

Futures

千元价差七日“崩溃” 大豆套利资金“不完美胜利”

◎本报记者 钱晓涵

硬撑了数月之久的大豆逼空行情最终没能坚持到底,在距离近月合约进入交割仅一个多月的时候,多头毅然选择了放弃。大连商品交易所昨天盘后公布的数据显示,短短7个交易日,0809和0901合约之间存在的千元价差竟已消失殆尽。令人感到遗憾的是,推动两大合约价格理性回归的套利资金并未笑到最后,由于多数合约被强制减仓,套利资金丧失了获得更大利润的机会。

套利资金入场“纠偏”

早在两个月前,谁也没有想到会出现这么大的变化!“广发期货高级农产品分析师崔瑞娟表示,在这一场与逼空资金的角力中,套利资金获得了大胜。

有关大豆0809与0901合约之间是否存在无风险套利机会的话题,在期货市场引发了广泛的争论。不少期货公司研究员认为,近月合约价格,反而高出远月合约每吨1000块钱,这种现象是极为反常的,随着9月份交割月的来临,价差一定会消失。因此,一些期货公司几个月前就开始向大客户

建议,采取做空0809、买入0901的套利策略,耐心等待到9月份交割,即可获每吨近千元的无风险收益。

事实上,这项套利方案在很长的一段时间内看上去并不怎么管用。比较两大合约的日收盘价可以发现,四月份和五月份,两者价差长时间徘徊在千元附近,最大价差出现在5月21日,达1056元/吨。进入6月份后,价差一度收窄,7月4日,价差缩至606元/吨;但在此后,局面出现反复,截至8月1日,两大合约收盘价重新拉大至1008元/吨。

千元价差七日“崩溃”

正当套利资金犹疑不定的时候,大豆市场的形势忽然急转直下。由于国际大豆期货连续暴跌,大商所大豆合约也连连遭遇跌停。在这样的背景下,原本表现极为坚挺的0809合约突然跳水,短短7个交易日,竟有五个交易日收盘跌停!合约价格从8月初的5400元/吨,暴跌至4028元/吨,跌幅远远高于其他合约。截至昨天收盘,0901收报3970元/吨,0809收报4073元/吨,两者的价差降至103元。

逼空资金赌的就是空头在9月份交不出这么多的现货大豆。”崔瑞



连豆 0809 合约和 0901 合约价差走势图

张大伟 制图

娟表示,现在国际国内豆价双双暴跌,买到大豆已颇为方便,因此多头只能选择放弃。

憾失巨大利润

在多头弃盘后,0809合约价格回归合理区间就只是时间问题。七个交易日内,两大合约千元价差消失殆尽

也印证了这一点。但可惜的是,一手推动合约价格理性回归的套利资金并未笑到最后。由于0809连续三天跌停,大连商品交易所于8月6日启用了强制减仓程序,把包括套利资金在内的空头头寸平去大半,而当天两大合约收盘价仍高达662元/吨。换句话说,多头解除后的套利资金错过了随后每吨500元的巨大利润。即

便如此,从千元价差入场套利的资金获利规模仍在40%左右。

有部分市场人士猜测,8月6日的跌停板很可能是逼空多头自导自演的“苦肉计”,借强制减仓的交易规则顺利出逃,成功避免了此后的巨额亏损。交易规则人人平等,面对成熟老到的逼空资金,套利资金只能带着遗憾离场了。”业内人士如此评价。

中国需求减弱 铜价踏上下跌路

◎特约撰稿 李可

8月份以来,铜价再次经历大幅下挫,一周时间跌幅超过5000元/吨,行情对比去年同期如出一辙。在美元走强、商品市场整体回落的利空氛围下,铜价的下跌空间还有多大?的确值得想象。

对比去年同期伦敦金属交易所(LME)铜价走势可发现,历史惊人相似,唯一不同的只是今年价格区间发生转移。去年5月至10月初,国际铜价在7000至8200美元区间经历3重顶的震荡,最终被位下。今年3月份以来,铜价在7800至8800美元同样经历3重顶的震荡,最终在8月初选择破位下跌。2年来,铜价的运行周期和形态走势完全吻合,由于今年铜价启动较去年提前2月,因此8月份提前出现的快速下跌也在情理之中。以去年铜价的运行规律为参考,今年10月份以前,铜价有望迎来一轮单边下跌的行情。

