

期指窄幅震荡 下行压力减弱

证券时报记者 沈宁

连续调整的期指近两日呈现出一定企稳迹象,昨日市场窄幅震荡,主力净空略有下降。多数分析人士认为,期指后市下跌空间有限,充分调整后有望重新迎来反弹行情。

截至周三收盘,期指主力IF1405合约报2185点,下跌2.4点或0.11%。主力合约当日减仓787手至70722手,成交量有所下滑。现货指数方面,沪深300指数下跌2.13点收报2194.67点,期指较现货贴水9.67点。

消息面上,央行决定自4月25日起下调县域农村商业银行人民币存款准备金率2个百分点,下调县域农村合作银行人民币存款准备金率0.5个百分点。此外,汇丰4月份中国制造业

采购经理人指数(PMI)预览数据小幅上涨至48.3,符合预期,扭转了连续5月下跌的态势,经济下行略趋缓解。

中信期货研究所刘宾表示,期指市场在经过连续一周的调整后,最近两个交易日跌势明显放缓,呈现一定整理状态,但技术上继续运行在5日均线下方,弱势特征仍然存在。从持仓看,期指总持仓连续两日减仓,对于下行压力减弱存在帮助。不过从多头表现看,减仓更显主动,这不利于形成反弹走势,因此从持仓分析看更多是下跌过程的中继。

从信息面看,前期的上涨是稳增长、资本红利和对宏观货币政策利多预期叠加的结果,但是近期稳增长政策处于真空,虽然优先股资本红利仍被关注,影响力却略显减弱,相反新股

发行密集公布预披露,加重了市场压力。同时央行一周净投放后再度净回笼,导致了推动力减弱。

上海中期分析师陶勤英称,昨日期指多空并未出现一方主导盘面的局面,双方表现均较为谨慎,市场观望情绪浓厚。由于最新公布的数据符合市场预期,对期指走势的引导作用有限。央行公布定向降准细则,下调县域农商行存准2个百分点,利好政策预期落地,短期对市场形成一定支撑。然而考虑到市场对新股发行重启的担忧,做多动能有限,料期指短期难以摆脱震荡格局,建议投资者在2150-2210点区间短线操作。

也有一些分析人士相对乐观。瑞达期货肖志表示,期指3月20日探出阶段性低点后震荡回升,并一度上破60日均线压制,期间伴随持仓量的稳步增加,

说明市场有增量资金介入,买盘推动股指期货反弹。短期而言,股指前期在2300点受到一定的压力,另一方面多头获利盘的回吐也造成了近2周时间内市场出现回落调整走势。但回落过程中成交量明显萎缩,特别是沪深300现货指数,这表明短期回调中,市场偏于惜售。

肖志称,盘面显示,在价格跌落至2180点下方时,持仓量明显增加,且抵抗性买盘明显增强,说明市场在短期调整过程中,没有进一步向下拓展打压空间的倾向。总体来看,期指有望在近期调整充分后重新展开反弹行情。

中金所盘后持仓报告显示,昨日期指市场前20名多头期货公司席位增持多单1622手至84507手,前20名空头减持空单730手至102402手,主力净空有所下降。

煤炭市场价格止跌回稳

证券时报记者 魏书光

在国家稳增长的要求下,近一段时间以来,煤炭市场开始止跌回稳。不仅仅是在动力煤市场,连最疲软的焦煤焦炭价格也有抬头迹象。

秦皇岛煤炭网昨日发布的环渤海动力煤价格指数显示,最新一期环渤海地区发热量5500大卡动力煤报收532元/吨,环比持平。自4月2日以来连续两周上涨后,结束反弹,市场企稳预期增强。

统计数据显示,自今年1月8日开始至4月2日,环渤海动力煤指数不断持续下跌,累计下降101元/吨,跌幅16%。环渤海地区动力煤市场进入淡季企稳阶段。

资深煤炭行业专家李学刚表示,在社会用电处于季节性淡季、煤炭消费低迷等不利因素,以及发运港口库存下降、海运费回升等有利因素的共同作用和影响下,环渤海地区动力煤市场的供求关系趋于平衡,观望气氛再度升温,导致各品种动力煤的交易价格难有方向性选择,价格指数也随之走平。

秦皇岛煤炭网数据显示,截至4月21日,大秦线春季集中检修进入第16天,秦皇岛港煤炭库存降至452万吨,较检修开始前下降了135万吨,降幅达23%,创2011年10月份以来的最低值。

