

国债期货推出猜想: 交割月份合约最活跃

证券时报记者 魏曙光

随着国债期货的推出日益临近,关于国债期货的投资者培训活动日渐增多,来自银行、保险、基金、信托等金融机构的关注越发强烈。对于推出之后的情况,包括中金所国债期货开发组成员在内的专家们预计,国债期货将追随股指期货,最活跃合约集中于交割月份合约。

国债期货一旦推出将成为最具专业性的期货品种。”海通期货营销管理总部副总经理刘俊在近期由海通期货主办的“国债期货巡回研讨会”上如此表示,国债期货太复杂了,比如久期、债券净价、基点价值和利率期限结构等,一般投资者都弄不清楚,这种情况下入市投资就和赌博无异。

中国工商银行金融市场部资深交易员、中金所国债期货开发组成员李挺提醒投资者,分析国债价格和收益率要特别注意三个影响因素:首先是货币政策,它对短期国债收益率影响最大。央行通过公开市场操作和调整法定存款准备金率直接影响货币市场利率。

其次,经济增速与中长期国债收益率变动紧密相关。一般而言,当市场预期经济增速下降时,中长期国债收益率下跌,价格上涨。反之收益率上升,国债价格下跌。

最后,通胀对债券收益率影响较大。在超预期的通胀条件下,投资者将资金从低收益率的国债转移至高收益资产,从而引起国债需求量下降,国债价格下跌。

刘俊认为,国债期货将追随股指期货,最活跃合约仍集中于交割月份合约。主要原因是近月合约受货币政策等宏观因素影响最明显,投资者的预期最为明确,入市操作把握大。这有点类似于沪深300股指期货合约。

海通期货总经理助理史本鹏表示,国债期货的推出箭在弦上。上市国债期货,建立债券风险管理市场,与证券市场、股指期货互联互通,将进一步完善我国金融市场风险对冲体系,更有助于提高国债现货市场的活跃度,提升机构投资者的持债信心。

受欧债风险拖累 铜价维持弱势震荡

王琳

近期国际铜市出现了一些利好因素:一方面国内需求消化库存的速度有所加快,现货升水扩大限制了远月期价跌幅;另一方面国内开始货币政策与财政政策的逆周期调节,市场对此前悲观的需求预期有所修正。但受到希腊退出欧元区风险大增、欧洲金融体系前景堪忧的影响,国际铜价随欧元一起节节败退。在自身基本面与国际宏观形势交织的市场环境下,预计国际铜价将保持弱势震荡。

中国进口放缓,国内库存将结束升势。最新的海关贸易数据显示4月末铜及铜材进口比3月下降19%,精炼铜进口仅约28万吨。铜进口量下降反映了融资需求的放缓以及中国需求疲软预期。在未来,进口量仍可能进一步下降,一方面因为货币政策已实质性转向宽松,另一方面进口大幅亏损也限制了更多铜进口。同时,可以看到无论是保税区库存还是上期所库存近期都出现了显著的下降。其中上期所库存单周下降1.3万吨为今年以来的最大降幅,显示了国内需求开始启动,库存料将结束此前升势。

国内政策逆周期调节信号明显。中国人民银行负责人表示将灵活调节银行体系流动性,如通过适时加大逆回购操作力度、下调存款准备金率、央票到期释放流动性等多种方式,稳步推进流动性供应。为应对经济下滑,中国政府投资的进度也在加快。国家发改委审批的一些项目,原定下半年开工,现在已经提前到上半年。因此,在未来企业资金成本得以明显降低的条件下,财政政策与货币政策双管齐下政策目标下,对于国内铜需求不宜过分悲观,同时新增的流动性也会增加铜抵御通胀的需求。

欧元区债务危机再次发酵,投资基金回避风险资产。从希腊欲撤出欧元区引发的反响对整个欧元区成员国的严重性来看,各方应该会不惜代价地去避免。然而,当前风险已经显著地提升,加上对西班牙偿债能力同样的担忧,市场的担忧情绪严重拖累铜价回升。

