煤焦价一泻千里 焦化厂限产超三成

证券时报记者 魏书光

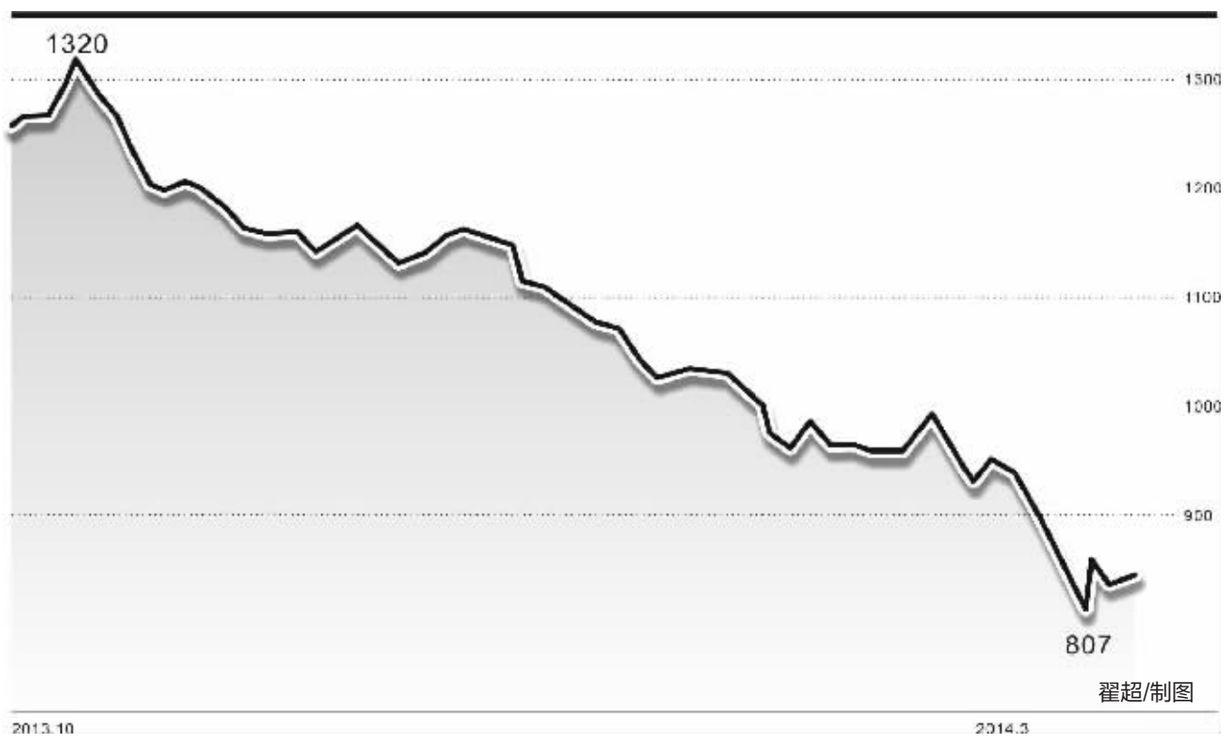
经济增速放缓导致国内煤焦市场出现价格崩塌。当前国内主要焦炭产地价格已经跌破千元大关，而焦煤价格自去年8月份以来累计跌幅高达500元/吨。

“经济增速放缓是长期的，上游煤炭行业牛气不再。短期内，钢铁行业会一蹶不振，价格下行，而焦炭行业产能过剩，没法转型，转哪儿都是过剩。虽然现在季节是春天，但行业的冬天还在后面。”山西焦炭集团总经理张岗峰昨日在“2014年国际炼焦煤资源与市场高峰论坛”上如此表示。

太原煤炭交易中心主任曲剑午认为，国家化解产能过剩的办法对于焦炭而言是一个巨大挑战。海外转移一批，对于焦炭行业来说是比较难的，只有兼并重组一批，淘汰一批，成为整个行业的主要方向。

一位参会的山西焦煤生产企业销售人员表示，山西长治及临汾地区的焦炭价格已经跌至980元-990元/吨，跌破千元。当地焦化厂限产均在30%以上，焦炭库存多数在1万吨以上，销售困难，占用大量资金。目前焦化厂从市场中赊煤来维持生产，且大幅压缩煤炭库存，等待煤企再次降价。

相对于焦炭企业普遍30%以上的限产，焦煤生产企业还在抓紧生产，一些生产企业由于销售不畅，已经出现大量胀库的情况，而不得不继续降价促销。3月18日，神华集团下属乌海能源大幅向下调整价格，其中中硫精煤降价30元/吨，高硫1/3焦降10元/吨，高肥降20元/吨。



