

两板期货亮相 首日冲高回落概率大

证券时报记者 魏书光

今日,大连商品交易所纤维板、胶合板期货合约(以下简称两板期货)正式上市交易,两板期货首日挂牌8个期货合约。

纤维板期货挂牌合约分别为FB1404、FB1405、FB1406、FB1407、FB1408、FB1409、FB1410及FB1411合约;胶合板期货挂牌合约分别为BB1404、BB1405、BB1406、BB1407、BB1408、BB1409、BB1410以及BB1411。挂牌基准价方面,FB1404、FB1405、FB1406及FB1407四个合约分别为75元/张、76元/张、77元/张和78元/张;FB1408、FB1409、FB1410及FB1411合约分别为75元/张、76元/张、77元/张和78元/张。BB1404、BB1405、BB1406及BB1407四个合约分别为125元/张、126元/张、127元/张和128元/张;BB1408、BB1409、BB1410以及BB1411四个合约挂牌价格分别为125元/张、126元/张、127元/张和128元/张。

据证券时报记者了解,按照两板期货合约500张/手的交易单位和1404合约挂牌基准价75元/张、125元/张核算,1手纤维板合约价值分为37500元;1手胶合板合约价值为62500元。按照期货公司10%的保证金比例,投资者交易每手合约需要缴纳的保证金分别为3750元和6250元,和目前大商所上市的豆粕、豆油等品种相当,有助于促进市场稳定交易。

对于首日挂牌基准价,卓创资讯分析师张雪松认为,大商所纤维板期货各个合约挂牌价为75-78元/张,和目前国内高档次生产厂家的

产品价格一致。但由于国内纤维板生产厂家众多,符合国标的部分中端生产厂家出厂价格要低于此挂牌价格。以广东地区纤维板现货价格为例,当地某中端生产厂家出厂价格为62.5元/张,加上运费5元/张,市场流通价格约为67.5元/张左右,低于大商所纤维板挂牌价格。而胶合板挂牌价格方面,首日上市挂牌合约处于125-128元/张之

间,和当前市场主流价格一致,处于合理区间之内。

格林大华期货分析师刘波称,从“两板”现货市场来看,其价格目前正处于较低水平。由于冬季是我国装修市场淡季,对纤维板和胶合板的需求不振导致相关产品价格难以走高。目前大部分厂家走货缓慢,观望心态较浓,市场成交清淡。11月中旬,河南市场2440×1220×18密度720E2纤维板价格报价从61.5元/张

跌至60元/张,此后价格一直保持平稳;同期,河北市场的2440×1220×14杨木整芯双黑膜胶合板价格一直维持在85元/张的水平,波动不大。

他认为,从最近新品种上市的情况来看,沥青期货、鸡蛋期货在上市初期均出现期价冲高后回落的走势,且波动幅度较大。因此“两板”也很可能出现这种情况。因此在“两板”期货上市初期,操作上应谨慎做多。

上市首日纤维板期货存套利机会

周小球

我们认为上市首日纤维板期货将出现较好的投资机会。FB1405合约有望成为主力合约,期价在73-74元/张附近存在较好的做多机会,78-79元/张附近多单需要考虑离场,79-82元/张则存在做空机会。

FB1405合约上市首日的运行区间预计为81-86元/张。从现货市场的经验来看,大多数情况下,纤维板现货价格受到成本方面影响的程度更大,而木材和粘合剂的相对稳定,这就决定了纤维板价格一旦形成均衡价格,就很难在短时期内发生明显改变。目前纤维板基准价格为82元/张,今年10月份以后的波动区间稳定在80-84元/张。

