

大商所公布合约规则

# 焦煤期货投资门槛约7000元/手

四大有利条件令其风头将盖过焦炭期货

□本报记者 王超

据大商所消息,将于近期内上市的焦煤期货合约交易单位为60吨/手。业内人士测算,按照近期天津港焦煤含税平仓价1300元/吨、期货公司收取9%的交易保证金计算,焦煤期货的投资门槛约7000元/手。

业内人士向中国证券报记者表示,相对于焦炭期货16500元/手的投资要求,焦煤期货7000元/手的入市门槛表明合约大小较为适中。这不仅利于提高焦煤期货的流动性,也易于控制各种可能出现的风险。

大商所公布的消息还显示,焦煤期货最小变动价位是1元(人民币)/吨,合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的4%,最低交易保证金为合约价值的5%,合约交易月份为1到12月份,最后交易日和交割日分别为合约月份第10个交易日和最后交易日后第3个交易日,交割方式为实物交割。

据交易细则和交割细则修正案,焦煤合约交易指令每次最大下单数量为1000手,交割单位为6000吨,个人客户焦煤持仓和非交割单位整数倍持仓不允许交

割。合约采用一次性交割,在合约最后交易日后,所有未平仓合约的持有者须以交割方式履约,同一客户号下买卖持仓相对应的部分视为自动平仓,平仓价按交割结算价计算。

长江期货研究咨询部研究员李其保认为,焦煤期货投资门槛虽然高于玻璃期货,但远远小于焦炭期货,也小于豆油、棕榈油和金属类期货品种,这有利于焦煤期货的迅速活跃和功能的快速发挥。此外,还有三个有利条件,将使得焦煤期货风头必将盖过焦炭期货:首先,焦煤市场化程度较高,贸易商的广泛存在和参与将带动焦煤期货的快速活跃。反观焦炭市场,贸易商很少,多数仅存在钢厂和焦化厂供需双方。其次,焦煤市场产业链较为完善,炼焦煤是生产焦炭的原料,处于煤-焦-钢产业链的源头,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。同时,焦煤的储量及现货流通规模大,市场规模超过2000亿元,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。同时,焦煤的储量及现货流通规模大,市场规模超过2000亿元,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。同时,焦煤的储量及现货流通规模大,市场规模超过2000亿元,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。

同时,焦煤的储量及现货流通规模大,市场规模超过2000亿元,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。同时,焦煤的储量及现货流通规模大,市场规模超过2000亿元,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。同时,焦煤的储量及现货流通规模大,市场规模超过2000亿元,在焦炭生产中配煤比例可达50%,最具有代表性,认知度高。

煤,约占国内产量的10%左右。这意味着焦煤价格的影响因素将涵盖国际、国内两个市场,价格波动大,投资机会多,有利于吸引众多的投资者入场。

大商所有关负责人在接受记者采访时曾表示,焦煤期货合约的设计遵循了服务现货市场、适应产业发展需求的原则,质量指标设计简单、实用兼具可操作性,既贴近现货市场实际,又适应期货市场规律,能够满足投资者的需求。在采访中记者了解到,大商所焦煤质量标准受到了业内专家的普遍认可与好评。市场人士表示,大商所焦煤期货合约规则的设计符合现货市场规律,能够切实帮助产业企业利用期货市场防控风险,实现稳健经营。同时也有助于推动行业标准化进程,为煤、焦、钢产业的总体发展做出贡献。

据介绍,按计划大商所将在全国焦煤主要产区和港口陆续开展近20场推介会,为会员、客户深入解读焦煤合约规则,就焦煤市场风险管理、焦煤现货贸易、煤-焦-钢产业链套利等议题与各类市场主体进行广泛的探讨,为焦煤期货上市的平稳运行和功能发挥做好铺垫。

大连商品交易所焦煤期货合约	
交易品种	焦煤
交易单位	60吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	1元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的4%
合约月份	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12月
交易时间	每周一至周五上午9:00-11:30,下午13:30-15:00
最后交易日	合约月份第10个交易日
最后交割日	最后交易日后第3个交易日
交割等级	大连商品交易所焦煤交割质量标准
交割地点	大连商品交易所焦煤指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交易代码	JM
上市交易所	大连商品交易所

2003年-2010年中国炼焦煤产量及增幅 (单位:亿吨)								
年份	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
原煤产量	17.3	19.9	21.5	23.2	25.23	27.16	29.6	32.4
炼焦原煤产量	8.42	8.84	9.12	9.61	9.80	10.12	10.32	11.14
比例(%)	48.67	44.42	42.42	41.42	38.84	37.26	34.9	34.38
原煤增幅(%)	22	15	8	7.9	8.8	7.65	8.98	9.4
炼焦原煤增幅(%)	23.80	5.00	3.20	5.40	1.98	3.27	2.07	7.9