与此同时,上周国际三大动力煤价格指数全线上扬,主要进口煤报价也小幅上涨。在当前国内煤价反弹力度有限的情况下,进口煤价的上涨或进一步延缓其价格优势恢

复时间,从而在一定程度上抑制进口量的恢复。

在动力煤价格持续三周止跌后,焦煤和焦炭市场价格也出现稳定迹象。22日,山西焦炭联盟召开会议,提议会员单位各焦化企业提高焦炭价格50元/吨,根据工厂情况设定最低价。这是今年以来,山西焦炭联盟首次提议各个会员焦化企业上调焦炭价格。

今年以来焦炭价格持续下跌,累计下跌达到200元/吨左右,很多焦化厂都出现亏损,焦化厂开工率下降。根据山西焦炭联盟会议决定,焦炭涨价50元/吨,根据工厂情况不同设定最低价,出厂价不能低于最低价;倡导先定价后发货,尤其是山西焦炭集团在出省流程上控制。

山西焦炭联盟一位负责人坦言,如果焦化行业现状继续恶化,1/3的企业可能要倒掉。目前整体看焦煤、焦炭库存环比下降较快。近期下游钢厂出现向好迹象,钢厂焦炭库存低位、开工情况好转,带动焦炭需求增加,华北地区焦炭呈现趋稳态势。

值得重视的是,山西省昨日要求进一步落实促进煤炭工业可持续发展20条措施,此举对于短期稳定煤炭价格将有一些帮助。山西省要求,加大清费立税工作力度;对未经省级以上政府批准的涉煤收费项目一律取缔;按照国家统一部署,加快煤炭资源税由从量计征到从价计征改革;改革煤炭运销体制,规范市场行为,禁止强行统一经销。暂停审批露天煤矿。

塑料期货跨月套利正当时

谢龙 董丹丹

从近期的塑料(LLDPE)行情走势来看,受到需求旺季、石化检修等因素的影响,现货价格一路走高,近月合约走出贴水修复行情,而远期合约也受到带动上行。随着5月份的到来,装置加大检修、需求淡季来临,期货价格走到高位,不确定性增加,单边操作风险增加。而目前主力合约较现货贴水已达近1000点,1409合约与1501合约之间的价差仅为300点左右,在9月份旺季到来之前,选择买九卖一的正向套利将是一个更具风险收益比的操作思路。

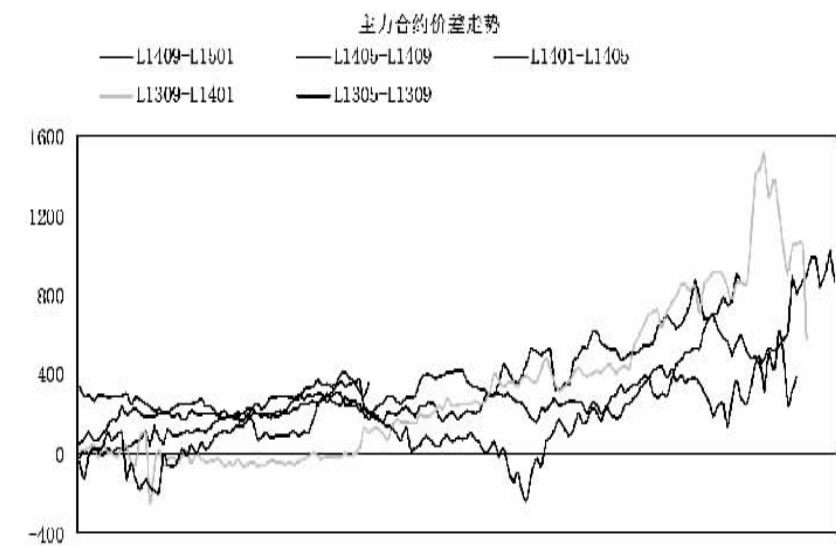
下半年供应增长有限

从整个供应的变化来看,在经历第二季度的装置集中检修之后,国内厂家三季度有望重新恢复供应的增长,不过从新增产能的变化来看,目前除四川炼化的装置在一季度正式投产外,其它几套煤化工装置目前仍未有明确的消息。市场人士认为,由于化工装置的复杂性,调试周期较长,从投产到正式投放过程中仍有一段较长时间,因此预计三季度将不会有新增产能投放市场。

从装置的开工情况看,由于需求的快速增加,一季度石化装置接近满负荷运行,而产量上较去年同期增长幅度仅3%左右。因此,从三季度的形势来看,在无新产能投放市场的情况下,即便石化厂家满负荷运行,较上一年的增长幅度也相对有限。另外,目前市场预计新增产能或在四季度集中投放,若装置能够顺利投放,将对四季度乃至明年一季度的行情形成一定程度的压制。