结合现货市场的运行规律,同时

考虑到期货交割将带来成本的增加,我们认为FB1405合约运行的大区间是80-88元/张,上市首日期货价格核心波动区间预计为81-86元/张。

期现套利机会多。目前,纤维板交割的固定费用大致3.78元/张,仓储费用为每天0.035元/张。我们认为期现价差的上限为9.42元/张,多数时间应该在5.17元/张以下。当主力合约期货价格高于现货价格6元/张,则可以考虑逐步介入期现价差套利,逐步做空相应的期货合约。正常情况下,期货价格较现货价格贴水的概率不大。如果贴水超过2元/张,则可以根据仓单分布的情况通过交割的方式从期货市场采购现货。

市场存在跨期套利可能。我们预计FB1405合约为主力合约,FB1409合约也可能成为下一个主力合约。正常的逻辑是,考虑FB1405合约与FB1409合约

进行跨期套利。不过,所有的胶合板标准仓单在每年的3、7、11月份最后一个工作日之前必须进行标准仓单注销。我们实际只能采用类似于FB1404合约与FB1407合约进行操作。假设FB1404合约价格为75元/张,FB1407合约价格为78元/张,我们持有FB1404合约仓单并交割到FB1407合约的综合成本为5.74元/张。

因此,我们认为,如果FB1407合约与FB1404合约的价差大于6元/张,可以进行买FB1404合约卖FB1407合约的跨期套利操作。

总体上,纤维板现货价格波动较胶合板剧烈,但仍难摆脱区间震荡大趋势。我们认为,当期现货价格贴近现货价格或者较现货价格贴水,则存在较理想买入机会。

(作者系国泰君安期货分析师)

基本面无利空打压 金价短线有望筑底回升

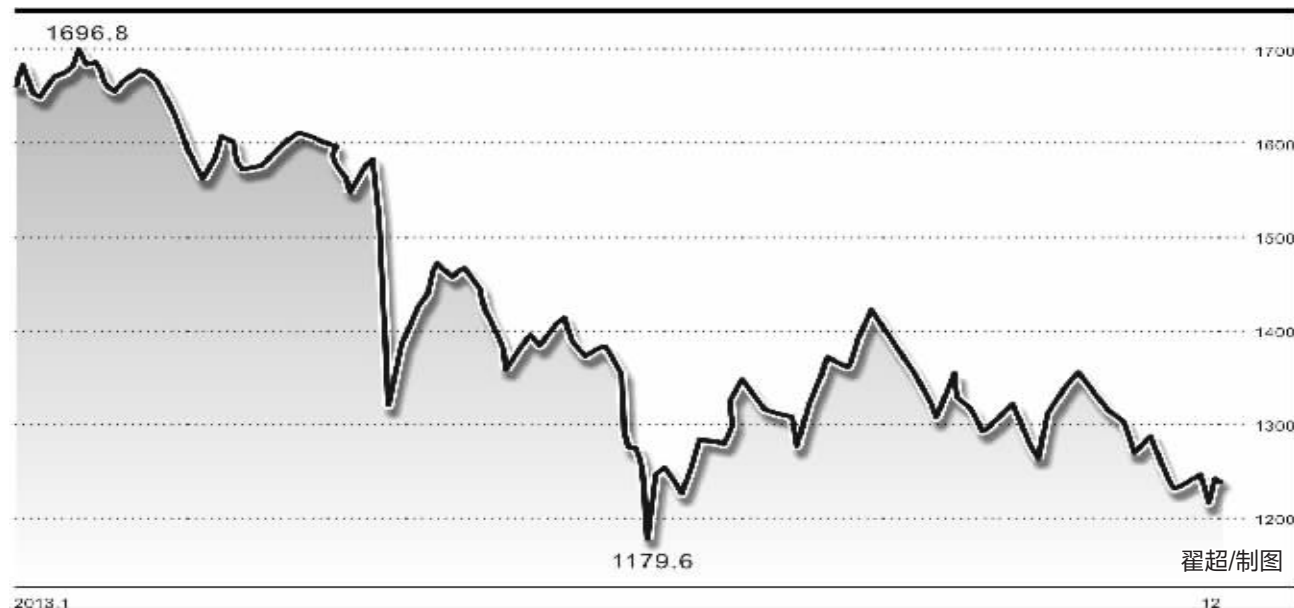
张静静

由于政府关门对研判经济形势产生干扰,美联储并未在10月议息会议期间给出量化宽松(QE)削减计划,这直接导致美元指数一落千丈,黄金短线冲高。然而,市场对美联储维持宽松政策早有预期。因此,10月议息会议结果并未给黄金带来过多提振。相反,11月20日公布的会议纪要内容再度扰乱了市场情绪,金价直逼千二。