综上所述,欧债危机恶化导致的金融市场系统性风险是拖累铜价的最主要原因。若欧元区因希腊的退出而摇摇欲坠,甚至欧元不复存在的话,对包括铜在内的风险资产都将形成严重的打击。因此,在外围风险无法有效化解的背景下,国际铜价收复8000美元重要阻力位前,预计铜价仍将弱势震荡运行。

(作者系浙商期货分析师)

忧虑天气刺激美麦大涨 郑麦欲涨无力

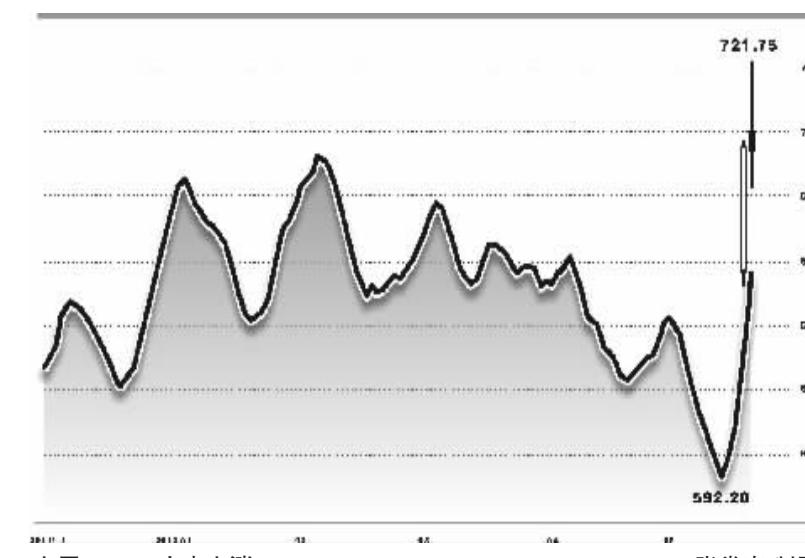
证券时报记者 沈宁

持续一周的连续飙涨后,美麦价格创出年内新高,上周17%的涨幅也创下近16年来周涨幅纪录。受此影响,国内强麦昨日大幅上涨,现出一定企稳迹象,但表现相对外盘明显偏弱。业内人士表示,外盘麦价上涨主要是炒作黑海以及美国大平原的干旱天气,国内强麦跟随美麦上涨,但涨幅有限。由于国内优麦产量预期大增,库存偏高,后市仍不乐观。

天气炒作刺激外盘走强

上周五芝加哥期货交易所(CBOT)美麦期价全线上涨,由于全球小麦主产区的干燥天气,市场忧虑未来小麦产量下滑。未来一周美国西部平原、乌克兰及俄罗斯部分地区天气将延续干旱,由此引发空头入市回补。

海通期货研究所高级分析师关慧称,两方面因素共同促成上周美麦大涨:一方面,国际市场上前期买豆抛麦的套利获利了结;更重要的是美国大平原干旱天气所引发的供给忧虑。



上周 CBOT 小麦上涨 17%

的反弹短期内仍将有所延续。”

“上涨源于天气忧虑所引发的大举投机空头回补”,浙商期货分析师徐文杰表示,美国冬小麦主产区堪萨斯州的干旱天气已使得部分分析师下调产量预估至3.25—3.5亿蒲式耳,低于之前美国农业部报告的3.78亿蒲式耳。

郑州强麦难现大涨

尽管美麦在天气炒作下连续走高,市场人士对于郑州强麦后市却并不看好。

周一,郑州强麦主力1209合约以2420元/吨高开,早盘期价冲高至2461元/吨后快速回落,收报2418元/吨,上涨31元或1.3%。当日增仓76190手至40.9万手,成交量显著放大。各合约总持仓增加12.2万手,单日增幅超过两成。

