

期交所加强国庆期间风控 调整保证金和涨跌停幅度

证券时报记者 李辉

昨日国内三大商品期货交易所发布通知称,根据交易所风险控制管理办法的有关规定,对中秋节、国庆节前后相关品种交易保证金比例和涨跌幅度限制进行调整。

根据上海期货交易所通知,自2012年9月27日结算时起,铝期货合约的交易保证金比例由6%调整为11%,涨跌幅度限制由4%调整为6%;螺纹钢、线材和黄金期货合约的交易保证金比例由7%调整为12%,涨跌幅度限制由5%调整为6%;铜、锌、铅和燃料油期货各合约的交易保证金比例由8%调整为12%,涨跌幅度限制由6%调整为7%;天然橡胶期货合约的交易保证金比例由9%调整为13%,涨跌幅度限制由6%调整为7%;白银期货合约的交易保证金比例由10%调整为13%,涨跌幅度限制由7%调整为8%。

根据大连商品交易所通知,自2012年9月27日结算时起,黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油和棕榈油最低交易保证金调整为9%,涨跌停板调整为7%;玉米、聚乙烯、聚氯乙烯和焦炭最低交易保证金标准调整为8%,涨跌停板调整为6%。

根据郑州商品交易所通知,自2012年9月27日结算时起,该所各期货合约交易保证金标准由原比例调整至12%。自2012年9月28日起,各期货合约涨跌停板幅度由原比例调整至6%。

交易所通知还称,2012年10月8日恢复交易后,自第一个未出现单边市的交易日结算时起,各期货合约交易保证金标准和涨跌停板幅度恢复至调整前水平。

警惕焦炭回落风险

夏才俊

大连焦炭期货在下跌至1288元后大幅反弹,市场情绪出现明显好转。笔者认为,在稳增长政策的刺激下,焦炭最坏的时刻或许已经过去,但这并不意味着后期焦炭价格可以战略性做多。相反,投资者需警惕焦炭回落风险。

昨日公布的9月份汇丰采购经理人指数(PMI)初值为47.8%,较上月上涨0.2个百分点,但仍处于荣枯线下方,显示经济的下行压力依然较大。而经济的弱势运行已经引起了政府的重视,稳增长政策正在发力。就目前的形势来看,在稳增长政策的保驾护航下,后期的宏观经济有望出现好转。

楼市督查结束后,相关主管部门对楼市调控政策密集表态,预计差别化住房信贷政策和推进房产税试点将成为楼市调控政策的关键词。发改委也表示,要稳定房地产市场调控政策,坚决抑制投机投资性需求,切实增加普通商品住房特别是中小套型住房供应,防止房价反弹。因此,短期内房地产调控政策不可能放松。

在需求低迷、去库存缓慢的背景下,增加基建投资政策是稳增长政策的重要选项之一。但是,从审批到资金筹措,再到正式开工建设,需要一定的时间周期,加之部分项目的施工周期较长,新批项目对工业品需求的拉动作用,可能要明年年初才能真正体现。

前期钢价出现反弹,部分钢厂的经营状况有所好转,对后市的悲观预期也有所改观,钢厂减产的积极性将会有所减弱,甚至有可能出现复产的现象。因此,钢厂对焦炭的需求或会缓慢好转。

扶持政策减弱减产积极性,抑制焦炭反弹空间。中国炼焦行业协会的数据显示,1-5月,重点统计的700多家炼焦企业主营业务实现利润总额同比下降86.2%,亏损面占44%的300余家亏损企业亏损额达到64.54亿元,而山东、山西等地集企亏损面已达八成以上。

为了改善焦化行业的困境,山西省出台《省焦化行业贴息资金管理办法》,专项用于扶持重点焦化企业兼并重组、产能置换大项目和产品深加工项目建设贷款形成的利息,由财政按照一定利息标准给予一定额度补贴的资金。这利好焦炭企业,但却未必利好焦炭价格,因为焦炭企业运营成本的降低反而减弱钢厂减产的积极性,抑制焦炭反弹空间。

虽然利好在聚集,但焦炭的供求关系并未出现实质性改善,焦炭价格并不具备反转的条件,后期焦炭价格或大幅震荡以构筑坚实的底部。同时,焦炭现货价格并未跟随期货价格的反弹而上涨,期货升水幅度的增加将吸引部分卖出套保盘的介入,后期需警惕焦炭期货价格的回落风险。操作上,投资者可沽空焦炭期货;焦化企业亦可逢高建立卖出套保头寸,以规避现货下跌风险。(作者系广发期货分析师)

