

# 泰国局势动荡 天胶跌势难止

陈栋

作为全球最大的天胶生产国——泰国眼下正陷入政局动荡之中。在负面情绪影响下,迈入新年后,沪胶期货和日本东京胶期货联袂重挫。昨日沪胶 1405 合约期价更是破万七,刷新 2009 年 9 月以来新低。

泰国国内乱局势将趋于失控。因不满英拉政府的执政能力,2013 年以来,泰国爆发了多次示威游行活动,其中因天胶价格持续低迷而导致的反政府活动尤为突出。泰国反对派利用多数胶农的不满情绪,于近期扬言,将在 1 月 13 日向总理英拉发起“总攻”,逼迫其主动下台,并表示会“占领曼谷”。泰国军方表态,不排除出手干预的可能。市场担忧泰国会因此陷入长期政治动乱,而眼下局势似有失控苗头。

内乱已经导致泰国金融市场出现恐慌,新年第二天,该国股市和汇市在开市后便双双走低。其中泰国证券交易所股指 1 月 2 日重挫 5.2%,过去一年累计跌幅为 6.7%。与股市同步,泰铢对美元 1 月 3 日下滑至 32.98 泰铢对 1 美元,成为自 2010 年 2 月份以来的最低值。受两市暴跌的拖累,该国天胶原料价格也出现大幅回落,多个橡胶现货交易所一度关市。

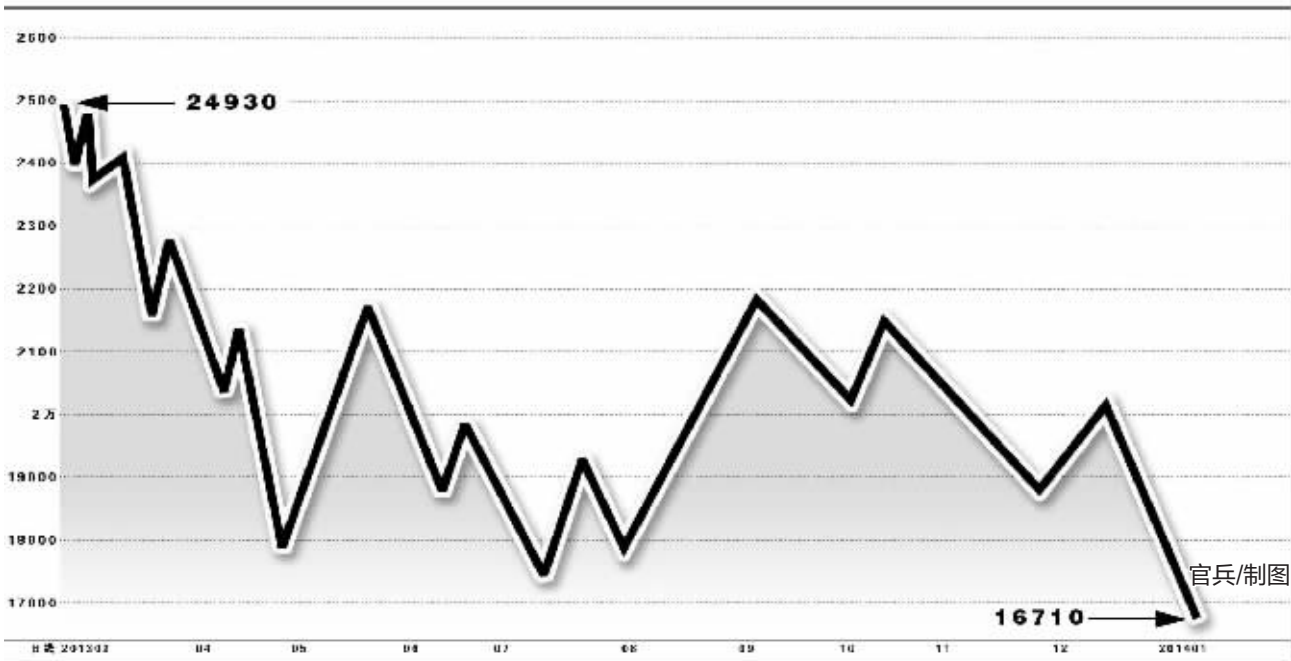
内乱升级将危及泰国汽车工业区。随着泰国政治动乱趋于失控,市场担忧下周反对派将占领曼谷并可能祸及周边两大汽车工业园区——达拉格

拉邦工业区和邦产工业区。据了解,泰国是东南亚第二大经济体,许多全球知名的跨国汽车制造商(五十铃汽车和本田汽车)、轮胎生产商(米其林、普利司通和固特异)以及橡胶供应商(特董橡胶、宏曼历和泰华树胶)都在这两大工业园区内设厂。

