

焦煤“北煤南运、西煤东运”格局将长期存在

“北煤南运”和“西煤东运”是焦煤的主要物流流向。我国焦煤资源北多南少、西富东贫，焦煤的生产与供应基本在中、西部地区，而焦煤的消费主要在东部地区，这种错位性布局导致我国焦煤运输形成“北煤南运、西煤东运”的格局，我国东、中、西部经济发展的不平衡在短期内难以消除，尤其随着能源发展战略和开发重点西移和北移，长距离、大运量的煤炭运输任务将越来越繁重，焦煤“北煤南运、西煤东运”的格局将长期存在。

铁路为主、铁路水运结合是焦煤的主要运输方式。我国煤炭运输有铁路、水路、公路等三种方式，铁路一直是煤炭的主要运输方式，占全国煤炭总运输量的70%以上，占铁路总货物运量的近50%。公路运输用于相邻省份之间的煤炭短途运输，及煤炭在生产企业与铁路、港口和用户之间的中转运输。对于山西省，公路运输量约占煤炭外运量的25%。中国煤炭运输主要采取铁路运输为主、公路运输为辅，铁路水运结合的方式，先通过铁路运输到沿海、沿江港口，再水路运输至南方消费地区。

焦煤从华北、东北及西南调入东部沿海省份。我国焦煤主要产于中西部的山西、河南、东北的黑龙江，以及西南地区的贵州、四川和重庆等地，上述地区是我国焦煤调出的最主要和最集中的地区，铁路运输是上述地区焦煤运出的主要方式。东南沿海五省市是我国煤炭主要调入地区，其中江苏、上海、浙江、福建和广东五省市是我国经济最发达的地区，也是我国能源消费，特别是煤炭消费的主要地区，五省市的煤炭接卸量占北方港口煤炭全部下水量的60%。

我国焦煤内贸的主要铁路运输线为“三西”煤外运通道。“三西”地区外运铁路分为北路、中路和南路三个主要通道。北路的主要外运铁路包括丰沙大、大秦、朔黄、京原和集通线，加上大准（大同-准格尔）、准东（准格尔-东营）、东乌（东营-乌海）、胡准线、大同-石嘴山线等新建线路，主要运输大同、平朔、鄂尔多斯、神府、东胜、乌达、海勃湾等矿区和宁夏石嘴山等地区的煤炭。中路外运线路目前主要包括石太线、邯长线及太焦线，主要运输吕梁、西山、阳泉、晋中、潞安和晋城等地区的煤炭。南路的煤炭外运主要经南同蒲线、陇海线和侯月线运输临汾、运城等地区的煤炭，此外还通过西康线、襄渝线外运少量的陕西煤。

我国焦煤贸易的主要港口集散地情况。秦皇岛港是世界最大的煤炭输出港和散货港，拥有世界最先进的煤炭装卸设备、工艺及配套设施，拥有世界最大的港口煤炭专用堆场，最大堆存量1042.5万吨。作为世界最大的煤炭输出港和我国“北煤南运”大通道的主枢纽港，秦港股份公司年输出煤炭占全国沿海港口下水煤炭总量的近50%。

天津港是中国北方最大的国际贸易港口和首都北京的海上门户，现有7个煤炭专业泊位，煤炭通过能力为3300万吨/年。港内用于接卸煤炭火车的道线共7条，年煤炭接卸能力为1000万吨。港内局属煤炭堆场有效使用面积为98万平方米，全港局属煤炭堆场一次性堆存能力为180万吨。

日照港地处中国海岸线的中部，直接经济腹地包括山东南部、河南北部、河北南部、山西南部及陕西关中等地区。日照港拥有中国吃水最深、泊位能力最大的2个15万吨级煤炭专用泊位和1个5万吨级煤炭专用泊位，煤炭专用堆场10个，堆存能力350万吨，年通过能力4500万吨。

广州港地处珠江入海口和我国外向型经济最活跃的珠江三角洲地区中心地带，广东省是华南地区能源消耗大省，煤炭年消费量超过8000万吨，而通过水运输送的煤炭量占广东全省电力用煤量的70%。广州港为华南最大的能源中转港，并成立了煤炭交易中心。

青岛港是中国内地第一个国际集装箱中转港。青岛港现拥有煤炭专用泊位2个，可进行5000吨到10万吨级煤炭船舶作业，年通过能力在1500万吨以上。拥有国际一流的现代化煤炭专用码头和全套先进的自动化翻车装船系统，翻车效率为每小时120节7600吨、装船效率为每小时9000吨。

