

铅期货套期保值业务解读 大合约可有效抑制投机

证券时报记者 游石

近日,铅期货获证监会批准上市,上期所就合约设计及相关业务规则正式对外征求意见。其中,铅期货大合约规模以及单独出合约的套期保值交易管理办法是主要亮点,因此受到业内专家的广泛关注。

在铅期货合约设计中,交易单位为25吨/手,最低保证金比例要求为合约价值的8%。铅期货合约单位大于铜铝锌每手5吨的规模,保证金也高于铜铝锌5%的规定。

南华期货曹扬慧认为,这样设计,一方面可以有效地抑制市场投机;另一方面也是与伦敦市场接轨,方便投资者或者企业在两市之间进行套利或者套保等操作,符合广大企业的需求。此外,也有利于迅速提升国内铅期货在国际市场中的地位,为争夺铅的定价话语权打下良好基础。

铅期货单独出套期保值交易管理办法,做出了一些创新性的规定。比如,在管理办法中,将套保头寸按时间进行了更细致的划分,分为一般月份套保和临近交割月份套保,且只有申请了前者才可以申请后者;在铅的套保办法当中也特别提出了卖方可以用标准仓单充抵保证金等内容。此外,铅期货套期保值交易管理办法更是在多角度强化对套期保值业务的监督管理。套期保值的监管不仅涉及到申请到审批的“事前监管”,还涉及到审批后到建仓的“事中监管”和违规处置等的“事后监管”。

曹扬慧认为,这些设计可以鼓励企业参与套保的积极性,充分利用期货工具。也让企业更好地理解套保,即套保并不一定非得走向交割;更能有效预防了逼仓和过度套保现象的出现,因为想要进行临近交割月份套保的话需要更高的门槛。

并且,铅期货套期保值的监管需要兼顾更好服务铅期货套期保值参与者,更好服务实体经济、实体经济的同时有效控制铅期货品种交割风险。规则从交易所对会员或客户提供的有关生产经营状况、资信情况及期货、现货市场交易行为可随时进行监督和调查、交易所拥有要求获批套期保值头寸的会员或客户报告、交易所对套期保值使用情况进行监督管理、获批套期保值头寸期间企业发生重大变化报告交易所及交易所调调整头寸规定、持仓超套期保值头寸处置规定、频繁进行开平仓交易或者利用套期保值交易头寸影响市场价格的监管措施、欺诈或违反交易所套期保值规定行为的监管及自律处分措施等多个方面加强监督管理,确保铅套期保值交易的一线监管在有效控制风险的前提下,更加贴近现货市场需求、更加高效。

国家将加大对白糖竞拍企业核查力度

证券时报记者 魏曙光

商务部市场运营司刘宏全2月23日在广西糖会上表示,国家意在稳价保供,希望企业不盲目跟风炒作价格,希望企业按时到仓库提货。上榨季以来,国家加大了国储糖的投放力度,不包括本月28日将投放的15万吨,已累计投放231万吨。

刘宏全表示,从榨季运行周期来看,目前正处于榨季中期,从中糖协的简报来看,目前市场库存还是较为充足的。在这个时期,国家仍然投放储备,希望糖价维持稳定,不希望糖价大涨大跌。

刘宏全特别强调两点:一是食糖生产、流通企业应严格按照有关方面要求,认清市场形势,不盲目跟风,配合国家做好调控工作。只有这样才能更好地促进食糖产业发展。二是希望参与竞拍的企业要按时到仓库提货,确保成品糖及时进入市场流通。以后国家将会加大参与竞拍企业的核查力度。

上榨季以来,国家加大了国储糖的投放力度,累计投放231万吨(不包括本月28日将投放的15万吨),为保证当地食糖货源,保障食糖市场货源需要,稳定食糖市场价格起到了积极作用。刘宏全认为,目前糖价处于相对较高水平,但还处于正常水平。2011年国家提出了积极稳健、审慎灵活的政策,把稳定价格总水平放在更加突出位置。

