位,历史最高点同样出现在 2012 年 3 月的 3016 万重箱。预计随着行业走出淡季,未来库存还将从高位继续下滑,下降的绝对量不会改变高库存的事实,且环比降幅会放缓。

随着 FG1305 合约即将交割,玻璃期价也出现止跌,但主力 1309 合约相对升水依然处于高位。高升水一方面是 5 月仓单需要强制注销,非现货多头不愿意承接仓单。另一方面也显示出下游需求回暖的程度不高,买方兴趣不大。从卖

出保值角度看,1305 合约大致与河北地区现货价一致,且交易所注册的 615 张仓单,足够满足交割,空头参与交割的意愿也较强。并且按照季节性因素,FG1401 较 FG1309 合约升水 30 元/吨,也处于高位,多头拉涨远月合约的意愿更强,体现出较弱基本面对下阶段性反弹的特征。

按计划,5 月交易所考虑到各厂库之间实际品质和价格的差异,将对玻璃厂库升贴水进行调整。按目前的升贴水,华东地区和华南地区的玻璃企业普遍认为河北沙河地区的厂库贴水偏低,本地企业升水不够,但是我们认为地区间的升水幅度调整很难真正对期货价格产生实质性扰动。市场整体环境偏暖是近段时间玻璃期价技术性反弹的主要因素。长期而言,行业弱势的特征没有发生太大变化,阶段性反弹不改熊市格局。

(作者系宝城期货分析师)

## 郑糖基本面偏空 天气变化需关注

王聪颖

近期糖价受到地方收储和 4 月产销数据暂时提振,触底回升,重新站上 5200 元一线。郑糖能否就此展开上行,笔者持怀疑态度。

就基本面而言,糖价仍偏空,不过短期风险因素也在累积。全球食糖市场的增产格局未变,供过于求仍是糖价最大的压力来源。一旦纽约原糖继续下破 17 美分,进口糖冲击下,郑糖难以独善其身。不过值得注意的是,糖市正步入天气敏感期,需谨防糖价凭借天气的逆袭。

原糖在全球增产中承压,国内政策效力逐渐减弱。2012/2013 年度全球增产 700 万吨左右,预计 2013/2014 乃年度仍延续增产趋势,供过于求的数量继续增长,达到 850 万吨。这将给原糖价格带来长久的压力。

目前巴西已经开始了 2013/2014 年度的生产工作,巴西南中部糖产量预计将跳增 15%,至 3920 万吨,高于

上年度的 3420 万吨。巴西南中部乙醇产量预计将增加 9%,至 238 亿升,高于上年度的 218 亿升。巴西全国甘蔗产量仍有望创纪录,或为 6.54 亿吨,糖产量或为 4360 万吨,增 13.6%;乙醇产量预计为 258 亿升,增长 9%。巴西商品供应局对几十个糖厂进行采访,总体上,巴西生产商对当前糖价较为满意。

而印度、泰国两个主产国也分别即将结束 2012/2013 年度的压榨工作。印度糖厂协会 (ISMA)称,截至 4 月 30 日印度糖产量为 2452 万吨,较上年同期减少 3%。ISMA 预计 2012/2013 年度印度糖产量为 2460 万吨,年需求量约为 2300 万吨。泰国糖业协会 (OCSB)表示,得益于甘蔗种植面积的增加,估计泰国 2012/2013 年度糖产量将达 1010 万吨,超过上一年度。预计 2013/2014 年度泰国将产糖 1000 万吨,产蔗 1 亿吨。

国内郑糖近期在广西地方收储和 4 月产销数据双重利好刺激下,从

5100 元上涨到 5280 元,但预计糖价的上涨动力难以持续。一方面,地方收储暂时缓解了国内供过于求的压力,但食糖最终流入市场,供应过剩的压力会逐渐体现。同时国家收储还有 150 万吨迟迟不能兑现,表明国储库可用容量有限,后期先放后收的可能性很大。

另一方面,4 月产销率同比略有提升,不过如果剔除仓储量大约 100 吨,同比产销率刚刚持平。而当前市场上众多品牌饮料加量不加价的变相降价似乎对消费的刺激作用并不明显。预计今年的消费总体上保持平稳,难以对糖价形成强有力拉动。

截至 4 月底,全国累计产糖 1290 万吨,预计最终产量为 1300 万吨。在国内收储政策效力渐失,消费增长乏力的局势下,国内食糖在夏季到来之际能否顺利回升存在较大疑问。

天气敏感期,关注降水。从基本面的看,糖价偏空。不过随着 5 月份的到来,天气也将成为市场的重要影响因素。如果天气发生异常,可能造成糖价短期上

涨。主要是巴西和印度。巴西处于甘蔗压榨和食糖生产期,天气不利,尤其是过多的降水会延误甘蔗压榨以及产糖进度。2012 年 6 月份巴西曾发生反季节性降水增多,导致食糖产量同比下滑幅度最大达到 37%。降水造成市场担忧巴西减产,原糖价格飙升 23%,到 7 月底降水减缓糖价才见顶回落。2013 年 3 月巴西降水略高于往年,导致两周累计涨幅超过 5%,可见市场对天气非常敏感。另一个国家是印度,6 月 1 日开始的雨季对甘蔗生长至关重要,如果像 2012 年持续降水偏少,也会令市场担忧印度食糖出现减产。

总体上,从基本面出发,笔者认为当前糖价上涨属于技术性反弹,后市仍偏空,建议关注 5200 元一线,失守后可布局空单,看空至 4800 元/吨。而风险主要来自天气,关注巴西是否再度出现反季节性降水,以及印度的雨季降水是否正常。天气异常可能造成糖价短期内上涨,但空间有限。

(作者系中证期货分析师)