连云港地处中国沿海中部的海州湾西南岸，为横贯中国东西的交通大动脉陇海、兰新铁路的终点港。连云港煤炭专用码头装船能力可达1200万吨，接卸能力和单线装船能力均达3000吨/小时。

京唐港区是国家重点物资运输的重要港口，在我国煤炭、矿石、钢铁等货物运输中占有重要地位，是“北煤南运”七港之一。2009年港口货物吞吐量达到10541万吨，同比增长38%，增幅居全国沿海港口第一。

(焦煤基础知识系列之四)



期货资管业务投资者适当性制度草案出炉

期货资管准入资产门槛100万

证券时报记者 沈宁

备受期待的期货资产管理业务又有新进展，据证券时报记者了解，近日由中国期货业协会会同中国期货保证金监控中心起草的《期货公司资产管理业务投资者适当性评估程序（试行）》（下称《评估程序》）已下发至期货公司，向行业征求意见。根据相关要求，未来对于期货资管业务自然人投资者将实行综合评估，在财务状况审核环节，要求投资者金融资产不得低于100万元。

据了解，《评估程序》主要从投资者身份识别、委托资金要求、

自然人投资者综合评估、投资者风险认识水平和风险承受能力评估等方面对期货公司执行投资者适当性制度提出了要求。

准入资产门槛超过股指

对于业内较为关注的自然人投资者综合评估环节，《评估程序》要求，期货公司应从自然人投资者基本情况（15分）、相关投资经历（10分）、财务状况（65分）和诚信状况（10分）四个方面进行综合评估（满分100分，及格分70分），审核投资者提供的相关证明材料，确定其是否适合接受资产管理服务。

根据相关评估办法，财务状况评估重点审核投资者金融资产与年收入两方面。金融资产资产评估环节，100万以上开始为投资者计分。具体为100万-500万计40分，500万-1000万计45分，1000万以上计50分。投资者应提供近1个月内金融资产证明文件，金融资产包括银行存款、股票、基金、期货权益、债券、黄金、理财产品（计划）等资产。

投资者适当性制度对于国内期货市场并不陌生，事实上，股指期货市场已长期实行类似的评估制度。据记者从期货公司了解，客户进行股指期货开户，需提供身份、学历及资产证明，具备仿真交易经历，还需参加相

关知识测试。在资产证明及可用资金方面，申请编码前日要求客户账户内未占用保证金不低于50万元。此次期货资管业务对自然人投资者设置准入资产门槛为100万元，高于股指期货水平。

业内认为门槛仍偏低

监管层担心客户盲目参与期货资产管理业务，总体想法很正确，但在资产评估方面门槛还是有些偏低，应该提高到300万元以上。”某券商系期货公司资管业务负责人表示，资管业务实际上是理财产品业务，在投资者群体上，并非真正期货市场直接参与者。期货资管产品是高风险高收

益类产品，更多应仅作为投资者投资配置的一部分，需要充分考察投资者风险承受能力。投资者初始委托资金就不低于100万元，按合理配置比例倒推，投资者身价应在300万以上。而从期货公司角度而言，评估还是比较难的，更多还是风险揭示。”

值得注意的是，对比现有股指期货投资者适当性制度，在身份识别环节，《评估程序》除了要求期货公司验证投资者真实身份，查询投资者诚信状况，还同时要求期货公司不得为本公司董事、监事、高级管理人员开户。投资者与本公司具有关联关系或与本公司相关人员具有亲属关系的，应当按要求备案并披露。

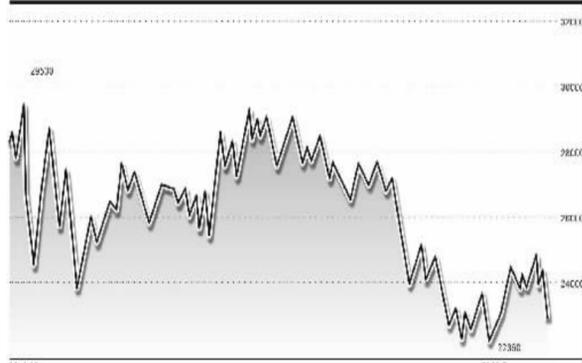
黑色星期一 沪胶引领商品普遍大跌

证券时报记者 李哲

大宗商品市场遭遇黑色星期一。由于西班牙国债收益率高企在7%之上水平，欧洲债务危机恐慌再度上升，加上国内本已疲软的商品市场需求，大宗商品集体暴跌。其中橡胶期货合约昨日跌停收报，主力合约ru1301合约收报22810元/吨，跌幅6.02%。