一旦曼谷出现大规模民众暴乱现象,很可能将出现“城门失火,殃及池鱼”的后果,届时难保东南亚最大汽车生产加工区不会陷入停工状态。而在产业链传导效应下,上游天胶需

求也会面临瘫痪可能。参照 2011 年泰国洪水案例来看,当时曼谷市区和周边区域遭遇强降雨和洪水袭扰,两大汽车工业园区也未能幸免,多数企业停工,天胶原料使用和采购一度停滞,而由此带来的负面冲击便是沪胶期价重挫超过 20%。

泰国内乱加剧天胶供需失衡预期。尽管泰国作为全球最大天胶生产国,但其 80% 以上的植胶区分布在南部区域,而中部地区的天胶种植面积不到 5%,仅占很小一部分。换言之,其政治动乱对



求也会面临瘫痪可能。参照 2011 年泰国洪水案例来看,当时曼谷市区和周边区域遭遇强降雨和洪水袭扰,两大汽车工业园区也未能幸免,多数企业停工,天胶原料使用和采购一度停滞,而由此带来的负面冲击便是沪胶期价重挫超过 20%。

泰国内乱加剧天胶供需失衡预期。尽管泰国作为全球最大天胶生产国,但其 80% 以上的植胶区分布在南部区域,而中部地区的天胶种植面积不到 5%,仅占很小一部分。换言之,其政治动乱对

求也会面临瘫痪可能。参照 2011 年泰国洪水案例来看,当时曼谷市区和周边区域遭遇强降雨和洪水袭扰,两大汽车工业园区也未能幸免,多数企业停工,天胶原料使用和采购一度停滞,而由此带来的负面冲击便是沪胶期价重挫超过 20%。

泰国内乱加剧天胶供需失衡预期。尽管泰国作为全球最大天胶生产国,但其 80% 以上的植胶区分布在南部区域,而中部地区的天胶种植面积不到 5%,仅占很小一部分。换言之,其政治动乱对

其产胶影响甚微,而对下游汽车产业的冲击却非常大。据了解,持续两个月内乱局势已经导致泰国汽车消费锐减。以泰国工业联盟(ITA)日前公布的数据显示,去年 11 月份泰国国内汽车产、销量以及出口量全面下滑,其中销量跌幅更是达到近四成。前 11 个月汽车销量累计同比下降 5.8%。笔者认为,在泰国政治动乱进一步升级的背景下,未来天胶供需格局面临进一步失衡的可能,而沪胶跌势也恐难止步。

(作者系宝城期货分析师)

# 禽流感案例再增 鸡蛋期货跳水

王娜

周二,大连商品交易所鸡蛋期货大幅跳空低开,主力合约 1405 尾盘收报 3865 元,跌幅 3.13%。分析原因,新年伊始国内市场再增两例人感染禽流感病例,禽流感疫情的继续扩散,加重了国内禽蛋市场价格压力。与现货市场相比,周二国内鸡蛋期价大幅低开,这充分反映了鸡蛋期货市场多头的恐慌性心理。

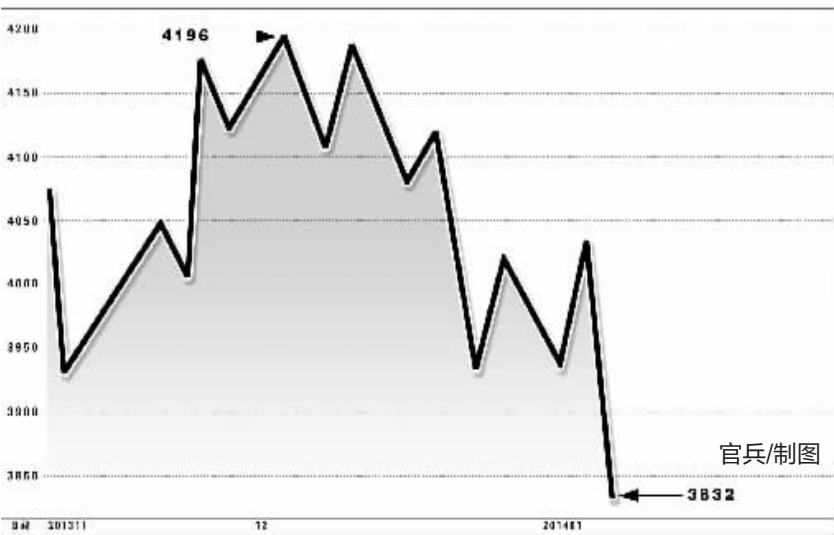
新年第一周,国内禽流感疫情再度来袭。最新消息显示,上海、浙江分别新增一例人感染禽流感的病例,广东增城地区肉菜市场检测出 H7N9 阳性禽流感病毒样本。此外,香港地区新增一例 H9N2 流感病例。