翟超/制图

尽管煤焦企业不断降价促销，但是下游钢厂采购热情始终不高，普遍仍以消耗库存为主。“资金问题也是制约钢厂采购需求的主要因素，当下钢厂主要以消耗库存为主。”金银岛公司分析师张宇认为，今年前3个月钢材产量大幅上升，而销售持续萎缩，预示着后期钢厂库存将大幅攀升，原材料需求会大幅减少，焦煤焦炭价格的下行空间仍然巨大。

根据国家统计局的数据显示，今年1-2月我国粗钢产量13080万吨，同比增长1.7%。日均粗钢产量为221.69万吨，刷新历史最高水平。3月上旬重点统计钢铁企业钢材库存量1666.22万吨。

庞大的库存积压下，钢厂采购原料的热情势必大幅萎缩。据“我的钢铁网”统计，上周我国港口铁矿石库存继续上涨，41个港口达到1.09亿吨，环比增加256万吨。而截至3月14日，澳大利亚峰景煤矿优质主焦煤现货平仓价报收于每吨107.1美元，较此前一周每吨下跌11.15美元，并创历史新低。

大商所研究建设相对独立清算服务平台

证券时报记者 魏书光

大商所昨日召开银期合作业务座谈会，该所有关负责人提出，深入推进银期合作，为各类资产管理账户入市创造更好条件，研究建设相对独立的清算服务平台。

大商所有关负责人表示，在存管银行相关工作方面，交易所和银行将做好连续交易的上市准备工作；深入推进银期合作，进一步深化与银行在产业客户开发、产品创新、仓单融资、仓库监管等方面合作；提高资金使用效率，创新抵押品管理制度，拓宽市场资金进入渠道，探索建立健全与产业客户、机构客户需求相适应的抵押品管理制度，为产业客户和证券、基金、保险、信托等各类资产管理账户入市创造更好条件。

这位负责人说，要适应多层次资本市场发展形势，研究建设相对独立的清算服务平台，探索为区域性市场和场外市场提供清算服务；加强对会员单位、投资者、交割仓库、保证金存管银行的合规培训和监督检查，促进市场规范运行。

对于银期合作创新业务以及期货结算业务开展情况，这位负责人表示，今年将继续以服务实体经济为核心，以各银行银期合作方案为基点，着力扎实推进“1+6模式”项目落地。推动银行借助大商所市场服务平台拓展新的业务增长点；推动大连期货市场借助银行渠道、网点、客户资源优势，优化投资者结构，同时进一步深化传统合作项目。

中金所将启动系列指数期货及期权仿真交易

证券时报记者 沈宁

证券时报记者昨日获悉，中国金融期货交易所将于3月21日面向全市场开展上证50和中证500股指期货的仿真交易。

中金所相关人士表示，启动系列指数期货旨在进一步完善股指期货产品序列，满足市场多元化的风险管理需求，丰富金融投资理财渠道。沪深300股指期货和国债期货的成功实践证明，在新产品研发筹备阶段，开展仿真交易是推进产品研发、测试技术系统、检验交易规则和深入开展投资者教育等工作的重要抓手，更是确保金融衍生产品创新获得成功的有效保障。

据悉，在启动上证50和中证500股指期货仿真交易后，中金所将随即开展上证50股指期权仿真交易，丰富市场风险管理手段，为资本市场的健康平稳运行提供保障。

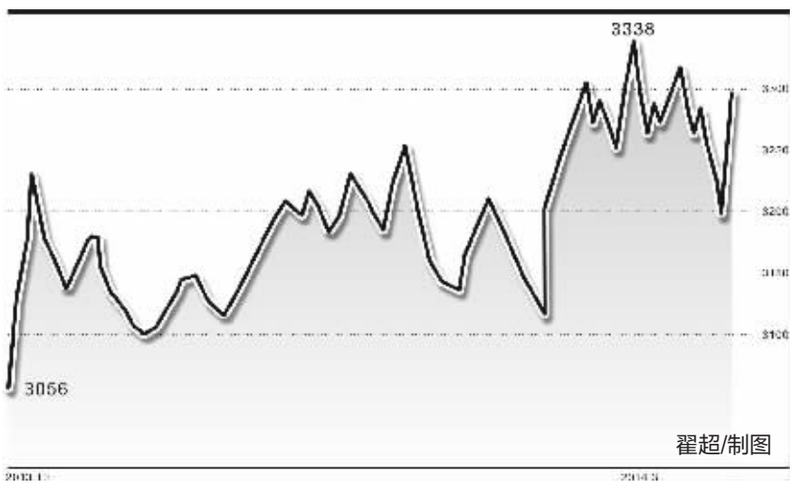
豆粕主力合约反弹逾2% 难改弱势格局

证券时报记者 沈宁

受外盘市场带动，昨日国内豆粕期货出现大幅反弹，主力合约涨逾2%。分析人士认为，美豆供应偏紧对外盘形成支撑，但国内供需面仍未见明显好转，近期料难走出弱势震荡格局。

豆粕期货周三高开高走，表现强势。截至当日收盘，主力m1409合约收报3296元/吨，较前日结算价大涨76元/吨或2.36%。主力合约当日增仓12804手至156.5万手，成交量明显放大，不过总体来看，豆粕期货市场昨日减仓9万余手，多头信心略显不足。