2月21日,国家发展改革委、商务部、财政部联合发出2010/2011榨季第四批国储糖竞卖公告。第四批国储糖竞卖将于2月28日,通过华商储备商品管理中心电子网络系统公开竞卖。投放数量15万吨,竞卖底价4000元/吨(仓库提货价)。

商品期货市场引来“倒春寒”

证券时报记者 李哲

倒春寒年年有,今年并不例外。23日,商品市场就遭遇一场严重“倒春寒”,市场整体飘绿。不过,业内人士仍对后市抱有坚定乐观态度,纷纷指出市场不必过于恐慌,回调不会持续太久。

受利比亚可能爆发内战影响,全球股市全线下跌,商品市场也出现大幅下挫。隔夜CBOT大豆、CBOT玉米、ICE棉花触及跌停,国内商品期货23日全线下跌,只有白糖个别合约出现上涨。

格林期货分析师崔家悦认为,目前国内已经步入明显的加息周

期,政策调控的频率和力度较以往大大提高,短期资金面存在较大压力,商品价格在持续上涨了两年左右的时间后面临着较大的调整要求。

不过,展望后市,相当多的市场人士仍然坚定看好。商品牛市难言止步,尤其美国释放的大量流动性多数囤积在金融机构投资者手中,增多的投资资金部分将会涌入短缺商品,尤其是资源性产品市场和部分农产品市场,从而推动价格上涨。

国际大宗商品价格上涨的动因依然存在,而且目前一些新涨价因素

还在增多。在新老因素叠加因素影响下,或将导致未来国际大宗商品价格趋势性上涨且波动加剧。”一德期货研究院院长陈瑞华认为。

中国国际经济交流中心最新发布专项课题报告也表达了同样观点。报告预测2011年油价主要波动范围为70-100美元/桶,均价在90-100美元/桶之间;国际天然气价格将继续上升势头,但在供需基本面较为宽松的前提下上涨幅度有限;国际煤价将保持高位震荡走势,局部时段不排除再创新高

的可能性。如果国际原油价格再次走高,国际煤炭价格再创新高的可能性就大增。

同时,报告还预计,国际市场主要有色金属价格还将继续上涨;黄金价格将维持高位运行的态势,甚至有再次冲高的可能。2011年金价可能上升至1500美元上方,甚至不排除金价在上半年超过1600美元的可能;全球粮食过剩时代或已终结,国际粮价可能已经进入上升通道且仍有上涨空间;国际棉花市场短期仍难改变供给偏紧的局面,全年来看国际棉花价格将会继续震荡上行。

商品大市调整 期钢进入盘整行情

付阳 翟旭

春节过后,钢材期货成交量逐级回升,单日成交量已从30万手左右上升到了节后50万手以上,持仓也逐渐回升,显示出资金关注度有所提升。螺纹主力合约在2月11日创出5230元的历史高点后开始一路下滑,连续六根阴线还未止住下跌步伐。24日收于60日均线附近,此轮调整下跌幅度达300元/吨。从这次调整看,系统性风险和技术性回调或是主因。

此轮调整行情发生之初,前期领涨品种均出现了技术性头部死态,无论是伦铜强势创新高后的大跌有假突破的嫌疑,还是橡胶2月9日大幅高开创历史新高后低走拉出的大阴线,抑或是国内棉花滞涨于外盘后的连续大跌,都显示出商品市场在连续创新高后,市场的不稳定因素影响到了投资者的乐观情绪。

国内货币政策进入收缩期,存款准备金率和基准利率的连续上调,给商品市场的利空影响正在从量变到质变转换。当市场还处于通胀预期之时,大宗商品期货价格已屡创新高;而当社会大众普遍担忧通胀之时,大宗商品期货价格却似乎开始有停滞不前的迹象。期价总