季节性需求差异较大

从需求的形势来看,进入到三季度之后,冬季备货行情将逐步启动,市场将再度进入到旺季行情当中。从



资料来源:大智慧,国泰君安期货产业服务研究所

2014年PE新增产能投放						
投放企业	企业归属	LLDPE	HDPE	LDPE	合计	预期投放时间
四川炼化	中石化	30	30	60	60	2014.3
陕西榆林	地方企业			60	60	2014(预期四季度)
蒲城新能源	地方企业			30	30	2014(预期四季度)
宁煤集团		30		30	30	2014(预期四季度)
揭阳乙烯		25	25	25	75	2014(尚无明确时间表)
延长石油	地方企业			40	40	2014(尚无明确时间表)

资料来源:隆众石化,国泰君安期货产业服务研究所

今年的需求形势来看,1-2月份的薄膜消费增长形势良好,其中塑料薄膜同比增长7.4%,农用薄膜同比增长14.5%。3月份正式进入到需求旺季以后,预计消费增加将继续保持高位。

根据专业机构调研得到结果显示,今年农膜的大幅增长主要得益于蔬菜种植近两年来的扩大,而蔬菜种植对于农膜的需求远大于其他粮食作物和经济作物,一定程度上导致了需求的快速扩大。但是进入到年底之后,下游薄膜企业将逐步进入到1个月左右的停工阶段,而石化厂家仍保持生产节奏,库存的快速积累也将对市场价格形成压制作用。

贴水走势面临修复

从目前的现货来看,在旺季消费和石化挺价的政策下,LLDPE现货价格一路攀升至12000元附近,而主力1409合约受到宏观经济疲软,工业品期货整体走弱的拖累,涨幅相对偏小,贴水幅度扩大至800点左右水平。从后期的走势来看,随着时间的推移,目前的大幅贴水走势将逐步收窄。

结合塑料消费的季节性与当前的价格位置分析,我们认为贴水修复的方式分为两步。淡季行情中,供应偏紧的形势将会有所缓和,价格也将松动,现货价格的走低将拖累期价,但期价的相对调整

幅度有限,将小于现货价格的调整。不过从淡季的供需形势来看,虽然需求有所回落,但受到装置检修影响,库存回升幅度有限,对于价格的抑制作用或不会太强。进入到旺季行情中,在需求的拉动之下现货价格走高,期货价格也将水涨船高,最后将达到期货价格与现货价格的收敛。因此从行情的发展来看,主力1409合约价格仍然是易涨难跌。

正向套利历史将重演

从近一年的主力合约之间的价差变动来看,LL1309-LL1401、LL1401-LL1405、LL1405-LL1409,随着时间的推移,价差都是呈现扩大的趋势。尤其在进入到交割的前一个月时间,这种价差拉开的力度更为迅猛。导致这种行情发展的主要动力还是受到即将交割的近月合约快速修复贴水影响。而背后的深层原因还是由于可交割的货源有限。

重新回到对LL1409-LL1501价差的关注上,我们认为这种价差扩大的历史将会再度重演。一方面,从库存的数量来看,受到淡季装置检修、下半年尚无新增产能以及随后的旺季需求影响,将难有较大幅度的增长,从库存的结构来看,由于价格波动激烈,贸易商与下游生产企业低库存将成为常态,库存的数量与结构无实质性变化将意味着可交割货源依然有限。另一方面,从期货市场的表现看,塑料的总持仓在30万手到60万手之间,主力合约维持在40万手左右,虚实盘的比值过大意味着对于空头组织交割带来巨大的压力。因此,受到这一系列因素的影响,我们认为在1409进入到交割之前将会历史重演,出现快速拉升的行情,导致与1501合约的价差进一步扩大。

具体操作方面,从近一年的价差走势来看,价差在0-350元之间处于低风险区,可考虑价差在300-350元之间建立头寸,止损控制在270点以内,目标位价差扩大到700点以后可逐步止盈。该策略具有较强的安全边际。

(作者单位:国泰君安期货)

上期所发布劳动节期间风控措施

4月22日,上期所发布《关于做好2014年劳动节期间市场风险控制工作的通知》,对劳动节前后部分品种交易保证金比例和涨跌幅度限制进行调整。

按照上期所休市安排的公告,5月1日至3日为节假日休市。若4月29日未出现单边市,当日收盘结算时起,铝期货合约的保证金比例由5%调整为6%,涨跌幅度限制由4%调整为5%;锌、铅期货合约的保证金比例由6%调整为7%,涨跌幅度限制由4%调整为5%;铜、黄金、天胶期货合约的保证金比例由7%调整为8%,涨跌幅度限制由5%调整为6%;白银期货合约的保证金

比例由8%调整为9%,涨跌幅度限制由6%调整为7%。螺纹钢、热轧卷板、沥青、线材、燃料油期货合约的保证金比例和涨跌幅度限制仍按现行规则执行。5月5日恢复交易后,自第一个未出现涨跌停板的交易后,自收盘结算时起,上述品种期货合约的交易保证金比例和涨跌幅度限制恢复至原有水平。