何笑凡称,郑州强麦走势相对外盘比较独立,整体依旧偏空。目前处于小麦的消费淡季,现货购销活动交投清淡,下游需求难以好转。尤其是品质略次的国产优麦数量较大,加之囤货量较大的贸易商急于抛售,短期

国内现货小麦价格反弹的可能性不大。而宏观方面,在目前经济增速减缓预期的大背景下,除非政府出台有效的刺激政策,否则商品的看空氛围将难以消散。

“从盘面上看,郑州强麦在2400元/吨整数关口承受很大压力,反弹动能也有所减弱。目前局势下,建议国内投资者维持观望态度。”何笑凡表示。

国家粮油信息中心日前发布的5月食用谷物市场供需状况月报称,优质小麦价格仍继续看跌。报告认为,2012年主产区优质小麦面积继续扩大,目前苗情良好,单产预期较高,预计今年优麦产量将较去年显著增长。此外进口小麦数量较多也将对国内优麦价格形成利空。

关慧表示,郑州强麦走势一直很弱,相对其他农产品表现最差,从昨日日期价表现看,短期或延续反弹节奏。近年来国内农产品收储价格稳步上移,强麦在2400元/吨下方支撑较强,但走出趋势性行情不太现实。经历此前的大涨和深度回调,对于资金消耗较大,后市更可能是区间震荡。

中国期货业协会会长刘志超称

激发期市自主创新活力已成政策导向

证券时报记者 魏曙光

中国期货业协会会长刘志超表示,在资本市场改革开放大背景下,期货市场迎来了创新发展的新时代,进一步激发市场自主创新活力已成为重要的政策导向。随着期货公司可以投资实体业、资产管理业以及期货公司境外代理业务等新政策的酝酿出台,期货市场的创新步伐还会不断深入和深入。

刘志超是近日在北京证监局、北京市金融局联合主办的“第七届中国(北京)期货暨衍生品市场论坛”上做出上述表态的。他表示,今年期货市场的改革发展显现出了新兴的气

象。一方面,商品期货新品种不断推出,玻璃、焦炭以及国债期货也在筹备上市,原油期货市场建设也在加紧,期权新品种也在不断加紧准备。另一方面,期货公司的境外代理业务也在不断研究推进。

可见,中国期货市场在不断提升服务国民经济方面的能力和水平,毕竟对中国期货市场的定位,即牢牢把握服务实体经济需求,坚持服务实体经济,也是今年第四次全国金融会议上重要的内容之一。但是,从目前市场发展来看,还有提升的空间,特别是期货公司如何进一步深化为实体经济尤其是三农和中小企业服务方面确实还有很大

的差距。

刘志超建议,期货公司应该考虑自己的能力,找准自己的定位,为不同类型、不同规模和不同发展阶段的实体企业提供差异化有特色的服务。现在上市的28个商品期货和一个股指期货,涉及十几个产业,这就为期货中介机构如何开展专业化差异化服务提供了机会。而期货公司要考虑公司定位、股东背景、公司管理方式以及人力资源,来确定给客户提供专业和差异化的服务。

刘志超称,原油期货、国债期货以及期货期权等新产品一旦推出,也将会改变整个期货公司,甚

至整个期货市场经营的理念和管理模式。比如原油作为大宗期货商品,不只是在国际上有很重要的影响,而且它和美元、汇率有自身关系。这个市场的建立会使原有的商品期货市场发生根本性的变化。

另外,国债期货一旦推出,也会加剧市场的创新和发展,引来更大金融机构的竞争,所以如何最大限度发挥期货公司自身的创造力和活力是将创新转化为生产力的重要方面。期货公司将是创新的主体,更需要炼好内功,培养专业人才。期货公司可以通过管理、文化方面的创新活动,为投资者,以及为市场参与者提供更多更好更专业的风险管理工具。

