利比亚战火点燃国际油价

证券时报记者 李哲

日本核泄漏危机未了，多国部队对利比亚的空袭又来，国际能源市场不得不面对原油市场需求方和供给方两侧的双重不确定性冲击。油价进一步走高的刺激因素仍在增强，且居高难下。今年以来，油价已经上升约20%。

昨日亚洲交易时段，纽约商交所轻质低硫原油期货价格上涨近2美元，冲上104美元/桶上方，北海布伦特原油价格上涨1.6美元，报于115.974美元/桶。

显然，多国部队对利比亚的军事行动可能持续数天，而冲突时间加长可能导致原油供应中断的担忧引发了油价的上涨。上周日多国部队根据联合国的决议对利比亚防空力量进行了空袭。此前，叙利亚、巴林、也门和沙特阿拉伯的紧张局势，都增加了石油市场的风险。

约从一个月前开始，利比亚的原油出口几乎降至零。利比亚为世界第十五大石油出口国。据国际能源署（IEA）公布，今年1月，利比亚日均生产169万桶原油和液化天然气，其中原油158万桶，日均出口原油149万桶，其中85%输往欧洲。

与此同时，各界对于日本核危机的担忧也令原油价格进一步上涨。毕竟从长期来看，一旦减少核能使用，替代能源的需求必然会增长，石油价格可能持续上涨。

然而，从统计数据来看，上周由于日本核危机情况下，日元资金回流迹象明显下，资金从原油市场持仓头寸也有所降低。美国商品期货交易委员会上周五公布的数据显示，截至3月15日当周，投机资金减持美国原油期货创纪录的净多头部位。数据显示，包括对冲基金和其他投资人在内的管理基金减持净多头部位至25万余手，之前一周为27.4万手，为2月12日当周以来首度减持。统计还显示，从2月15日起，投机客持有的净多头从16.3万手稳步上升，中东局势动荡期间增加了68%。尽管3月15日当周减少8%，但当周净多头持有量仍为历史第三高。

在多头头寸如此巨大的情况下，加上北非政局动荡以及有关日本核危机影响的担忧，均将导致油价高企。

铅期货上市 优化价格形成机制

证券时报记者 游石

昨日，上海期货交易所举办媒体通气会，就铅期货上市相关问题与媒体进行沟通交流。

上期所副总经理霍瑞戎指出，铅期货的获批，是贯彻落实《国务院关于推进资本市场改革发展和稳定发展的若干意见》关于“稳步发展期货市场，在严格控制风险的前提下，逐步推出为大宗商品生产者和消费者提供发现价格和套期保值功能的商品期货品种”精神的重要体现，凝聚着方方面面的关心和支持。铅期货的上市对于优化铅的价格形成机制，提高铅上下游企业风险管理水平，落实国家铅产业政策，健全我国有色金属期货序列、推动期货市场更好地为国民经济服务意义重大。

霍瑞戎表示，铅期货获批以来，上期所稳步推进各项准备工作，包括：广泛组织市场调研，了解行业和企业需求；做好合约规则的解释说明工作，并积极修订与完善合约规则；进行风险排查，拟定风险防范预案；做好交割品牌注册、制定交割仓库设置等各项工作；完成技术准备工作，进行技术系统检测、模拟交易；深入开展投资者教育和风险教育工作，做好行业培训工作等。

上期所有色金属部高级总监丁文辉介绍了铅期货合约设计的三大要点。第一，以市场化手段促进行业技术进步和提高环保意识，服务实体经济发展。一是将产业政策中有关“企业生产规模条件”和“生产工艺要求”的规定作为铅冶炼企业申请交割品牌注册的条件，促进铅行业的产业升级和技术进步，优化产业结构，淘汰落后产能。落实国标存放要求，期货交割铅锭的存放选择室内库房，有利于提高流通环节的环保水平，增强社会环保意识。

第二，适度限制投机、确保风险防控到位。在有效控制风险的前提下，在严格客户投机限仓的同时，放宽期货公司会员的限仓比例，促进优秀期货公司做大做强。期货公司会员实行比例限仓，非期货公司会员和客户实行数额限仓，且在限仓管理上一视同仁。某一月份合约在其交易过程中的不同阶段，分别适用不同的限仓数额，进入交割月份的合约限仓数额从严控制，并测算满足不同阶段市场需求的最低持仓限额。

第三，促进套期保值、优化管理措施、贴近需求加强监管。为了进一步促进企业开展套期保值业务和严格防范交割风险，铅套期保值交易头寸分为一般月份套期保值交易头寸和临近交割月份套期保值交易头寸。同时，简化和放宽一般月份套期保值头寸的审批程序与条件，提高套期保值的审批效率。加强套期保值动态化监督管理，增强贴近市场服务力度。此外，对期货公司超仓不再强行平仓，而是采取更为贴近市场需求的限制同方向开仓。