虽然出现了预期中的下跌，但是跌到跌停板位置，确实出乎意料。”道通期货橡胶分析师李洪洋说。当前，我国港口进口胶库存依然偏大，尤其青岛保税区库存逐渐逼近年初的高位，加上下游进入季节性消费淡季以及轮胎厂停工现象蔓延，使得投资者的信心十分脆弱。

当日，市场传言，山东东营有大轮胎厂申请破产被政府和银行拒绝，这家企业背负50亿信贷，另一家橡胶厂有20亿信贷规模也将宣布停产。这则消息对于本已脆弱的市场造成严重打击，由于轮胎行业多采用钢贸商模式，即互保企业，一旦一家大型企业违约，整个地区相关行业恐怕都难逃牵连，恐掀起更大风波，也直接推动橡胶期货合约奔向跌停板位置。



有关山东有轮胎厂申请破产的消息，令本已疲弱的天胶市场遭受重创。
翟超/制图

7月上旬，橡胶价格反弹的一个重要因素是合成胶及其上游丁二烯的价格反弹。6月份以来丁二烯市场全线飘红，涨幅在30%以上，是化工品中涨幅最大的一个品种。但如今丁二烯价格企稳，甚至齐鲁化工城的现货报价开始逐步小幅回落，使得橡胶上涨失去支撑。

库存巨大且消费疲软成为橡胶价格快速暴跌的重要原因。有统计显示，青岛保税区内含合成胶库存达24.4万吨，下周起还陆续有船

货到港，青岛港的仓库已经无法预订。根据海关总署公布数据显示，中国6月份天然橡胶进口较上年同期增长50.7%，至16.33万吨，较前月下降7.1%。1-6月中国天然橡胶进口量较上年同期增长12.8%，至98.59万吨。

国内汽车经销商库存量巨大，轮胎代理商多半看空下半年钢胎市场需求，也让分析师对于橡胶后期需求不敢抱以太高期望。国家统计局公布的数据显示，6月份轮胎产

量为8315万条，同比增长19%，今年上半年累计产量达4.2亿条，同比增长8.2%。其中，子午胎6月份产量为3850万条，同比增长16%，1-6月份累计子午胎产量2.07亿条，同比增长9.8%。

历年5、6月份轮胎产量都达到全年高位，今年又要比去年同比水平高，累计同比增速也较去年同比水平翻了一倍。去年上半年累计轮胎产量增速仅为4%。今年上半年轮胎产量同比增速水平达到一个较高水平，但下游汽车的产量同比增速相对低，这样就可能形成成品库存。

你敢想象最高的库存比是多少吗？我从业这么多年都是第一次遇到。”一位从事汽车销售超过十年的经销商老王表示，某国有大型汽车集团旗下自主品牌，创下了库存比最大值8。在汽车流通领域，一般会用库存数量与实际单月平均销量比，来衡量厂家对经销商的压库程度。

中国国际期货橡胶研究组分析师张元鸿认为，从国内外胶价的关系的角度分析，国内橡胶价格已经远远高于国际市场，不具有可持续性。对于本次下跌的幅度，参考合理区间值以及东京胶价的弱势表现，目标位在22000元-22500元一线。

烧碱价格高位回落 PVC弱势下行

陈杨升 刘勇

欧债危机担忧再度升温。德国媒体称，国际货币基金组织(IMF)将停止向希腊进一步发放救助资金，市场预计希腊政府在9月份破产的可能性增加。虽然IMF、欧盟和欧洲央行对希腊的经济改革审查还没有结束，但目前“巴经很明显”，希腊无法完成之前承诺的目标，即要在2020年将债务占国内生产总值(GDP)比重削减至120%。但是在8月份希腊将有96.12亿欧元债务到期，如果IMF不再注资希腊，那么希腊政府破产的可能性将大大提高。再加上西班牙地方政府申请援助，那么在8月份欧债危机或将再次成为市场炒作的主题。

工信部出台了《关于下达2012年19个工业行业淘汰落后产能目标任务的通知》，力争在2012年9月底前全部关停列入公告名单内企业的落后产能，涉及电石产能

113.81万吨，占2011年电石产量的7%左右，导致国内电石市场供应偏紧的局面日趋明显，部分地区氯碱企业开工负荷已受影响。近期烧碱价格止跌回落，之前聚氯乙烯(PVC)生产企业以减养氯的情况或将出现弱化。再加上近期PVC价格的低迷，企业亏损逐渐增加，后市PVC生产企业或将下调装置开工率，从而使得电石需求出现下降。虽然电石供应偏紧，但是需求同时下降的情况下，电石价格上涨的可能性略显偏小。