期指机构观点 Viewpoints

多方不会轻易被打败

广发期货股指期货研究小组:从前20名持仓席位持仓数据来看,周一主要是“二线席位”占尽风头,而中证、海通、国泰君安等“一线席位”昨日表现不突出。多单中增仓超200手的席位有南华、光大、海通,分别增仓438手、317手、265手;空单中增仓超过200手的席位有光大、天琪、申银万国、银河、兴业,分别为850手、282手、280手、252手、232手,仅中证席位减仓超200手,为369手。席位情况对周二盘面做出了悲观预期,但是由于空单集中在非主流席位,周二多方将不会那么轻易被打败。

宏观政策趋向利多

光大期货金融创新部:短期外围市场有止跌企稳迹象,希腊债务危机的解决方案向有利的方向进展,市场投资者信心有恢复的基础。国内中央决策层面再次强调经济平稳较快增长的宏观调控目标,因此宏观背景向利多股市的方向趋近的迹象越加明显,短期内股指维持震荡的概率较大,后期市场上扬的动量充足。

期指上下两难

中证期货研究部:市场对希腊的担忧略有缓和,后期希腊去留仍然是市场关注的焦点;另外温总理表示要将稳增长放在更加重要的位置上,这意味着后期财政政策和货币政策都可能继续呈现相对宽松的基调。由于近期市场受外围因素影响较大,所以外围市场不稳定也加大了国内市场的不确定性。预计国内市场再度大幅杀跌的可能性偏小,但要重新步入涨势仍需更大的利多提振,市场短期或维持上下两难的震荡局面,等待国内外稳定契机的出现。

期指市场主力合约1206仍然贴水4点,技术上5日均线和2600点之间构成短期阻力,多头动能还是不足。从持仓看,上周五流出的资金周一再度回流,空方并没有明显的撤离,预计多空对2600点争夺仍将激烈,短期方向性略微缺失。

(黄宇 整理)

增产周期延续 糖价将跌穿6000元

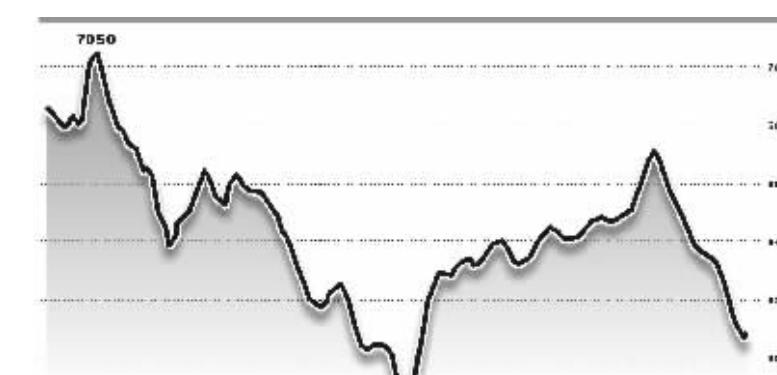
王聪颖

糖价从4月初上行破位没能延续涨势,之后一个月连续下跌,上周短暂跌破6000元,不过之后上涨。6000元整数关口曾在去年下半年下跌通道中被打破,但后因收储政策托市,糖价起死回生。目前多空在6000元上方争夺激烈,但笔者认为糖价后市可能跌穿6000元。

最近希腊可能脱离欧元区的事件再度引起全球担忧,希腊国内银行业出现挤兑风潮。不过上周五召开的G8会议或令此次希腊脱离欧元区的危机有所转机。德国可能做出让步,共促希腊经济增长。

不过,就宏观面,因经济持续不振的担忧仍存。美元依然是当前最佳避险港。避险情绪一度高涨,美元指数连续上行,最高至81.6点。而大宗商品总体上承压下行。

国际市场方面,尽管纽约原糖在20美分有企稳迹象,但国际市场供应充足,利空糖价。巴西最大糖贸易公司预计巴西中南部地区2012/2013年度糖产量为3200万吨。印度丰收在望,政府也为出口顺利积极放宽政策扫除障碍。据