上海大宗农产品市场推出“创业板”

治理整顿下，大宗现货电子市场寻求突围

证券时报记者 游石

昨日，河南“西峡香菇”、“西峡猕猴桃”以及广东“佳大橄榄油”，登陆上海大宗农产品市场（CCBOT）创业板。有意思的是，此创业板实际指现货专场交易，性质与一般中远期交易规则有很大不同，更强调了现货属性。据悉，这是上海大宗农产品市场“百县百品”工程的重要一步。

本月初，上海大宗农产品市场发布实施了新修订的现货专场交易（创业板）业务规则。现货专场交易包括“销售专场交易”与“采购专场交易”两个部分，设立对应的主持交易商。其中，销售专场交易的主持交易商为唯一的卖方首发订立人，其他交易商只能够先买入交易，再进行转让或实物交割。进入交割期后，持有电子合同的交易商即可以发出交割锁定，成为不可转让、不可撤销合同。这与之前国内大宗电子中远期市场普遍采用类期货的“裸卖空”、“合同到期前可对冲平仓”的做法有很大差异。相比而言，其交易机制更接近于股票和现货贸易的结合。

“CCBOT现货专场模式是国内首创，它比中远期交易进一步贴近现货，主持交易商开出来的合同最后都要100%交割。”CCBOT董事长费建告诉证券时报记者。

与CCBOT创业板对接的是“百县百品”工程，CCBOT选择全国各地具有特色的农产物，由地方农业产业化龙头企业、专业互助社、协会共同设立上市产物标准合约，包括：品种代码、品种名称、商品属性、交货周期、交货地等，地方政府推荐符合要求的龙头企业承担主持交易商，CCBOT原则审批上市。昨日登陆CCBOT创业板的就是河南哪吒农业科技有限公司力推的西峡香菇和猕猴桃，以及中山佳大农业科技有限公司生产的佳大橄榄油，均为地方政府重点扶持的特色农产品。另外，CCBOT规则允许随着专场交易合约品牌做优做强，在符合一定升板条件后，可以升级为中远期交易合约（主板）。

虽然规则上创业板合约“升板”的说法，似乎将中远期交易定位在更高级别，但记者注意到，CCBOT创业板的背后或许是大宗现货电子市场的一个转型尝试。就在上月，本报还曾专版报道过国内某大宗电子市场的种种乱象，指出采取类期货的高风险交易机制，但缺乏有效监管是引发乱象的主要原因，当事市场负责人也坦言面临转型之路。目前CCBOT推出创业板，或许正悄然拉开大宗现货电子市场行业回归本源的序幕。

国务院研究室综合司司长陈文玲昨日在新品种上市仪式上表示，远期大宗商品的现货交易，最终结合点一定是在交割环节，否则整个流通过程是不完整的。并建议农产品大宗中远期市场，提高实物交割比例，控制换手率，避免过度金融化，成为衍生品。

陈文玲认为，现代农产品市场应该是多层次的，包括期货、大宗商品的中远期交易、现货批发、连锁零售、农民进城直销等。其中，农产品大宗中远期市场应该着力于提高在资源配置中的作用，建立畅通的信息链，并一直延伸到农村和农民，使得种植者始终关心市场走向，引导生产，平抑农产品价格波动，使种植者获得更大利益。

近年来，国内大宗现货电子市场运行混乱，频发逼仓、价格操纵甚至挪用客户资金等恶性事件。2009年底国家工商总局发布232号文，要求“全国禁止新设立大宗商品中远期交易市场”，2010年6月，在国务院的统一部署下，商务部、发改委、法制办、证监会、银监会、工商总局和公安部七部委联手组成调查整顿小组，深入一些地方的大宗商品中远期交易市场第一线进行现场调查整顿。

经济前景可期 铜市消费支撑已现

车红云

2011年可谓是多事之秋。1月份澳大利亚发生洪水引发铁矿石价格大涨，2月份又发生了北非动乱。近期更是引发了北约联合空袭的事件。不仅如此，日本大地震和由此引发了核泄露威胁又给市场添加了更大的不定性。日本资金大幅回流给整个商品和金融市场形成巨大压力，于是又出现了七国联合干预汇市之事。众多不定性令市场交投清淡，投资者多退场观望。

在这众多的不利因素中，铜市也出现了超过10%的回调。但我们也看到，近期铜市已获得了很好的支持。分析来看，这与消费买盘的进入有关。我们认为，在全球经济增长趋势并未改变的前提下，铜市基本面并未发生大的改变，目前市场最为关键的是周边市场因素的明朗。