综合各方因素,笔者预计美联储12月实施QE削减计划的概率较低,因此金价破前低亦为小概率事件。从技术角度讲,纽约黄金有望在试探1200美元后企稳回升。

从基本面无利空打压,美联储年内削减QE概率极低。除政府关门影响外,笔者认为,美联储10月末削减QE的原因还有两点:其一是要严格执行前瞻性指引给出的失业率目标,即实施QE削减计划的前提是失业率跌至7.0%;其二是民主、共和两党达成的临时协议使政府在明年1月15日之前保持开门状态,并将债务大限推点推迟至明年2月7日,即明年一季度美国政府仍有关门风险,财政政策不确定性依旧很高。

数据显示,10月美国失业率为7.3%,这意味着该指标在年底降至7.0%的概率已经非常之低,若严格遵照美联储此前给出的前瞻性指引则QE的最早削减时点应为明年一季度。考虑到明年2月美国两党将再度商讨



举债上限,因此该时点也可能继续后推至明年二季度。另外,目前美国国债存量增速约为6%,预计该指标将在明年后降至名义国内生产总值(GDP)增速以下。财政政策受到掣肘,奥巴马政府必然寄望于货币政策对美国的支持,毕竟QE不仅让美国摆脱经济衰退更让房地产行业重获生机。基于此观点,在确认私人部门能够接手美债令美债收益率不至过度攀升前,美联储或将一直维持宽松政策。结合美国经济形势看,最极端的可能是美联储的购债计划恐将维持到2015年。

整体来看,美联储年内削减QE或

长期维持宽松货币政策概率都不高,而QE最佳削减时点应该在明年6月。因此,从基本面无利空打压,美联储年内削减QE概率极低。除政府关门影响外,笔者认为,美联储10月末削减QE的原因还有两点:其一是要严格执行前瞻性指引给出的失业率目标,即实施QE削减计划的前提是失业率跌至7.0%;其二是民主、共和两党达成的临时协议使政府在明年1月15日之前保持开门状态,并将债务大限推点推迟至明年2月7日,即明年一季度美国政府仍有关门风险,财政政策不确定性依旧很高。

另外,CFTC数据显示,11月以来美元指数持仓量锐减,且尽管其净多单占比大幅上升但1个月以来美指却始终徘徊于81点附近,波动幅度不超过1.5%。这在历史上也是相当罕见的,表明美指很可能在其技术指标修复后继续呈现弱势格局直至美联储削减QE预期再次来临,这也将成为黄金短线筑底反弹的必要条件之一。笔者预计,纽约黄金有望短线快速试探千二,随后触底回升并形成W底。尽管如此,笔者对于黄金中长期走势仍不看好,一旦QE削减时点到来,金价重心将再度下移。

(作者系南华期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

期指空头套保 头寸增多

国泰君安期货研究所:昨日总持仓量降低0.3万手,至12.36万手,前5名会员净空持仓增加至2.45万手,前20名会员净空持仓增加至1.22万手,持仓规模较大会员的净空持仓保持增加,至1.99万手水平。总持仓量有所降低,但净空持仓规模居高不下。利率方面,周四央行暂停逆回购,长期利率债收益率微幅升高,期限利差不变。7年期国债到期收益率均

值4.47%,7年与1年期国债期限利差45基点,日内银行间回购利率4.57%。预期来看,期指受到市场资金压力的影响,短期内或重回弱势态势,关注总持仓量是否能持续处于12万手上方。成分股将于12月16日调整,期现套利者需提前做好成分股调整操作。基差高点较前期有所回落,运行重心较高。