与去年 12 月相比,今年年初的禽流感疫情主要集中在我国东部及南部沿海地区。市场普遍担心这次出现的禽流感疫情是 2013 年 12 月病毒的延续。同时,考虑到今年暖冬天气导致全国范围内冬季温度偏高,冬季雾霾天气加重呼吸道病毒传染概率,市场普遍担心 2014 年年初禽流感影响将再度升级。

受禽流感疫情影响,上周末开始

我国多地肉鸡收购报价跌破 4 元/斤,肉鸡收购价格跌破成本线并创 2013 年四季度以来的价格最低水平。根据肉鸡生长规律推算,在 11 月末集中补栏的肉鸡养殖户普遍处于亏损状态。

与肉鸡市场冷清的市场成交情况相比,国内鸡苗市场更显惨淡。受去年 12 月禽流感疫情集中爆发影响,自 12



我国多地肉鸡收购报价跌破 4 元/斤,肉鸡收购价格跌破成本线并创 2013 年四季度以来的价格最低水平。根据肉鸡生长规律推算,在 11 月末集中补栏的肉鸡养殖户普遍处于亏损状态。

与肉鸡市场冷清的市场成交情况相比,国内鸡苗市场更显惨淡。受去年 12 月禽流感疫情集中爆发影响,自 12

月开始国内肉鸡苗市场成交持续低迷。养殖户表示,考虑到禽流感疫情对养殖市场影响一直没有消散,养猪户补栏积极性也下降到最低,同时受到补栏清淡影响,国内孵化场也处于亏损状态。

受禽流感疫情影响,周二大连商品交易所鸡蛋期货大幅跳空低开,主力合约 1405 开盘 3832 元,较前日结算下跌 58 元,跌幅 3.96%。

大连商品交易所上市的鸡蛋期货合约是国内首个上市交易的禽蛋类品种,在上市之初交易所就充分考虑到禽类养殖容易受到疫情影响出现价格波动,因此在条约设计条款中针对疫情也做出了特殊规定。为了应对疫情爆发可能对交割造成的影响,大商所依据《中华人民共和国动物防疫法》制定了专门条款。条款规定,当疫情集中爆发时大商所对疫区交割库实行暂停仓单注册、强制卖方在非疫区交割库换货等措施,保证疫情爆发时的鸡蛋品质安全。同时,根据交割库被划入疫区的比例,还会采取暂停或终止交易等措施。

通过以上分析,我们不难发现,去年 12 月及今年年初出现的禽流感疫情主要还是散发性分布,疫情并未造成全国范围内的养殖业重大灾害。因此,从期货交易角度分析,在恐慌性心里导致的价格过度下跌后,鸡蛋期价或将企稳回升。

综上,我们认为,2014 年新年伊始禽流感疫情再度爆发,国内肉鸡、鸡苗、鸡蛋现货市场成交异常清淡,周二鸡蛋期货市场跳空低开集中反映了禽流感疫情导致的恐慌性心理。后市需继续关注禽流感疫情的发展及扩散。

(作者系光大期货分析师)

# 霸道非农数据来袭 黄金短线将跌

田艳杰

2014 年新年伊始,黄金多空鏖战不断,借着元旦前后火爆的实物需求提振,首个交易日多头便发威带动金价自低位反弹,迎来“开门红”。本周将有美联储议息会议纪要、英国与欧洲两大央行利率决议公布,不过,这压轴好戏还是要看素有带动金价大幅波动的头号武器并且有着美国经济指标中的“XO”之称的美国非农数据。

目前市场普遍预期美国去年 12 月非农就业人数预测值为 19.3 万人,虽差于前值 20.3 万人,不过,由于 2013 年累计有望创造 227 万个就业岗位是比较振奋人心之举,市场情绪乐观,避险资产的追逐将利好美元,进而创造金价下挫的机会。

非农数据曾作为衡量美国量化宽松货币政策 QE 缩减时机的评判标准,然而,现在美联储已确定了 QE 缩

减策略,“非农数据”何德何能,还能够得到市场如此的青睐?经研究发现,一般情况下,数据的重要性取决于市场的焦点,因而也就发现数据的影响会随着市场焦点而发生转移。不过,对于非农数据,众多投资者和分析师的敏感度有增无减。非农数据的影响力,可谓是经久不衰。这一现象的根源就是非农数据的来历。