“从目前来看，美国大豆供给偏紧仍将对外盘市场形成较强支撑，但下游季节性消费淡季限制大连豆粕期货上涨空间，豆粕宽幅震荡的格局仍将维持。”格林大华期货郭坤龙表示。



翟超/制图

在他看来，一方面，2013/2014年度美国大豆上市以来，出口需求持续旺盛，现货大豆供给渐趋紧张。据美国农业部公布的周度出口销售报告显示，截至3月6日当周，美国大豆累计出口值为3805万吨左右，较去年同期增加20.45%。而据美国农业部3月供需报告显示，2013/2014年度美国大豆出口量约为4164万吨，较上一年增加约16%。由于截至3月6日当周的大豆累计出口量增幅已经高于整个年度的出口量增幅，美国大豆后期出口潜力将受到限制，这将对豆粕市场形成支撑。

另一方面，2014年1月末以来，国内部分畜产品养殖利润逐步萎缩，养殖业补栏前景并不乐观。以生猪养殖为例，截至3月14日当周，全国猪粮比约为5.12，已经跌破生猪养殖盈亏平衡线。养殖利润的萎缩直接影响养殖户的补栏积极性，2014年2月，中国农业部监测的4000个监测点的生猪存栏量为43416万头，较上月下降了394万头。

上海中期分析师朱罡认为，美豆价格继续高位运行的概率很大，但国内豆粕需求尚未真正恢复。周二起在3400元/吨一线，买家的试探性补库使现货价格止跌，周三豆粕现货价格甚至出现久违的上涨。如果3400元/吨一线的价格是本轮豆粕胀库、现货暴跌的终点，那么9月份需求旺季的豆粕的现货价格高于3400元/吨将是大概率事件。3200元/吨一线可能会是豆粕9月合约一个非常扎实的底部支撑。

朱罡称，南美大豆的到港预期，以及目前国内600万吨以上的进口大豆库存，使豆粕在上半年大部分时期将处于一个供需相对宽松的状态，那么现货价格即使止跌后，大幅上涨至3700元/吨的可能性也就不会太大。这样9月的豆粕价格就将处于一种偏强震荡的格局中，等待基本面（比如美国的种植面积确认、南美新作产量的确认，以及传统夏季的北美天气炒作等变化因素）的进一步确认。

在多数业内人士看来，豆粕期货昨日的上涨只是超跌反弹。北京淡水投资章兴超表示，随着市场看空情绪得到释放，以及饲料企业前期库存消耗殆尽，豆粕库存维持在最低端，饲料企业具有正常的备货需求。在外盘价格坚挺，以及油脂价格短期转弱情况下，国内豆粕现货有所企稳，大连豆粕期货本周也出现了较大的反弹。但是未来几个月国内到港大豆数量依旧较大，国内养殖恢复较慢，豆粕供需偏松的局面没有改观，预计豆粕价格弱势难改。

上海国际能源交易中心与中国银行签约合作

3月19日，上海国际能源交易中心与中国银行在北京签署战略合作框架协议。签约双方表示，将结合各自业务特色及竞争优势建立全面战略合作关系，力求实现上海国际能源交易中心打造国际化能源交易平台的战略目标，共同推进我国期货市场的对外开放和功能完善以及投资环境的健康发展，为中国的石油产业服务，为全球的石油经济服务。

根据合作协议，上海国际能源交易中心与中国银行不仅将就涉及期货市场的境内外的交易、结算、风险管理、投融资等各环节开展专业合作和服务，还将在国际市场推广、产品创新、合作培训和研究交流等方面充分发挥各自业务领域专业优势，进行积极探索和创新合作，共同推进能源期货交易及金融服务。（沈宁）

关注5至7月分红季对期指升贴水影响

李珊珊

股指期货上市以来，对于升贴水的讨论不断。影响升贴水的主要因素，除了无风险利率、距离交割日剩余天数等与商品期货升贴水相通之处外，股市的分红特性也会影响升贴水的大小。随着股市分红的不断完善和推进，分红对股指期货的影响也将日趋重要。从分红的时间看，国内主要集中在5-7月份，每年的这段时间里，有更大的概率处于贴水状态。投资者尤其是套利交易者可以针对股市分红对股指期货基差进行把握，抓住套利机会，更早更准确地把握合理价值。