期指期现套利建仓机会不存在,早盘基差重心较高,日内基差未突破15点。开盘后主力基差围绕10点重心波动,运行密集区间8-13点,最低触及4点下方,尾盘基差重心上升至13

点。价差日内在3-5点区间内波动,早盘波动重心4点,随后重心升至3.5点,尾盘价差重心3点。Tick数据显示,下月与当月、季一与当月的价差最小值分别是2.2点、5.8点,最大值分别是6点、12点。

上下两难 期指短线高位震荡

上海中期期货研究所:昨日,期指主力合约围绕2480点窄幅震荡,最终以阴十字星收尾。上证指数略有回调,收盘价收于2250点以下。期指日内波动较小,

主力合约最高、最低点之间价差仅有17个点,日内持仓变化显示多空双方在操作上都较为谨慎。由于目前期指所处点位上方面临较强的技术阻力,同时9月中旬堆积的套牢盘对股指走势形成压制,加之年底市场资金面受考验,短线期指难有突破。但另一方面,目前市场情绪较为乐观,首次公开发行(IPO)重启靴子落地,同时良好的经济数据以及较强的政策预期给予股指较强支撑,从而限制了股指下方的空间。多空两方面因素的纠结令股指陷入上下两难的境地,预计短线这一状态还将维系。

(李辉 整理)

消费旺季来临 原油回调可做多

张卉瑾

近期原油走势较为分化。受伊核谈判初步达成协议等消息的刺激,纽约原油(WTI)价格一路下行至90美元关口;而布伦特原油(Brent)则受到欧洲量化宽松等因素的影响,走势比较强劲。两地价差一度扩大到18美元以上。

展望后市,我们认为WTI原油超跌可能性较大,Brent原油则属于阶段性高点,可以逢回调做多WTI原油,后市下跌空间有限。

石油输出国组织(OPEC)今年内的最后一次会议在奥地利维也纳落幕。会议一致决定在2014年上半年维持日产量上限在3000万桶不变。即便达成了广泛共识,还是出现了较为严重的内部分歧。其中伊朗石油部长表示,不管在什么情况下,伊朗都会在2014年把原油产量从目前的280万桶/日提高到400万桶/日。与此同时,伊拉克也宣布会把产量从100万桶/日提高到400万桶/日。世界上最大的原油出口国——沙特阿拉伯的原油部长则是在发言中试图淡化原油市场供应过量的风险,称即使伊朗在2014年大幅增加产量,市场也可以消化这些多出来的石油供应。

我们认为前期伊朗核问题达成6个月的真空期,WTI原油前期一路下挫,即是对这种利空影响的前期消化,短期内市场暂无新的利空出现,原油价格短期内下跌有限。

欧洲央行或有进一步宽松的可能,对原油价格利好明显。近期,欧元走势比较强劲,但欧元区经济数据则较为疲弱。欧盟统计局数据显示,欧元区10月失业人数减少6.1万,创2011年4月以来最大降幅,主要受法国失业人数减少4.1万的影响。失业人数大

降带动整体失业率下滑至12.1%,这是2011年2月以来首次下滑。

从市场蹒跚的走势来看,投资者或仍在观察欧洲央行未来实施宽松货币政策的可能性。匈牙利央行行长马托奇认为欧洲央行行长德拉基已经告诉欧元区成员国央行官员,欧元兑美元高于1.30有损南欧国家竞争力;而若欧元兑美元升至1.6上方,欧元区成员国中就只有德国能勉强应付欧元走强所带来的挑战。欧洲央行或进一步放松政策的前景将限制欧元的涨幅。欧洲央行周四的政策会议结果可能会凸显出欧洲央行管委会有决心在必要时采取更多行动。尽管市场风险情绪的恶化持续为欧元兑主要货币提供支撑,但围绕欧洲央行进一步放松政策的前景应该会限制欧元的涨幅。