能够体现非农数据的是美国非农就业报告,该报告提供了与美国就业相关的全部信息,分别包括了由美国劳工统计局与州政府的就业安全机构合作编著的企业调查数据,以及由美国普查局统计得出的家庭调查数据。非农数据衡量了所有非农业工业(如制造业、服务业)中有收入的人们的数字,进而能够反映制造业和服务业等行业的发展及增长,或萧条及衰退。纵观历史及根源,不难发现非农数据是研判美国社会经济发展,及金融发展

状况的一项先行且重要的指标。

另外,不仅因为非农数据很深的渊源,而且其明星身份加剧了其自身的影响力。比如 2012 年 11 月 2 日公布的 10 月非农数据为 17.1 万人,好于预期 12.5 万人及前值 11.4 万人,大量避险资金涌向美元,进而造成白银大幅下挫至两个月以来的新低,并且创近八个月以来的最大单日跌幅。由此可见非农数据的翻天覆地的能力。

一般情况下,理论中,美非农数据的结果具有两种可能,一是美非农数据减小,表示经济步入萧条、企业减少生产,因而利空美元,利好金银;二是美非农数据增加,表示经济状况健康,因而利好美元,利空金银。

相对于理论来讲,实践中美非农数据与金银的关系更加复杂多变。不过,最令人头痛的是失业率与非农数据出现不一致,那将令行情研判雪上加霜。比如,去年 8、9 月份公布的这两个指标是完全

背离,但金银价格却都出现上涨,由此我们可以总结出一个规律——当失业率和非农数据出现背离的时候,金银是看涨的。对于这一规律,2013 年 1 月公布的 2012 年 12 月非农及失业率也出现了背离,那么金银呈现了震荡上扬,由此可见,在一定程度上,这个规律成立。

综上所述,美国劳工统计局、州政府的就业安全机构以及普查局孕育了非农数据的霸道,而恰恰是投资者的热忱加剧了它的无理取闹,不管 QE 规模缩减与否。非农数据的千变万化加剧了投资的风险,但是这已成为了一种规律。目前来讲,保证投资盈利才是关键。

最后,据相关研究机构数据得知世界主要黄金生产商边际生产成本约 1100~1200 美元/盎司,而平均生产成本约 700~800 美元/盎司。那么,笔者建议投资者重点关注 1100~1200 美元/盎司重要的支撑带。

(作者系世元金行分析师)

## 两板期货上市首月 日均成交116亿元

证券时报记者 魏书光

国内首批林木类期货品种——胶合板、纤维板合约已经“满月”了。上市一个月以来,在截至 2014 年 1 月 6 日的 21 个交易日里,以日均成交量 22.8 万手,日成交金额 116.7 亿元,成为当年新上市品种中中期表现较为活跃的两个品种。

据统计,在上市运行 21 个交易日中,两板期货参与投资者近 4 万户,纤维板期货合约累计成交 268.6 万手(单边,下同),成交金额 980.2 亿元,日均交易量和交易额分别为 12.8 万手和 46.7 亿元,1 月 6 日持仓量 4.5 万手;胶合板期货合约累计成交 226.3 万手,成交金额 1470.4 亿元,日均交易量和交易额分别为 10.8 万手和 70 亿元,1 月 6 日持仓量 2.7 万手。

从价格运行情况来看,两板期货价格先涨后降,整体运行较为平稳。截至 2014 年 1 月 6 日,两板期货主力合约 fb1405、bb1405 收盘价分别为 66.75 元/张、120.35 元/张,分别较 12 月 6 日收盘价 72 元/张、126 元/张下跌 7.4%和 4.4%。上市前半月期间,两板价格波动相对较大,体现在现货市场缺少可参考价格情况下两板寻找价值中枢的过程,后半月价格波动相对收敛。

大越期货分析师蒋天明表示,两板上市恰好处于现货市场的淡季,但是从期货盘面来看,无论从成交量还是持仓量,交投都是异常活跃,作为林木产业链的首批期货品种,在上市初期有这样的市场参与度难能可贵。

稳步走强。

对于近期价格变化,广发期货分析师林凤和长江期货研究员黄尚海认为,近期两板期货价格的下跌主要是受季节性需求减弱和资金做空等因素影响,后市考虑到经济低位运行和下游行业景气度下滑,两板期货中长期行情难言乐观,但短期来看,近期“两板”做空动能得到释放,且春节前后赶工效应下装修需求或小幅回升,年前或有反弹。