QE3利多出尽 国际油价四天跌10美元

证券时报记者 魏书光

一个不是规律的规律,量化宽松政策(QE)出台之日,往往是国际油价下跌之时,原因就是油价之前的上涨已充分消化了QE的利好预期。与此同时,沙特方面继续试图平抑原油价格的努力仍在继续,以及美国原油库存处于历史高位等,都显示着油价面临短期巨大的下滑压力,尽管长期未必如此。

统计显示,9月13日,美国第三轮量化宽松政策(QE3)政策出台,6个交易日以来,这一利好并未像此前市场想象的那样会在短期内大幅推高油价,相反国际油价出现了大幅下跌。其中纽约WTI油价两涨四跌,14日一度突破100.42美元,20日则跌到90美元附近,累计下跌接近10美元;布伦特油价一涨五跌,14日一度突破117.37美元,20日则跌到107美元附近,累计下跌了逾10美元。

显然,关于油价和QE之间有

一个非常有趣的现象,美联储每一轮QE之后,原油价格总是出现较大幅度的下跌,尽管下跌持续的时间较短。前两轮QE之后,油价分别分别跌于第10天(QE2)和第20天(QE1),而此次油价下探的速度明显要快过之前两次。

这似乎是要证明,如此宽松的货币政策其实并不会引起能源价格的通胀式上涨,或者是,像股市那样,因为之前预期推出QE而发生的过量上涨,在QE出台后被迅速回吐了。至少这些走势显示,QE出台之前的油价上涨已经充分消化了QE带来的利好预期。

除了市场交易心理预期之外,全球低迷的经济形势,以及沙特方面继续试图平抑原油价格的努力,更让原油市场倍感压力。普氏亚洲编辑主管万丹纳·哈里预计,今年2、3月可能是今年油价的最高位,目前看今后一段时间内不会再出现高位。

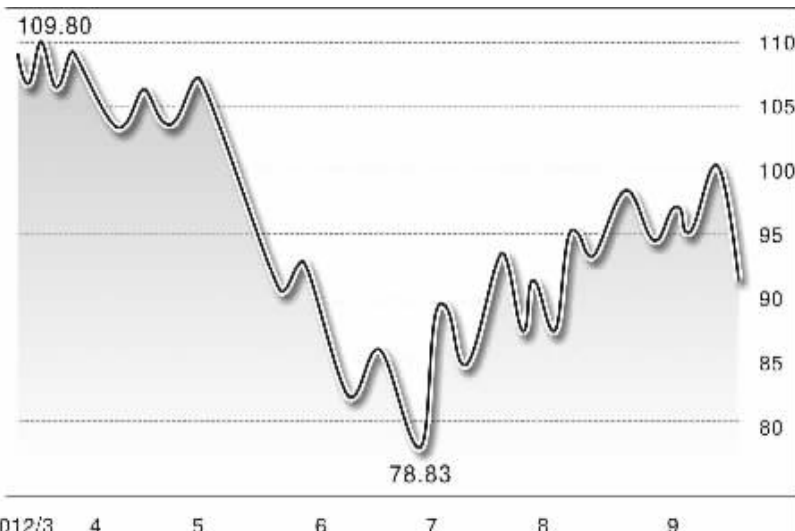
根据普氏能源资讯公司所属的

能源数据部门日前公布的一项最新报告认为,未来10年,由于美国国内从页岩岩中提取的原油将大幅增加,因此该国石油生产也可望猛增74%。今后10年,美国国内原油生产量大幅增加也将导致北美石油价格下跌。

在2011年,美国成为石油产品净出口国,其中一些燃油产品出口创历史新高,同期进口量也跌至历史新低,这在1949年以来尚属首次。自2006年以来,美国燃料及其他石油产品的出口量增长了一倍多。去年,美国日出口石油将近300万桶,而5年前这一数字还不到130万桶。

同时,美国能源信息署(EIA)的数据显示,美国原油库存量在上周(9月15日当周)增加了850万桶,远远高于市场预期的50万桶。显然,美国总体库存却仍处于历史高位水平,这对于原油价格的进一步走高显然是一大阻力。

与此同时,中东地区最大产油国沙特阿拉伯方面已经表示,将会在2012年剩下的时间中,增加向美国、



吴比较/制图

欧洲以及亚太等地的原油出口量。此前,在布伦特原油价格跌至90美元/桶以下时,该国曾采取了小幅减产的措施,而今,在原油价格上涨到了115美元/桶之上时,该国又准备用增产的方式来解决。