股息率大于无风险利率则贴水，反之升水。沪深300指数编制细则中指出，凡有样本股除息（分红派息），沪深300指数不予修正，任其自然回落。分红后，沪深300指数的成分股价格跌落，沪深300指数也会随之回落。股指期货并不需要分红，但是由于与指数的联动性以及对指数回落的预期，也会相应出现回落。

根据股指期货的理论价格，我们可以知道，股票分红的时候，股息率的增加使得升贴水的理论值降低，当股息率增加至大于无风险利率的水平时，升水就将转化为贴水。这在国际市场得到了印证。美国股市按季分红，每年上市公司赚到的利润有50%-70%用于现金分红。2009年-2013年，标普500指数期货在90%左右的时间里处于贴水状态。恒生指数期货也在60%的时间内处于贴水状态。

5-7月份贴水分红影响较大，导致股指期货贴水较大。沪深300指数期货的贴水概率相比成熟市场较低，仅在2013年达到了50%以上，但其变化同样也与分红密切相关。近年来证监会一直鼓励上市公司分红，证券交易所也发布政策指引，积极加以引导，这使得股市分红有所增加。2010年至2012年，境内实施现金分红的上市公司家数占比分别为50%、58%、68%，现金分红比例分别为18%、20%、24%。具体到沪深300指数成分股，2010年至2013年实施分红的公司数分别为214家、253家、258家和287价，分红比例已经由2012年的71.33%上升到现在的95.67%，因此分红对股指期货的影响将逐渐增大。

从分红的时间看，国内主要集中在5-7月份，在这段时间内，分红的上市公司占分红公司总数的比例在80%左右。2013年5-7月沪深300指数成分股累计分红5231亿元，相当于沪深300指数成分股当期平均市值的2.98%，折合成年化股息率为11.92%，远高于同期的无风险利率，按照理论计算股指期货应处于贴水状态。回顾股指期货上市这四年，每年的5-7月份这段时间里，有更大的概率处于贴水状态。

投资者预期也对贴水的形成起了较大作用。2013年5-7月份贴水与往年相比幅度较深，除了“钱荒”等因素影响外，投资者对分红的预期也起到了部分作用。随着股票市场不断的成熟和发展，沪深300指数成分股分红的次数及股息率都在逐年增大，同时市场的有效性日益增强。投资者将逐渐可以充分预期并提前布局指数分红的“股价除权”影响，部分机构投资者在3月份就已经开始布局6月合约空单，这使得贴水较早出现。随着分红的结束，8月份开始基差迅速收敛，侧面显示了分红对基差的较大影响。

因此投资者尤其是套利交易者可以针对股市分红对股指期货基差进行把握，抓住套利机会，更早更准确地把握合理价值。（作者系恒泰期货分析师）

金融期货投资者教育专栏

期指机构观点 Viewpoints

当月合约基差回升 期指持仓大幅下降

国泰君安期货研究所：期指先跌后涨，形成日内反转。现货交易时段，股指期货当月合约IF1403合约基差日内呈单边上行走势，基差回复到0附近；跨期价差方面，4个合约间的价差呈单边下行的走势，IF1403合约与IF1406或IF1409合约间的价差空头仓位可以继续持有，IF1403合约基差大于0时，可以止盈出场。

在现货交易时段，当月合约基差成交分布大幅向上倾斜，基差高位与低位成交比为1.306，这意味着股指期货当月合约基差重心继续走高的概率较大，同时考虑到当月合约基差与其价格较强的正相关关系，该指标显示期指短期内回升的可能性更大。资金动向上，IF1403合约减仓20092手至34337手；IF1404合约增仓13054手至51591手，收盘后4个合约总持仓减少5814手至124092手。盘后中金所数据显示，前20位会员在IF1403合约上多头仓位减少9859手，空头仓位减少13658手；在IF1404合约上多头仓位增加8778手，空头仓位增加10368手；在IF1406合约上多头仓位增加559手，空头仓位增加886手；在IF1409合约上多头仓位增加509手，空头仓位增加1051手。综合来看，多方略有减仓，空方减仓力度相对更大。

日内基差分时数据分析和盘后持仓分析均指向多头方向，这意味着期指短期内出现反弹的可能性比较大。（李辉 整理）

订阅《百姓投资》微信
最新鲜的资讯 最及时的动态 最深入的前瞻 最实用的工具 尽在掌握
《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇聚众多知名财经记者和金融专业人士来精心打造的财富资讯平台，我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍，热忱欢迎您即刻订阅分享！
订阅与分享：
1、打开微信通讯录，点击右上角“添加”按钮，然后搜索号码“baixing_touzi”，点击关注即可；
2、您还可以通过扫描二维码加入我们；
3、点击右上角，可发送给朋友或者分享到朋友圈；
4、欢迎您向朋友推荐我们。