蒋天明指出,从目前大商所两板期货价格运行来看,随着现货企业参与度的提高,套保和套利者的参与有效地平抑了前期两板价格的较大波动,期现价格逐步开始联动,目前上规模的现货企业已关注和参考期货价格。两板期货为现货企业提供了一个价格发现的工具,使得胶合板、纤维板等上下游企业能利用期货工具进行套期保值,提高行业抵御风险的能力,在市场起伏不定的环境下,主动地制订计划,组织生产经营,通过套期保值规避风险、锁定成本利润。

市场人士指出,胶合板期货成功上市并稳健运行,其中原因一方面在于经过十多年的发展,我国的胶合板市场已形成坚实的支撑期货市场发展运作的现货基础,大商所推出的胶合板合理地选取了国产量较大的细木工板为交易标的物,与当年进口的三夹板期货交易标的有质的不同,另一方面在于经过 20 多年的规范和发展,我国期货市场形成了完善的“五位一体”的监管体系及有效的市场风险防控体系,能够及时有效地防控市场风险,与当年相比市场发展已有质的提升。同时我们也注意到,纤维板期货、胶合板期货上市后,大商所密切关注相关现货市场状况,履行交易、结算、交割、监察等重要环节的监管和服务职责,保证了两板期货的平稳运行。

### 期指机构观点 | Viewpoints |

### 期指短线上下两难 关注持仓变化

上海中期期货研究所: 期指再创新低之后有所反弹,主力合约在 2250 点左右遭遇阻力导致涨势未能延续,最终以十字红星收尾。上证指数较昨日收盘价微幅收涨,成交量依然萎靡。

从昨日期指盘面来看,多头主动性略胜一筹,不过在主力合约上涨至 2250 点上方,伴随着日内持仓量的迅速下降,期指也相应冲高回落,显示出多头持仓信心不足,从而不利于股指止跌反弹。期指日内的持仓峰值明显低于前两个交易日,表明快速下跌之后市场情绪趋于纠结,一方面市场缺乏做多理由,但另一方面市场对利空有所消化,期指也有技术修复需求,因而投资者很难在多空中抉择而偏向于暂时观望。期指收盘持仓量有所回落,短线期指下行压力或减缓,但由于缺乏利多因素支撑,预计期指仍然不具备扭转弱势格局的动力。

目前股指点位基本处于 2012 年 11 月 IPO 暂停时期的股指运行范围,同时股指也已通过弱势回调对此进行了一定的消化,我们预计后期 IPO 重启对股指的利空影响将有限。不过经济数据表现不佳以及国务院关于监管影子银行等方面的政策,均将对股指走势形成压力。

从技术上看,期指处于明显的技术空头市场,不过目前期指点位位于历史较低水平,期指加权指数逼近 2013 年 6 月底、7 月初创历史最低点时所运行的震荡平台,同时 2200 点整数关口有望为股指主力合约提供支撑,因此短线期指下方空间或较为有限。

考虑到目前市场利空因素云集并缺乏明显的做多理由,在明确的底部信号出现之前,投资者不宜盲目抄底,建议多头思路的投资者关注期指的持仓量变化,持仓量出现连续的回落或是期指止跌反弹的重要信号。

综上所述,期指短线难改弱势局面,鉴于下方的技术支撑,我们预计期指短线将呈现低位震荡格局。

### 持仓大降 期指或继续走弱

国泰君安期货研究所: 现货交易时段,股指期货主力合约 IF1401 合约基差窄幅波动,重心继续下移,全天都没有出现明显的期现套利机会;跨期价差方面,期指四合约间价差继续保持小幅波动,日内没有趋势性,有利于均值回归统计套利策略的运行。

基差方面,主力合约 IF1401 合约的基差与沪深 300 指数及合约自身走势的分时相关系数分别为-0.206、0.111;在现货交易时段,主力合约基差成交分布继续向下倾斜,但倾斜幅度大大缩小,基差高位与低位成交比为 0.994,这意味着股指期货基差短期内继续下行的概率比较大,同时考虑到主力合约基差与其价格的正相关关系,该指标显示期指短期内继续走弱的可能性比较大。

资金动向上,IF1401 合约减仓 5756 手至 85620 手,IF1402 合约增仓 1085 手至 6076 手,收盘后 4 个合约总持仓减少 4461 手至 121308 手。盘后中国金融期货交易所数据显示,前 20 位会员在 IF1401 合约上多头仓位减少 3479 手,空头仓位减少 3666 手,在 IF1403 合约上多头仓位增加 309 手,空头仓位增加 243 手,综合来看,多空主力双方继续大幅度地减仓,但是空头减仓量相对更大。(李辉 整理)



创新进取 服务实体

天津黄金交易所  
Tianjin Precious Metals Exchange

电话: 022-58673358  
邮箱: tpme@tpme.com