劳动节期间连续交易时间安排为:4月30日晚不进行连续交易;5月5日黄金、白银、铜、铝、锌、铅期货品种集合竞价时间为08:55-09:00;5月5日晚恢复连续交易。

(沈宁)

东航金融举办“蓝海密剑”中国期货分析师积分赛

证券时报记者获悉,在刚获得首批私募基金管理人之后,东航金融又有新的举措,“蓝海密剑”中国期货分析师积分赛即将开赛。本次大赛旨在挖掘期货行业价值,培养造就专家,打造成国内最大的期货分析师选拔平台,总奖金高达1500万元。

人才匮乏是困扰期货业转型的长期问题之一。长期以来,由于业务限制,期货业从业人员,无论是在数量还是质量上,与其他金融产业的人才都有较大差距,而且人才流出的频率很高,缺乏稳定性。2013年,

期货从业人员已达到29641人,同比2012年度上升了1199人,上升仅4%,其中硕士及以上人员占总数的比例仅为11.52%;人才供需的总量与结构矛盾凸显,表现在行业人才供不应求,中高端人才缺乏;新型人才与复合型人才稀缺。

东航金融相关负责人表示,东航金融希望通过举办这次分析师大赛挖掘行业价值、服务实体经济、培养造就专家、促进行业发展。逐步完善分析师的评价体系,并希望借此形成一个期货界的行业标杆。

(沈宁)

正确理解股指期货市场中的做市商

杨志武

今年成为境内金融市场的期权元年已成为市场的普遍预期。伴随期权临近的脚步,另一个高频词也成为市场的关注焦点,即期权做市商。事实上,银行间债券市场于2001年就开始实施做市商制度,只不过银行间债券市场是机构市场,中小投资者参与度低,因此对做市商制度也不了解。

做市商不是坐庄。做市商,即制造市场的人。做市商是由具备一定实力和信誉的金融机构来承担的,如银行间债券市场的做市商是由工商银行为代表的国有商业银行、花旗银行为代表的外资商业银行以及中金、国泰君安等券商来承担。他们需要在市场上向公众投资者不间断地报出指定证券

的买价和卖价,维持盘口的价差在合理的水平,保证普通投资者合理的交易需求得到最大程度的满足。从监管者和交易所的角度来看,做市商也是普通投资者,不同之处在于他们还需要履行包括维持市场流动性在内的一系列义务。

股票投资者可能会错误地认为做市商就是股票市场中的“庄”,这是对做市商机构的非常大的误会。尽管坐庄与做市有着看起来相似的报价行为,但是坐庄的本质是操纵市场获得非法收益,而做市是在交易所与普通投资者的监督下提升市场的交易活跃度。做市商制度在国际上许多成熟的市场中被广泛采用,其中美国的“全美证券协会自动报价系统”NASDAQ系统及其场外市场衍生品堪称做市商制度的成功典范。

目前,全球期权市场做市商的成交量占全市场40%-50%,也就是说几乎每笔期权交易都有做市商参与。

为什么期权市场需要做市商?做市商制度的健康运转是建设高效稳健的期权市场的重要手段。期权异于股票、期货的最大特征之一就是合约数量巨大。如同挂牌交易的沪深300股指期货合约只有4个,而同期挂牌的沪深300股指期货合约最少为82个,随着行情的变动,合约数量甚至可能增加至数百个。再比如,在香港恒生指数期权市场,2013年8月22日当天挂牌交易的合约数量达866个。合约数量众多是由期权本身的特点决定的,而非交易所一厢情愿的设计。合约多必然导致的现象就是市场资金分流,同样是分析判断4月中旬沪深300指数的走势,期货的交易

就集中在4月合约上,但是期权的交易却可能分散在不同的执行价格的看涨期权与看跌期权合约上。这就会导致某些期权合约的成交不活跃,流动性非常差。引入做市商制度主要就是为了解决这类问题。

期权市场推出做市商制度为其他金融市场探索。事实上,流动性不足的问题在股票、期货市场都大量存在,如期货的非主力远月合约等,只不过引入做市商对期权市场来说更为迫切。推动期权做市商业务的开展可以为其他金融市场积累宝贵经验,为更进一步推动和完善国内金融市场的建设作出贡献。

(作者单位:北京首创期货)

金融期货投资者教育专栏

订阅《百姓投资》微信

最鲜活的资讯 最及时的动态
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,欢迎订阅分享!

- 订阅与分享:
1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后输入号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
 2. 您还可以通过扫描二维码订阅;
 3. 点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
 4. 如果不好,请告诉我;如果不信,请推荐给您的朋友。