悉,印度最近不仅修改了食糖出口单次申请量限制,由原来的不超过1万吨提高到2.5万吨,而且还拟将糖出口装运期限由原来的30天放宽至60天。原糖跌至20美分附近处于相对低位,买家采购,印度得以出口更多糖。而泰国2012/2013年度则预计产糖1020万吨-1030万吨,与本年度持平略增。出口方面也有望达到790万吨的历史新高。国际糖市步入增产周期,供需宽松局势基本确定。

国内现货销售不畅,价格继

续回落。截至4月底,全国累计产糖1145.33万吨,同比增109万吨,累计销糖581万吨,同比增44万吨,累计产销率50.72%,同比降低1.11个百分点。而目前食糖在产销区的分布极其不平衡。据笔者从糖厂调研情况看,目前纯销期,糖90%集中在糖厂,处于历史高位,而销区库存薄弱,处于历史低位。产区销售压力大。近一周期,现货报价继续回落,柳州报价从6510元/吨-6630元/吨降低至6480元/吨-6510元/吨,周

降100元/吨。

不过从下游的调查显示,下游用糖企业需求不乐观。碳酸饮料企业开工率在50%水平徘徊,较去年同期的60%偏低。同时果汁和茶饮料企业一季度用糖不足2000吨,较上年的3500吨减少近50%。后期需求不给力,现货要走高难度很大。

实际上,从最近一次国储收购食糖成交情况的新特点也可见端倪。5月10日国储成交量7.51万吨,较前两次不足万吨的成交量增长近10倍。而成交价走低。估计是产区交糖,而前两次的6930元/吨的成交价都在销区。产区交储意味着糖厂看多后市的信心有所动摇。

而随着产区压榨工作结束,2012/2013年度甘蔗的种植工作也将全面展开。预计甘蔗种植面积仍有小幅上涨,加上今年天气预计较好,2012/2013年度很有希望继续增产,预计达到1250万吨,延续食糖增产周期。这对中长期的食糖价格构成压力。

综上,无论是宏观面市场风险加剧,还是白糖增产、需求不振的基本面,都利空糖价。从技术上看,整数关口6000元或有反复。但从中长期看,糖价下跌之路未尽。

(作者系中证期货分析师)

行情点评 Daily Report

沪胶:继续观望

昨日沪胶主力1209合约收盘报24735元/吨,上涨2.87%。G8峰会会议结果与温总理强调稳增长的消息,不仅缓和了短期市场过于悲观的情绪,更让市场对未来各国再次实现货币宽松充满期待。加之泰国贸易商宣布将通过东京工业品交易所进口橡胶,用于本国橡胶的再出口的消息,大幅提振了沪胶市场人气。昨日盘后主力净多单大幅增至4180手,且期价重返5日均线和布林通道上方,短线进一步反弹可期。

豆粕:多单持有

连粕摆脱上周五美豆的回落压力,昨日主力合约高开高走,M1301合约收于3152元/吨,上涨27元/吨。美豆种植开局,为后期播种和单产增长奠定了基础。此外,美豆进入生长期后,天气情况将开始主导价格。国内油厂豆粕库存偏紧对豆粕价格有一定支持。同时国家已经开始收购冻猪肉,预计6月初猪肉价格有望迎来反弹。若养殖收益提高,则有望提振豆粕需求。美豆反弹力度仍需密切关注。

郑棉:弱势难改

昨日郑棉期价延续技术性反弹,1209合约收盘报每吨19260元,上涨290元/吨,涨幅1.53%。近期看来,郑棉仍将维持弱势,主要利空因素没有改变。一是印度放宽出口政策,允许印度国有棉花公司重新出口棉花;二是国内企业接到新增的滑准税配额,利于进口,拉低国内棉价;三是下年度全球棉花库存急剧增加。短期郑棉缺少利多因素支持。郑棉期价在连续下跌后有技术反弹要求,但中线仍将维持弱势。(上海中期)