铜价调整遇到中国消费买盘的良好支持。近期铜价大幅回调，但国内铜价于68000元得到消费买盘支持。目前，国内家电和电力电缆行业已进入消费旺季。铜管行业开工率已超过80%。空调行业进入生产旺季，对铜管需求明显提升，70000元以下的价格刺激终端用户纷纷补库。估计未来行业实际需求会带来更多订单。

铜杆行业今年表现一直不错，这主要受惠于国家电力投资。目前铜杆行业的开工率也开始回升，而且随着传统消费旺季的进行，未来订单会继续增加。根据电力行业投资计划，2011年电力建设投资将达到7500亿元，增长6.4%。不仅如此，未来保障性住房开工对市场信心和铜的消费都是巨大利好。

废铜供应再现紧张使铜市场难有下行空间。2月中旬以来铜价出现了回调，高价缺少买盘是主要原因。但经过10%以上的调整后，市场基本面也在发生变化。其中最值得关注的是国内废铜市场出现紧张局面。近期废铜跌幅小于精铜，两者差价缩小，从而改变了今年以来废铜价格优于精铜的局面。消费商纷纷选择采购精铜，这对精铜消费有所拉动。废铜价格相对较高，除了废铜贸易商不跟跌的原因外，国内废铜供应偏紧还是更重要的原因。考虑到发达国家房地产行业仍未复苏，废铜供应仍然有限，估计未来废铜供应紧张仍会是支持铜价的关键因素。

周边因素将逐渐趋于明朗。日本地震也给全球带来不定因素，尤其体现在近期日元汇率的升值上。目前七国干预汇市与日本资金回升形成对峙，日元汇率是否平稳将影响到市场的信心和资金流动。但从长远来讲，日本注入高达6000多亿美元的资金将成为未来市场流动性的关键支持因素。对于利比亚问题，北约对利空袭已在市场预期之中，我们估计事态会很快明朗。

从中国的宏观调控来看，我们认为未来中国政策继续保持稳健的可能性较大，因为目前国内政策偏紧与货币市场资金大量到期有关，但4月份后这种状况将发生根本改变。

综上所述，经过一个月的调整之后，铜市已得到消费买盘的支持。但因为日本、利比亚问题的明朗仍需时日，铜市有可能仍会于底部有所震荡。鉴于全球经济和铜的基本面仍然良好，我们认为伦铜在8900美元、沪铜在68000元的支撑会很强。交易上可等待底部形态形成后的买入机会。

（作者系银河期货分析师）

地震催生反弹 难与政策利空抗衡

车勇

2月份以来，螺纹钢在国家严厉控制房地产的政策压之下一路下跌，其中主力10月合约自2月11日最高点的5230元跌至日本强震发生后的4650元左右，随后受到市场担心日本钢铁生产遭遇强震破坏而开始反弹。当然反弹也有市场持续下跌而积累的因素的作用。

但反弹仅延续3个交易日，最高达到4849元，便再度转入下跌，两个交易日抹去了全部反弹幅度。这显示市场面临的压力非同一般。

螺纹钢价格高低与房地产市场存在着较高的正相关性。高房价由来已久，政府也出台多项政策进行调控。由于当前面临复杂的国内外环境，始终没能有效控制住房地产价格的高涨势头。

伴随着房地产价格近两年来，特别是2009年以来再度呈现突飞猛进的上涨势头，其他行业的原材料价格也呈现快速上涨，进而引发国内居民消费价格指数高企，连续数月超过此前国家调控3%的目标。

本年度政府把调控目标调整为4%，表明政府担忧国内的通胀势头。国内前两个月的居民消费价格指数已连续2个月为4.9%，3月份有望突破5%。

3月18日央行再度宣布上调存款准备金率，尽管目前有分析人士认为存款准备金率调整后暂时不会加息，但笔者认为不尽然。

目前大宗商品，特别是石油由于受到利比亚冲突影响可望再度走高，导致生产资料成本价格上涨，并再度推高居民消费价指数走升。因此，央行仍有可能在5月1日前后采取加息政策。

本年度我国宏观货币政策紧缩不会改变。同时，国际市场上，除美国和日本较为坚决的宽松政策还在持续外，其他多个国家，特别是新兴体比如印度等均迫于本国的通胀压力而采取加息。对螺纹钢价格影响最为直接的房地产调控政策短期内不可能结束，仍将是近一段时间螺纹钢价格的最大压力。

面对严厉的政策调控，昨日国内多数钢厂再度下调钢出厂价格，下调幅度最大超过200元/吨。

综合来看，在日本地震刺激反弹后，国内螺纹钢期价再度回归政策调控市之中，且由于货币和地产政策持续也令钢厂价格下调，短期内仍会有下行空间。

（作者系光大期货分析师）

地震影响短空长多 大豆有望重回强势

徐文杰 朱磊

日本3月11日发生9级强震，随后引发海啸、核泄漏等一系列事故，对包括农产品在内的全球大宗商品市场形成突发性冲击，美豆、美玉米均出现大幅回落，美小麦更是一度跌至7个半月以来的新低。不过从历史经验知，日本地震会减少短期农产品进口需求，但不会影响中长期的需求，影响可谓短空长多，更多的影响是市场情绪和资金面：短期由于恐慌而导致资金离场，行情受压；中长期看市场情绪稳定，资金回流，重新提供支持。