铜价升贴水的快速回落,也是预示铜价走弱的标志。自7月下旬以来,伦铜升水由230美元以上快速下跌至100美元附近,同时伦铜库存由13万吨猛增至15万吨以上,都表明短期铜现货消费开始走软。海关数据显示,今年6月份中国精铜进口同比下降了29.62%。由于6月份中国进口精铜数量出现明显回落,作为支撑铜价上涨中坚力量的中国买盘一旦出现减缓,对应的则将是铜价下跌趋势的加速。

近期美元指数出现的强烈反弹,也是带动商品市场整体下跌的主要原因。就美元指数的走势规律看,美元指数震荡的时间周期越长,则反弹的幅度和周期越大。今年4月份以来,美元指数的震荡整理周期是自2005年5月反弹以来最长的一次。有理由相信其反弹的周期还将延续。而美元走强的对立面则是通胀的缓解。自2002年以来的弱势美元周期一旦结束,以石油、黄金为首的全球资产价格必将持续下跌。近期黄金市场出现的暴跌行情,或许也提前预示美元周期的真正反转已经来临。

联想豆类市场近日出现的极端暴跌行情,走过3年牛市的沪铜价格一旦出现反转,威力势必也是惊人,所谓“熊市不言底”,铜价的下跌之路其实才刚刚开始。

三重重压袭来 沪金跌停创新低

专家建议习惯做多的散户:先行观望,暂不介入

◎见习记者 叶苗

美元逐渐走强,原油渐趋弱势,加之外盘金价大跌,昨日上海黄金期货全天封跌停,沪金0812主力合约收报182.82元/克,跌幅5%,再创上市以来新低,多头信心遭受了近期最严重的打击。业内人士表示,目前国际金价处于不断回调的通道中,如果跌势持续,届时沪金走势将更不容乐观。

外盘暴跌 沪金跌停

受外盘大跌影响,昨日沪金0812主力合约跌停开盘,全日没有任何抵抗,以跌停收盘,成交量仅2090手,呈现后市做空浓重的色彩,收盘时跌停价仍有3109手卖盘,持仓量减少878手至34842手。仅有交投稀疏的0907显示出做多信心,涨1%。目前,本已经极度低迷的沪金交易,显得更加萎靡。据了解,造成这次大跌的直接原因是外盘的暴跌。隔夜伦敦现货金最低跌至819.55美元,收于823.58美元/盎司,下跌33.52美元;纽约商业交易所(COMEX)主力期金合约0812最低跌至825.9美元,收于828.3美元/盎司,下跌36.5美元。而在昨天



日间的伦敦电子盘中,金价更一度跌到了809美元/盎司,几个整数关口在一天内连续失守,金市的恐慌由此可见一斑。

另外,COMEX0812在周一晚持仓量增加1万手左右,根据市场猜测,是空头主力在大量建仓。

850美元这个支撑点很重要,但市场没有想到前天这个支撑点那么容易被突破,太意外了。”海通期货分析师谭惠文表示,市场的信心在850关口跌破后极为惨淡,多头已经没有上攻的欲望了。”

从统计数据上看,沪金多头持仓主要集中在193至200元/克这个区间内。由于前一段时间国内面临通胀压力,人民币对美元一路走高,因此内盘走势还略强于外盘。但随着昨日CPI数据的公布,以及人民币升值趋势的看淡,多头承受的压力越来越大。多头集中获利了结的情况在国内说

美元反弹令金价承压

外盘的暴跌,主因是美元走出

低谷,持续走强造成市场的恐慌性抛售。黄金和美元是负相关的,谭惠文表示,美元近期的强势超出市场预期,美元指数已经走出了七连阳的行情,这使得黄金作为对冲商品的功能大打折扣。目前,不仅是黄金,整个商品市场都出现了大幅修正。

据了解,本周公布的意大利和法国消费者物价指数也呈下降走势,预计整个欧元区的CPI也将有所下降,从而增加了欧洲央行降息的预期。因此,外界预计欧元将继续走弱,美元则还将震荡走高。

另外,虽然出现了俄格军事冲突,但是原油走弱的趋势没有得到改观。原油价格下跌,必然引发黄金期货的补跌。

黄金是否会呈现类似锌的走势?一些投资者不禁悲观地发出这样的疑问。对此,谭惠文表示应该不会如此极端的走势,毕竟黄金具有金融属性,跟一般的商品还是有所区别的。”

对于短期操作,谭惠文表示目前还不能轻言“抄底”,目前无论内外盘的波动都很大,本轮调整还没有企稳迹象,对于一些习惯做多的散户,建议先行观望,暂不介入。

白糖变“黑马” 疲弱行情中或构筑年度底部?