原油后市库存有望进一步下降,短期内也将利多原油价格。美国能源信息局4日公布截至11月29日的上周美国原油库存数据。在连续10周库存上涨后,上周美国商业原油库存减少560万桶至3.858亿桶,降幅远超市场预期。上周,美国炼油厂设备利用率上升3个百分点,至94.2%,是9月份以来的最高水平。这是导致库存下滑的一个重要原因。

由于冬季取暖季的到来以及检修结束,通常炼油厂在12月提高利用率。泛加石油公司周一宣布,将于明年1月3日启用Keystone XL至德克萨斯墨西哥湾的南部输油管道,预计将以70万桶/日的速度将美国库欣地区的原油运往阿瑟港。由于取暖油消费旺季到来以及交通运输问题即将解决,我们预计原油库存将会下降,能较大程度提振原油价格。

(作者系广发期货分析师)

国际木材期货市场发展及交易情况

木材是最重要的国际大宗商品之一。近半个世纪以来,国际上一些期货交易上市了原木、木浆、板材和人造板指数等期货合约。

1998年,联合国贸易发展委员会的木材类期货合约调查认为,木材类期货品种,特别是以热带硬木胶合板为标的物的期货合约上市,有助于解决国际木材贸易过程中的一系列问题。

在期货市场的发展历史中,美国、日本、马来西亚及一些北欧国家的交易所都进行了木材类商品期货的尝试。目前,国际商品期货中林业品种很少,其中芝加哥商业交易所(CME)的木材期货是为数不多的林业品种之一。

早在1969年,CME就推出了木材期货合约。当年成交量744手,第二年成交85513手,是同期芝加哥期货交易所(CBOT)上市的胶合板合约成交量的2倍左右。几十年来,合约经多次修改,发展成现在的任意长度木材期货合约。

CME的木材期货采取车船板交割,基准交割地为由北向南贯穿美国中部地区密西西比河沿岸各州,买卖双方也可自行协商确定交割地点。质量方面,CME对参与交割木材的长度范围、包装、木质、水分和标记都进行了规定。目前,CME的任意长度木材期货合约日成交量约1000手左右。

虽然大部分木材类期货合约最终摘牌退市,但它们的实践对我们设计相关制度具有借鉴意义。

一是合约设计和维护结合现货

市场。1969年,CBOT和纽约商业交易所(NYMEX)都上市了人造板期货合约,但NYMEX的人造板期货合约在上市次年(1970年)成交仅792手,因此退市。与此相比,CBOT早期的成功是因为他们在合约设计和维护工作中能够更好地结合现货市场习惯,并以此为目标不断改进期货合约。例如,CBOT采用船运凭证作为交割凭证,而NYMEX采用的是铁路运输票据。当时,很多多头投机者在期货市场上采购商品并快速变现,而商品在铁路运输线路上的变现能力远小于船运,致使投机者更偏向于在使用船运凭证的CBOT进行交易。CBOT不但在合约设计中注重结合现货实际情况,合约上市后,CBOT还多次根据现货市场情况修改合约,使合约始终具备服务现货市场客户的目的。

二是合约设计注重产业客户需求。CME的木材期货上市至今已达44年,是目前世界上上市时间最长的木材类期货合约。

从CME木材期货合约的相关制度中可以看出,合约设计非常注重产业客户的需求。首先,CME的木材期货名称已从最初的木材期货改为目前的任意长度木材期货,对交割木材只规定材积,不规定长度,便于产业客户组织货源;其次,CME规定了交割溢短,且规定当卖方交割量在溢短范围内时,买方按实际交割量结算货款,在保证交割顺畅的同时,保护了买卖双方的利益。

(纤维板和胶合板现货知识之七)

广发期货 期货有“理”《财富》有价
——“有理”做期货,“有道”做期货
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: 93101826

大连商品交易所
DALIAN COMMODITY EXCHANGE