下游需求表现平平。市场上周窄幅调整为主，部分区域报盘较前期略有调涨，华东电石料6380元/吨-6450元/吨，华南电石料6480元/吨-6520元/吨，但涨幅在30元-50元左右。受原油、期货及外力因素的刺激，操作者心态略有好转，商家试探性拉涨报盘，但下游接货能力有限，多随用随接为主。部分补货后消化或观望为主。各地货源压力存在，竞争相对激烈。下

游工厂方面，订单依然无提升。由于国家对房地产行业的调控，使得硬制品行业产品订单依然较差，软制品行业也较为疲软。下游工厂采购操作不积极，多数贸易商依然维持1个月销量左右的库存为主。贸易商采购普遍谨慎，维持中低库存水平，市场成交总体依然维持平稳。目前供大于求的矛盾仍存在，多数贸易商对后市仍持看空心态，下降。但高价电石已经开始压制新季大豆的需求，投资者应引起警惕。连盘豆粕方面，多头信心依旧，单针探底后，下方支撑明显，但盘中走势仍显现出市场投资者趋于谨慎。建议前期轻仓多头继续谨慎持有。

烧碱止跌回落，以减养氯将弱化。烧碱市场一改前期的暴涨趋势，止跌回落。印染、化纤等下游行业期略有调涨，华东电石料6380元/吨-6450元/吨，华南电石料6480元/吨-6520元/吨，但涨幅在30元-50元左右。受原油、期货及外力因素的刺激，操作者心态略有好转，商家试探性拉涨报盘，但下游接货能力有限，多随用随接为主。部分补货后消化或观望为主。各地货源压力存在，竞争相对激烈。下

游工厂方面，订单依然无提升。由于国家对房地产行业的调控，使得硬制品行业产品订单依然较差，软制品行业也较为疲软。下游工厂采购操作不积极，多数贸易商依然维持1个月销量左右的库存为主。贸易商采购普遍谨慎，维持中低库存水平，市场成交总体依然维持平稳。目前供大于求的矛盾仍存在，多数贸易商对后市仍持看空心态，下降。但高价电石已经开始压制新季大豆的需求，投资者应引起警惕。连盘豆粕方面，多头信心依旧，单针探底后，下方支撑明显，但盘中走势仍显现出市场投资者趋于谨慎。建议前期轻仓多头继续谨慎持有。

烧碱止跌回落，以减养氯将弱化。烧碱市场一改前期的暴涨趋势，止跌回落。印染、化纤等下游行业期略有调涨，华东电石料6380元/吨-6450元/吨，华南电石料6480元/吨-6520元/吨，但涨幅在30元-50元左右。受原油、期货及外力因素的刺激，操作者心态略有好转，商家试探性拉涨报盘，但下游接货能力有限，多随用随接为主。部分补货后消化或观望为主。各地货源压力存在，竞争相对激烈。下

(作者系浙商期货分析师)



行情点评 | Daily Report |

沪铜:大幅下挫

昨日沪铜跳空低开，盘中继续杀跌，主力1211合约收盘报54370元/吨，下跌1540元/吨。近期西班牙国债收益率的攀升引发了市场对西班牙或将需要全面援助的担忧，美元的强劲反弹迫使金属市场走低。海关总署公布中国6月精炼铜进口量为25万吨，环比下降17.2%。数据亦打击市场的积极性。我们认为全球制造业疲软的特征令铜价承压，近几个交易日的走低使其重归跌势。技术图形显示，铜价击穿55000元关口，空单持有。

豆粕:谨慎持有

受国际宏观面系统性风险再起影响，豆粕受美豆下挫拖累，1301合约收于3961元/吨。目前美豆已进入结荚期，近期气候将成为市场走向的关键指引。天气模型预测未来中西部地区仍将维持整体高温，且土壤墒情偏低，降水仍低于正常水平。但高价电石已经开始压制新季大豆的需求，投资者应引起警惕。连盘豆粕方面，多头信心依旧，单针探底后，下方支撑明显，但盘中走势仍显现出市场投资者趋于谨慎。建议前期轻仓多头继续谨慎持有。

郑糖:尾盘跳水

昨日国内白糖期价弱势下跌，尾盘跳水。主力SR1301合约收盘报5603元/吨，下跌49元。尽管上周五原糖期价继续保持强劲的上涨态势，且创出3个月来的新高，但国内郑糖SR1301合约尾盘大挫，创出年内新低。数据显示，中国6月份进口糖38万吨，高于上年同期的11万吨。6月进口量的继续增加，无疑对当前库存压力本就较大的食糖市场进一步产生利空影响。期价在创出年内新低后，预计短期将下寻新的支撑位。

(上海中期)