是走在了市场大多数人的感觉之前。各地房地产调控细则的出台显示出中央压制房价的决心,而另一层面,强硬的限购政策实际上是冻结了整个房地产市场的流动性,房地产市场的投资性资金已难以像市场先前预期的那样,随意转到股市和商品市场中。这更进一步对整个投资市场流动性造成打击。

从钢材期货本身基本盘看,铁矿石价格节后小幅上升,造成钢企成本上涨,毛利微涨。但随着近日价格回调,料矿价在成交清淡背景下下跌在所难免。根据我们估

算,上周由于原料价格的变动,大、中、小型钢厂成本分别上涨17元、36元和51元。对于三级螺纹钢的毛利,三类钢厂分别约为350元、130元和-35元,毛利率分别为8.6%、3.1%和-0.8%。在卖方市场的现状下,矿价的涨跌基本由三大矿商决定,而长协矿的定价周期仍然存在继续缩短的可能性,这将加剧成本的波动性。焦炭价格在焦煤成本支撑下,目前表现较为平稳。

从库存状况看,由于节后市场成交仍不活跃,但钢材产量较去年

12月已有不小回升,全国建筑钢材库存出现较大幅度上涨。2月18日全国主要城市螺纹钢库存为737.271万吨,比上周增加68万吨,环比增幅为10.2%,同比增幅为26.07%。全国主要城市的线材库存总量为238.628万吨,比上周增加22.872万吨,环比增加10.60%,同比增加49.82%。从区域来看,上周所有区域都是增加的,其中华东区域增加最多,为5.753万吨,环比增加15.90%。节后补库迹象明显,市场对于后期需求释放力度出现质疑时,库存对于价格的利空影响会出现。

需求面是最令市场迷茫的地方。房地产投资增速下降的概率很大,保障性住房的建设能否弥补商品房建设的对于钢材需求还有待观察。从市场表现看,前期钢价的上涨并未有提升终端客户备货的积极性,在目前的下跌调整行情中,需求面的释放恐将更为艰难,市场观望情绪将延续。

从期现价差上看,根据我们经过持仓成本调整后的上海地区期现价差为负值,卖出套保并不是较好时机。对于投机者而言,我们对螺纹钢主力1110合约中期判断或将转入横向整理,技术上看,4900-5100元是短期投资者可考虑的高抛低吸区间。

(作者系国泰君安期货分析师)

郑棉期价理性回归 现货走向至关重要

董双伟

在外盘ICE期棉持续跌停,外围整体商品市场再次面临政治动荡不确定性因素,从而引发的资金避险需求增强带动下,国内郑棉期货步入了高位调整,阶段性呈现出与之前“外盘领涨、国内现货停滞不前”相反的局面,即“外盘下跌、国内现货报价抬高”。

同时郑棉期货自34870元历史高位,在连续四个交易日下跌10%之后,期现完全回归,或者说一定程度上期货呈现出对现货贴水的局面。预计后市现货走向,将进一步决定期棉接下来的发展;同时整个期棉资金面动向,外盘是否阶段性再次续演前期3月合约交割前的疯狂拉升行情,将对行情发展起

到一定的修正作用。

从现货面来看,目前内地主流4级花成交在30000元附近,新疆棉3级价格维持32000元附近,高等级花短缺,推动新疆棉成交量相对活跃。但近日期棉以及电子撮合棉连续下跌,尽管棉商报价坚挺,但成交再次陷入清淡,买方观望心态增强,且出现部分企业下调报价现象。从供应角度看,当前中国签约进口棉集中到港,其中1月份近40万吨,接下来2-4月份也将维持较高纪录,同时中国本年度的棉花产量,大量仍集中在中间流通环节,中国至少近2-3个月时间内资源是有保证的。目前呈现的期现价差倒挂局面,随着时间推移,囤棉企业信心一旦有所松动,也势必修正。