地震及后续灾难将减少日本短期进口。日本是全球第一大玉米进口国和第四大大豆进口国。据美国农业部3月供需报告数据，预计日本2010/2011年度进口玉米1610万吨，占世界总进口的18%；进口大豆345万吨，占世界总进口的4%。日本国内大豆产量22.5万吨，对外依存度高达91.7%。可见，日本是世界农产品贸易中的一个重要买家。

短期来看，由于工厂破坏、物流中断等原因，日本农产品进口需求将下滑。来自路透社的一篇新闻报道称，地震后日本进口美国的谷物中至少有9船谷物因港口问题无法卸载，日方正着手安排原定于北部港口交货的船只在南部港口靠岸。大部分日本交易商预计，谷物运输网恢复正常仍需数周时间，而震区的饲料加工企业恢复满负荷运营需要约6个月的时间。

中长期农产品进口预计不会减少。但从历史经验来判断，地震不会减少其长期需求。1995年日本神户大地震，而观察知当年日本玉米、大豆进口数量并未较上年减少，反而有小幅增加。2004年日本新潟地震后情况也类似。实际上，我们发现，近20年来，日本对玉米、大豆的进口一直较为稳定，年最大进口波动分别为55万吨和40万吨。而且东北地区是日本主要农业区之一，如果农业设施遭遇破坏一时无法修复，则会增加本年度进口需求。

另外从价格走势看，上述日本两次地震后，美国大豆、玉米价格并没有出现大幅回落，反而巧合地出现了一波较大规模的涨势。

主要关注市场心理及资金面的影响。实际上，地震对农产品的影响主要在市场心理及资金面。地震、海啸及核泄漏三重灾难的发生使得市场曾一度出现整体性恐慌，资金纷纷避险离场。美国商品期货交易委员会持仓报告显示，截至3月15日，美豆总持仓621678手，较前一周增加4363手，商品基金净多164934手，减少13599手，指数基金净多持仓由161643减至156332手，减少5311手，显示出灾难发生后资金的恐慌离场。但随着核泄露事态得以控制，市场紧张情绪缓解，预计资金将再度入场，对期价重新构成支持。

综上所述，日本地震将减少农产品的短期进口需求，但不会减少长期需求。而且，一旦市场关注的焦点重新回到基本面，将重新受到基本面因素的支撑。3月31日美国将公布种植意向报告，当前预计美玉米播种面积将增加而大豆将持平或减少。同样，国内今年预计大豆播种面积将下滑11.2%，对后市行情有潜在支持。

（作者系浙商期货分析师）

浙商期货
ZHESHANG FUTURES
管理总部
浙江省杭州市黄姑山路9号9－10层
理财热线
400－7005186 87219375

■ 行情点评 | Daily Report

沪胶:继续反弹

日本因近日春分日休市,沪胶1109合约在35000元上下震荡寻求方向,尾盘收于35125元/吨。经过前期大跌之后,橡胶主产国的态度以及出台的相应政策不容忽视，这将直接影响到橡胶主产国的供应量。近几日受到泰国政策支撑,泰国胶价快速由地震后的89泰铢/公斤回升到146.29泰铢/公斤-155.2泰铢/公斤,合人民币40000元/吨,这对整个胶市的提振作用非常大。1109合约仍有上涨空间,操作时以短线逢低做多为主。

油脂:低开高走

周一油脂市场低开高走。其中豆油主力合约1109收于10072元,上涨0.92%。国内贸易商前期大多处于观望状态,手中库存普遍较低,随着国内外油脂期货价格出现反弹走势,买家有逢低补库需求。油脂经过一季度的调整,有望重拾升势。国内近期表现出较好的抗跌性,外盘反弹以及国内成本因素支撑,价格重回成本线上方的意愿在增加。操作上,关注月末报告的指引,中线多单可尝试性介入。

郑糖:窄幅震荡

利比亚危机进一步恶化，金融市场的避险功能可能压制商品的上涨步伐。央行再度上调存款准备金率表明了国家调控流动性过剩的调控意向和决心，将导致流动性紧缩并影响商品市场包括农产品走势。这就是上周五国际盘暴涨而郑州盘周一谨小慎微、窄幅震荡的主要原因。这些利空动能仍需一段时间的稀释和消化。糖市表现为外强内弱,局部动荡的格局。预计郑糖将维持宽幅震荡的格局。

（银河期货）