资料来源:煤炭工业统计年报

## 楼市调控吓退多头 大宗商品外强内弱

□本报记者 官平

此受到鼓舞。美国劳工市场数据转好通常会提振原油市场,因利好数据表明经济活动增加。随着更多人走向工作岗位,因此驾车出行量会增加,原油需求则受此提振而增加。

此外,美联储上周五公布的数据显示,美国2月工业产出月率升高高于市场预期,因制造业产出反弹。具体数据显示,美国2月工业产出月率上升0.7%,预期上升0.4%,前值修正为持平,初值下降0.1%。分析师称,美国2月份的工业数据很乐观,暗示美国经济前景开始明朗。

内忧还将接连不断

国内投资者对自己的忧虑,远比对美国原油的忧虑更直接、更强一些。

截至3月15日的过去连续两周,显示国内商品走势的文华商品指数深幅下挫,最低探至172.06点,连续五周累计下跌6.64%。另有数据显示,文华商品工业品指数连跌四周,跌幅达到8.43%,农产品指数相应震荡下挫至今年以来的最低点。

上周(6月11日至15日),农产品跌势开始加速,其中油脂类跌幅靠前,棕榈油期货价格周跌近4%,豆油、菜籽油均受牵连。

生意社首席分析师刘心田表示,从本月的市场表现来看,大宗商品跌幅均在放大,由于需求依然疲软,大宗商品市场短期内或仍难改颓势。在综合价格方面,大宗商品市场已回到年初水平,但到目前,市场呈现出上游品种跌幅领先、前期涨幅较低的板块品

种居前的状况,未来从产业链传导的因素以及市场整体的效应来看,后市仍不乐观。

另外,楼市调控并未停止,紧随“新国五条”之后的是各地相应出台的房地产调控措施。受此利空预期,国内商品期市建材系品种深受重挫,螺纹钢期货主力合约连跌四周至3900元下方,并一

度探至3800元下方;玻璃期货主力合约亦连续两周下挫探至1400元附近,焦炭则在年内出现两次跌停,两月来跌幅将近2成。

分析人士称,在内忧不断情况下,市场内外分化可能还将持续,特别是在国内基本面疲弱情况下,政策利空不断,使得国内商品在短期内仍旧有下挫可能。

## 生意社:大宗商品或加速下跌

□本报记者 官平

大宗商品数据商生意社数据显示,2013年3月上半月大宗商品市场跌多涨少,所跟踪58个商品品种中,60%以上的品种下跌,且次周较首周市场的跌面、跌幅放大。生意社首席分析师刘心田预测,鉴于两会释放利好有限且需求信号依旧微弱,大宗商品市场短期内将难改颓势,3月下半月市场或加速下跌。

进入3月后,大宗商品市场突然变脸,多数品种明显下跌,且呈现板块化特征。整体板块商品全部下行,如橡塑、钢铁)。此前,刘心田认为,3月份大宗商品市场的变脸有两种走向可能:一是“倒春寒”,冷一下后继续回暖,市场经历10至20天的短期回调整理后继续此前的早春行情;二是彻底翻转,结束短暂的早春行情,提前启动2013年不可回避的一次大探底。

从上周(11日至15日)市场走势来看,市场绝非“冷一下”,短期内无回暖迹象且多数板块后市依然看空,因此基本可确定市场已

然进入下行通道。从具体品种来看,WTI原油(4月1日和3月15日均在91-94美元的窄幅区间)、铜(现货价格1月1日和3月15日均在57000元/吨水平)、焦炭(现货价格1月1日和3月15日均在1540元/吨水平)等代表性品种当前价位和元旦前后亦非常接近。

对此,业内人士认为,市场归根到底是由供需决定的,1、2月份的乐观心态拉升的行情在现实需求的拖累下走不高也走不长。值得注意的是,虽然目前回到年初水平,但后市仍不乐观。

刘心田分析称,主要有两大隐患:一是多数上游品种跌幅领先。动力煤目前较年初下跌幅度已超2%,天胶、LLDPE等品种超5%,PTA甚至超过7%,考虑到产业链传导因素,下游商品后市势必受影响,“跟跌”或不可避免;二是泡沫度较低板块、品种跌幅领先。煤炭、化工等板块跌幅甚于泡沫度较高的钢铁板块),在目前市场整体下行的情况下,泡沫挤出效应将使得钢铁板块出现大幅“补跌”。

## 弱复苏格局下 “铜博士”压力不小

□本报记者 官平

春节过后,国内外铜价大幅下挫,伦铜深幅下挫逾6%,沪铜亦跌近5%。3月16日,在中证期货举办的“中证有色财富俱乐部2013年区域巡回活动第一站——青岛)”中,有色企业“杜槽”说,经济复苏带来的需求跟不上供应的增速,带着库存“高帽”,这两年日子确实不好过。

需求不济 投产高峰施压铜价

中证期货副总经理景川认为,铜价下跌,一方面是由于美元反弹超预期,另一方面是市场对美联储货币政策收紧的预期反映,三是中国房地产政策略超预期,使得铜价在期待的旺季到来之前担忧加剧。