## 上期所推出新型交易指令 提高下单速度

证券时报记者 沈宁

5 月 8 日,上海期货交易所发布公告,推出立即全部成交否则自动撤销指令 (FOK 指令)和立即成交剩余指令自动撤销指令 (FAK 指令)两种新型交易指令,新指令将于 6 月 7 日正式上线运行。

据介绍,两种新型指令应结合上期所现有的限价指令使用。FOK 指令是指在限定价位下达指令,如果该指令下所有申报手数未能全部成交,该指令下所有申报手数自动被系统撤销。FAK 指令是指在限定价位下达指令,如果该指令下部分申报手数成交,该指令下剩余申报手数自动被系统撤销。

此外,在 FAK 指令下,可以设定最小成交量也可以不设定最小成交量。如果设定最小成交量,在限定价位下达指令后,若成交的申报手数高于或等于最小成交量,该指令下剩余申报手数自动被系统撤销;若可成交的申报手数低

于最小成交量,该指令下所有申报手数自动被系统撤销。如果不设定最小成交量,在限定价位下达指令后,若该指令下部分申报手数成交,该指令下剩余申报手数自动被系统撤销。

上期所相关负责人指出,近年来上期所持续推动各类创新业务发展,新型交易指令的推出作为上期所提高市场运行效率的又一举措,将对提高交易所技术服务水平具有积极意义。

市场人士认为,两种新型交易指令的推出将丰富上期所目前的交易指令序列,有助于提高投资者的下单速度,减少错误报单,对程序化交易者也会带来一定帮助。

记者从上期所了解到,目前各主要交易软件供应商正在积极筹备进行技术系统的相应调整,及时完成相关指令的系统测试和调整工作。同时上期所也将继续研究丰富完善交易指令种类,进一步满足投资者个性化的交易需求。

## 大商所期权仿真交易满周年 期权上市时机成熟

证券时报记者 魏书光

大商所期权仿真交易系统日前已成功运行一周年。目前,期权核心交易系统的处理能力已达到历史峰值的 2 倍以上,完全可以满足期权交易的需要。期权上市的时机日益成熟。

大商所期权仿真交易分两阶段进行,从去年 5 月至 9 月的第一阶段仿真交易主要在交易所内部进行,第二阶段从去年 9 月至今,仿真交易由部分会员单位试点到面向全体会员单位开放,并鼓励投资者参与。相关数据显示,截至 5 月 6 日,大商所第二阶段仿真整体交易情况良好,已经有 112 家会员参与大商所期权仿真交易。

自从去年大商所对现有 6 期交易系统的期权业务模块升级后,期权核心系统以及监察等外围系统的功能和性能进一步优化。目前大商所核心交易系统的处理能力已达到历史峰值的 2 倍以上,完全可以满足期权交易的需要。

在外围市场期权系统建设方面,大商所大力扶助会员端期权系统改造,为会员单位免费提供期权交易系统,并提供资金和技术支持,积极推动会员端系统准备工作,确保会员端、信息商技术系统能够支持期权交易。在市场培训方面,大商

所通过开展专题培训班、研讨会、走访调研等形式,推动了全市场对期权业务的学习。

这位负责人表示,为提升大商所期权仿真交易水平,稳固推进国内期权业务,下一步交易所将在前期仿真交易积累的经验基础上,进一步完善期权规则体系,对期权业务中诸如保证金制度、限仓制度、强制减仓制度、行权原则、做市商等核心问题进一步进行论证、完善;将进一步充分发挥自身期权技术力量和资源优势,加强与会员单位合作开展期权业务专项研究,继续大力推进会员端系统的建设,推动会员单位、交易软件开发商、行情信息商等加快会员端及行情信息系统的开发和建设,尽快完成相关系统的部署。同时还将开展一系列投资者教育活动,包括期权基本知识、套期保值、策略分析和规则研讨等。

市场研究人士认为,期权交易将是国内期货市场重大金融工具创新,期权通过与商品期货结合能够衍生出更多的策略和产品,使市场投资工具更加丰富,在投资组合上有更多的选择,从而会进一步提升市场流动性和发展内涵,促进市场功能发挥。大商所期权仿真交易顺利开展及相关业务的推进,无疑将加速国内期权交易推出进程。

### 油籽行业分析机构油世界预计

## 全球豆粕供应紧张持续至6月

总部位于汉堡的油籽行业分析机构油世界周二表示,由于南美新作大豆和豆粕出口意外低迷,全球豆粕供应紧张趋势或持续至 6 月。油世界在报告中称,备受期待的南美豆粕供应短缺得到缓解的局面一再推迟,现在看来 5 月末或 6 月之前都不太可能了,令欧洲及全球的蛋白饲料市场紧张。豆粕到货不断推迟,加之最近几个月进口不足,令市场供应严重短缺,迫使需求进一步受到约束,并耗尽许多国家储备。

豆粕买方 2013 年初一直在等待阿根廷新作和巴西大豆出口,以缓解全球市场供应紧张之势。但巴西港口和运输瓶颈降低大豆出口,

尽管全球需求强劲。阿根廷农户销售新作豆粕较少,也使全球需求转向美国供应紧张的旧作。油世界称,这导致价格急涨,主要是即期交付的豆粕。

阿根廷鹿特丹 5 月交付的大豆周一报价为每吨 547 美元,4 月初时为 515 美元,去年 5 月初时报价在 514 美元左右。

油世界称,考虑到今年收割推迟,阿根廷农户出售兴趣不大,加上巴西物流受阻,缓解全球大豆供应短缺局面所需时间明显将超过此前预期。该机构预计供应紧张局面得到缓解要等到 5 月末或 6 月,这将令许多饲料厂商都断货。

(李辉)