对于内外盘期棉资金参与度的考虑,目前也应当特别关注。外盘ICE期棉走向自进入2011年以后,完全由资金所左右,尤其是本年度棉花合约。但正因为也决定了ICE期棉在连续两个交易日7美分跌停之后,能否再次崛起的重要因素。从最新一周ICE公布的期棉总持仓来看,2月11日、2月18日连续两周缩减持仓达43979张,减仓比例近20%,目前维持不足18万张左右。而5月、7月合约仍高达近6万手,但若资金不能有效跟进,行情演前3月份合约临近交割大幅拉升的状况有望大大降低。对于国内期棉而言,相对前期价差倒挂局面,在近期棉花价格下跌过程中丝毫没有减仓动作,一定程度

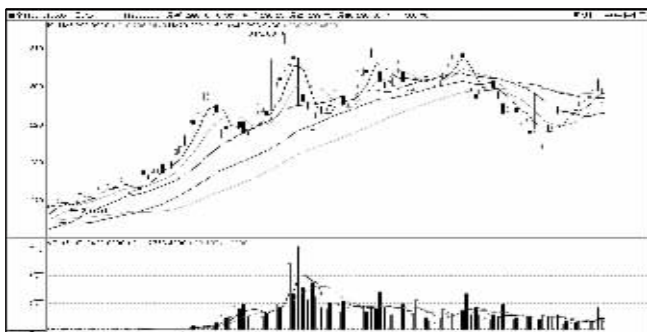
上,对于接下来行情继续启动还是盘整后的下行,也将起刺激作用。

鉴于本年度棉花收购成本普遍高企,在2.6-2.9元之间,阶段性企业囤棉以及普遍看衰年度后期棉花供需缺口,期棉阶段性下行的空间也相对有限。预计成本推动的价格低位30000元附近有相对坚强支撑。行情接下来更多可能进入现货价消化阶段,外围环境演变,以及前期主力资金的动向等作为重要观点,并密切留意外盘ICE期棉5月、7月合约交割临近的美棉变化。从操作层面来看,在经历大幅下跌释放较现货高价价差风险之后,鉴于周边市场仍然不稳,逢高适量沽空仍不失为较好的策略,并坚持短线思路操作,密切关注现货面以及资金面的动向。

(作者系首创期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

沪金:小幅上扬



周三,受国际金价小幅回调影响,上海黄金期货小幅低开,随后震荡上扬。主力合约AU1106报收于299.70元/克,较周二收盘价微涨0.20元/克。北非和中东局势动荡不安,黄金避险需求大增,导致近日黄金价格不断走强,大有继续冲击前期高点之势。后市北非与中东局势变化将关系黄金期货能否再创历史新高。预计近期上海黄金期货将保持强势格局,AU1106将冲击302和314元/克的阻力。

沪铜:大幅下跌



周三,沪铜低开低走,大幅下跌,主力合约CU1105报收于71700元/吨,跌3.11%。国际原油价格暴涨,市场担心影响全球经济增长前景,投资者选择减持铜期货等高风险资产。国内管理层强调稳定物价,货币政策趋紧,地产调控加强,市场担心中国2月铜进口将放缓,抑制铜价上扬。目前,沪铜正在展开阶段性回调行情,调整尚不充分,短线下调压力较大。CU1105将下探70000元和69000元的支撑。

郑棉:反弹无力



周三,受ICE棉花期货跌停的影响,国内棉花期货大幅低开,早盘一度反弹,但在强大抛压下,主力合约CF1109下跌0.73%,报31750元/吨。投资者纷纷平仓离场,导致ICE棉花期货恐慌性暴跌,棉花期货调整压力骤增。国内328级棉花现货价仍处于30000元/吨附近,国内棉花期货升水较大,也是导致近日波动风险加大的重要因素。近期国内棉花期货将震荡下调,CF1109将考验30000元/吨的支撑。(东华期货)

南华期货 NANHUA FUTURES
中金所全面结算会员
您身边的风险管理专家
全国统一客服热线: 400 8888 910