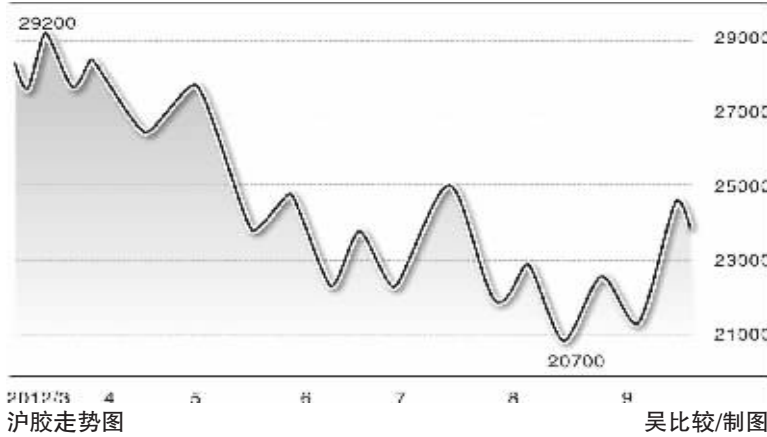
沙特同时也希望,能够在采取措施平抑油价的同时,避免与伊朗发生正面冲突。此前,伊朗方面曾警告沙特不要在美英对伊朗的制裁措施生效之后贸然增产以弥补缺口,否则将后果自负。

经济增长乏力 沪胶调整压力增强

赵程

近期沪胶受到不断推出的利好消息刺激展开反弹走势,沪胶主力1301合约自9月份摆脱22000元技术压力向上突破后,本月累计最高涨幅已经超过了10%。在全球重新进入量化宽松期后,美元指数高位回落,商品价格走强预期升温,但在经济增长乏力的大环境下,商品短时间内持续大幅上冲的能量明显被糟糕的实体经济给拖累了。我们预计沪胶短期将面临25000元整数技术压力位的考验。

进入9月份之后,全球各主要央行的利率决议成为市场的看点。尤其是上周美联储的议息会议,一直被市场所期盼的第三轮量化宽松政策(QE3)终于千呼万唤始出来,以每月400亿美元的进度购买抵押支持证券(MBS),且以无限量QE的形式出现在世人面前。欧洲央行计划启动名为直接货币交易(OMT)的计划,针对欧元区二级国债市场进行无限量冲销式购买到期期限在3年以下的国债。



吴比较/制图

日本央行本周三将资产购买与贷款计划规模扩大10万亿日元,至80万亿日元的规模来进一步放宽货币政策。

在宏观面逐渐得到改善的刺激下,外围资本市场不断传来利好消息,但短期的利好对美元的压制可能是中长期的。短期看美元指数在78.6点一线的支撑还是有效,加之原油近期自高位回落,短期内沪胶市场金融属性的发挥将受到一定抑制。

从最近现货市场的反应看,随

着期货市场整体走高之际,现货市场迎来了久违的量价齐升的局面。受到9月、10月消费旺季来临的支撑,轮胎企业在国庆节前提前采购备货带动了国内现货市场有一定幅度的走高。我们看到国内现货交易有所好转,但青岛保税区库存和上海期货交易库存截至上周仍在不断增加。据了解,青岛保税港橡胶库存上周末达到25.8万吨,仍有大量货物等待入库。而上海期货交易所的库存增加是受到期货价

格的率先走高,给期现套利增加了可操作的空间,这个月的期货仓单注册数量明显增加。虽然现货市场受到泰国收储以及东南亚三国限制出口等利好政策的支撑,不过下游疲软的消费仍成为抑制胶价再上一个台阶的绊脚石。基本面的改善需要时间消化,我们预计在今年国内停割以后,全球供应进入减产期之际,偏空的供需形势或许将出现转机。

随着全球量化宽松在2012年秋季重新开启,资产类价格重心将在未来有望整体上移,沪胶作为期货市场中最受资金追捧的品种之一,未来的价格波动弹性将更大。尤其是在经济增长的脚步放缓的格局下,基本面与金融属性对价格的影响将是长期性的,这也大大增加了我们对市场走势的判断难度。从近期市场表现看,我们认为短期沪胶走高面临技术性和基本面的考验,随着下游企业国庆节前的补库结束,现货市场再反弹的动力减小,加之合成胶市场也相对较疲软,沪胶主力1301合约本轮调整或回到下方23000元一线寻求支撑。(作者系中财期货分析师)

五矿期货高级分析师李文凯做客时报访谈称:

期货套利首先要确定安全边际

由于收益稳定,风险相对较小,且交易成本更低,套利交易已成为国际金融市场中的一种主要交易手段。如何发现和把握市场中的低风险甚至无风险套利机会,越来越被市场参与者关注。9月20日下午15点,五矿期货高级分析师李文凯就追寻更为安全的商品套期中逻辑和资金管理这两个核心问题,与网友展开深入的讨论。