◎特约撰稿 王亮亮

近日,国际大宗商品市场因美元强劲反弹而应声重挫,国内商品亦出现系统性回落。此前处于持续疲态的白糖,却摇身一变成黑马,不单在白糖一商品阴霾行情中一枝独秀,连日反弹过后更有构筑年度底部之誉。

由于近年来能源、大豆等全球商品牛市运行,相对比价偏低的白糖,早被市场各方列入价值投资行列。国际市场的确如此,因指数基金的垂青,目前纽约原糖期价较去年9月美分/磅的低点上涨五成之多。不过,国内糖市则不那么乐观,2007/2008年内糖市并不那么乐观,近四个月内糖期价始终没有起色。近月合约受现货货盘的压制,甚至在当前的消费旺季跌破生产成本,大幅贴水现货价格。与此同时,白糖远期合约却因市场预期

而大幅升水数百元。长线购入远期合约也因升水而遭诟病。白糖期价的处境可谓两大矛盾,即近弱远强和内弱外强,而这两矛盾如何转化,自然成为未来糖价关键。

2008年和2009年郑糖期货合约间价格巨大差异由来已久,除非远期多头大幅清盘,否则价差难以消遣。在郑糖08年合约存续期间,现货销量决定着糖价的阶段起伏。通过中国糖协的产销数据来计算,榨季末国内糖资源难逃过剩,但过剩的情况下,糖价是否一直要无限跌下去,的确是个疑问。从年度来看,目前正是一年中国内食糖的主要消费季节,饮料和后续的中秋消费仍有可观的用量。现货贸易的特点是买涨不买跌,假若现货人气企稳,处于超跌状态的糖价恢复回升力度将十分强劲。本周国内产区 and 销区的现货报价均有止跌迹象,初步具备了底部反弹要求。

尽管纽约原糖受美元反弹影响而出现调整,但国际糖市消息面依旧利多不减,主要源于第二大产糖国印度的持续减产预期。国际糖业组织(ISO)表示,受甘蔗种植面积减少以及雨量不足的影响,预计2008/2009制糖年,印度的食糖产量将大幅减产30%。印度Simhaoli糖业公司更表示,因为农民都减少了甘蔗种植面积而转种风险较小、利润更高的其他作物,2009/2010制糖年,其糖产量可能进一步降至1800至1900万吨,由于国内食糖产量下滑的同时,需求量将继续增加,因此未来几年印度可能将转为食糖进口国之一,进口量可能达到400万吨。美国农业部(USDA)也将在本周二北京时间晚间公布食糖供求报告,对包括美国在内新榨季糖市供求进行预测。

动态换算纽约原糖进口加工白糖成本,14美分/磅的原糖将对应4100元/吨以上的白砂糖价格,且不低于目前2830元/吨的SR809合约价格,就是和远期大幅升水的SR901合约3350元/吨左右的期价相比,也明显高出一截。今年国内糖自给自足而无大量进口,与外盘价格衔接程度自然不比大豆,内弱外强重心提高,那么此前两大矛盾也将解决。可以说2008/2009年度,国内生产形势对于远期升水的郑糖期价是把双刃剑,继续过剩意味着向今年现货价格衔接,一旦紧缺则令其大幅补涨外盘。郑糖远月中长线走强尚需更多国内新榨季白糖利多消息的确认,但目前确有技术性背离和均线压制主动突破等迹象,至少短期下行空间有限,或许年内底部已成自然形成。

Table with market data for Shanghai Futures Exchange, including various commodity prices and their changes.

Table with market data for Dalian Commodity Exchange, including various commodity prices and their changes.

Table with market data for Zhengzhou Commodity Exchange, including various commodity prices and their changes.

Table with market data for Shanghai Gold Exchange, including gold prices and their changes.

Table with international market prices for various commodities like soybeans, oil, and metals.

Advertisement for Meiruya Futures (美尔雅期货) with website URL www.mfc.com.cn and contact information.