网友提问:请问股指期货和A股之间,有没有套利机会和方法?
李文凯:股指期货和A股之间的套利主要是期现套利。第一种是,构造一个与沪深300指数走势完全吻合的股票组合,利用期现价差必然回归这一原理,赚取期指与现指之间的价差。这种方法,操作上较容易,交易成本也较前者具有明显优势。第二种是,持有一个股

票组合,然后做空一定数量的股指期货来对冲大盘下跌风险,赚取这个股票组合的超额回报。它的原理也很简单,整个股票组合的回报可分为股票市场的一般回报和股票组合超出市场表现的超额回报。比较两种方法,第一种方法基本上不需要太多的仓位计算或者调整,只需要根据期现之间的价差进行买卖就可以了,属于一种被动的套利。

网友提问:能否详解一套套利交易的细节?投资者应该注意哪些方面?
李文凯:合格套利方案最关键的是两点:(1)首要的是确定套利的安全边际,为套利提供确定性,是套利获利的保证,是该套利仓位

控制的主要依据,所以说是套利方案的核心内容。(2)资金和仓位管理依旧重要。要能承受价差突破安全边际波动所需的保证金要求,以及能够应对在交割日到期时不归而需要做交割的情况出现。

网友提问:请问CF1301和CF1305之间的价差是否存在套利机会?如何操作?
李文凯:这个需要我们对棉花的交割品质和制度有比较好的了解。1月合约仓单很大部分会是9月仓单移过去,也就是旧棉,旧棉是不能交到5月的,所以严格地说,1月和5月价差是可以大幅扩大的,不存在严格的套利基础。但我们知道国债20400元收新棉对CF1305是有强支撑的,在大幅低于20400元的情况下单边买入CF1305几乎是零风险的,相当于

套利买CF1305抛国债(20400元),只是现在抛国债不需要我们去,有企业替我们做了。

网友提问:连塑主力合约L1301突破区间9300元-10300元上沿,并且出现了期现倒挂,远期合约大幅贴水的近强远弱现象,老师对此有什么看法吗?对于该合约,有套利交易机会吗?
李文凯:买远抛近,没有严格安全边际,不适合大量参与。如果可以找另外一个品种近弱远强的,可以利用基差结构做对冲也较安全,例如焦炭远期升水。可以考虑买塑料远月抛焦炭远月,很可能有很好收益,但仍没有严格安全边际,故可以作为资产组合的一种考虑,而不宜单独重仓做。

网友提问:更多内容请登录财苑社区(cy.stcn.com)。
更多精彩内容请登录财苑社区(cy.stcn.com)。

行情点评 | Daily Report |

沪铜:逢高减持

周四沪铜主力合约1301震荡下行,全天下跌780元/吨。从技术面来看,当前已跌破5日均线,后续将考验10日均线的支撑。从基本面角度来看,周四上海地区精铜现货贴水近100元/吨,销售不畅,显示下游需求仍然处于观望态度。供应端废铜精铜价差再次拉大至2000元以上,显示废铜替代效应逐步走强。展望后市,铜价本轮上涨格局可能面临戛然而止,操作上建议前期多头逢高减持。

沪铝:利多消化

受隔夜伦敦铝收跌影响,周四沪铝主力1212合约早盘低开于19790元,之后出台汇丰中国9月采购经理人指数(PMI)初值小幅上升,但已连续11个月低于50荣枯线,基本金属全面下跌,沪铝一路走低,最终收于15700元,下跌0.98%。近期美国量化宽松政策利好逐渐被市场消化,基本金属逐步回归基本面。鉴于国内铝的产量连创新高以及消费不见好转,而原油大跌对铝价造成利空,预计铝价本轮上涨结束,将逐渐回调。

连塑:宽幅震荡

周四连塑主力合约收阴175点至10680元/吨。国际原油在美国可能释放原油储备、沙特考虑增产等利空的影响下急跌,预计油价近期还将呈偏弱态势。目前库存已处于低位,下游厂家备料活动较前期积极,农膜开工率普遍有所提升,旺季需求进一步走强的预期,支撑着现货市场。近期塑料期价或将宽幅震荡,操作上建议于10500元-10800元区间短线交易。

(五矿期货)

广发期货 投资有“理”《财富》有您

GF FUTURES

——倡导“稳健”投资,切实保护投资者权益

中金所全面结算会员

诚信 专业 创新 团结

全国统一服务热线: 95105826