剔除货币层面的因素,就基本面来说,目前铜市场正面临铜矿山项目逐渐进入投产的高峰期,这将对铜价形成较大压力。安泰科首席分析师杨长华表示,2013年全球宏观经济有望企稳回升,但回升的道路并不平坦,回升幅度预计也不会太大,对铜需求支撑力度有限。

相关数据显示,2012年全球铜矿投产项目约20个(不含中国),新增产能约82万吨,2013年仍有20个左右铜矿投产,新增产能约122万吨,其中包括蒙古产能45万吨的奥尤陶勒盖铜矿。杨长华预计,2013年全球铜精矿产量约为1362万吨,比2012年增加6%。

“中国因素”一直在铜市场充当重要角色。去年,受国内原材料需求增长、贸易融资活跃等因素刺激,中国多数铜产品进口量大幅增长且创历史新高。其中,精铜、粗铜和铜精矿的进口量分别为340.2万吨、27.4万吨和783.1万吨。

业内人士认为,从国内各主要用铜行业看,占据国内近半消费量的电力行业依然是拉动

国内铜消费增长的主要驱动力,不过2012年增速也有所放缓;空调制冷受高库存和家电下乡、以旧换新等优惠政策到期等因素的影响,铜消费增速大幅放缓;建筑行业也因宏观调控增速继续下滑,交通运输、电子行业的铜消费增速均出现不同程度的回落。

谨慎乐观 阶段性保值机会仍有

同时,景川也认为,全球流动性难有实质性收紧,今年铜市场的基本面可能是从供不应求转向供过于求,主要原因是铜精矿产能释放的高峰到来,以及交易所、中国保税区等高企的库存。

尽管铜价从供应层面承压,但中国阶段性需求好转及美国房地产市场的持续复苏,将会起到拉动消费的重要作用,铜价区间震荡概率也更大。

景川认为,美元上涨及美国货币政策收紧,如果是基于美国经济持续好转所致,那么有色金属需求反而应该是有所恢复,甚至超过之前的市场预期才比较合理。但市场的现实表现却与之有所悖悖,大宗商品特别是有色金属没有与美国股票市场同步上行。

因此,在上述背景下,景川建议,铜生产企业套期保值过程,更应该结合现货端的销售量、销售利润等的评估进行阶段性保值,而贸易企业则更多利用期货市场获得升贴水收益或锁定成本。

景川认为,不仅是铜,整个金属市场仍缺乏趋势性机会,全年仅以阶段性看待。但相比目前市场悲观看法,其仍谨慎乐观,认为市场仍存在企稳机会。

中证有色财富俱乐部由中证期货有限公司发起,以中证有色研究团队为核心,围绕有色市场开展一系列服务于有色产业的工作,2013年将在主要涉及有色产业的区域展开巡回活动。(更多报道见中证网www.cs.com.cn)

■ 广发期货看市

## 豆油反弹空间有限

□李盼

4月份之后南美大豆大量到港,油厂豆油库存压力将逐步增加,预计大连豆油期货反弹空间有限,后期或继续呈现弱势。

首先,南美大豆上市后,豆类供应将由偏紧转向宽松局面。从世界大豆供需看,2012/2013年度预计全球大豆产量预估为2.68亿吨,较上月预估下调150万吨,其中由于干旱天气的影响,阿根廷大豆产量调低150万吨。同时,总消费调低至2.6087亿吨,较上月预估调低145万吨,使得期末库存略微调高至6021万吨。因此,在南美大豆上市之后,全球大豆从供需偏紧转向宽松的局面。美豆市场上,预计2012/2013年美豆产量维持预估的30.15亿蒲式耳,美豆出口量和压榨量维持预估的13.45亿蒲式耳和16.15亿蒲式耳,期末库存维持1.25亿蒲式耳,略高于市场预期预期的1.22亿蒲式耳。因此,此次供需报告基本在市场预期之内,对市场呈中性影响,但在南美大豆上市之前,美豆供需总体上仍呈偏紧的局面。

美国农业部预计,2013/2014年度美国大豆种植面积将达7750万英亩,与2009年的纪录高位持平,预计大豆总产量为34.05亿蒲式耳,较上年度提高12.9%。但Informa称仍维持大豆播种面积在7880万英亩,但对大豆面积接近8000万英亩也不意外。因此,新年度种植面积预期增加和趋势单产使得产量增加,对远期期价有较强的压制作用。

其次,植物油库存高企,对期价呈偏空影响。美国农业部预测2012/2013年世界植物油产量为1.5776亿吨,较上月预估上调53万吨,其中主要归因于棕榈油产量继续上调50万吨、豆油产量下调23万吨,菜籽油产量上调28万吨。期末库存上,豆油、棕榈油和菜籽油库存均调高,豆油期末库存调高为334万吨,较上月调高2万吨。棕榈油期末库存调高为739万吨,较上月调高19万吨。菜籽油期末库存调

高为143万吨,较上月调高13万吨。总体上,植物油库存继续调高对期价呈偏空影响。

最后,阿根廷产量调降和巴西到港推迟,短期利多不改后期压力。受前期干旱影响,阿根廷产量由原先的5300万吨下调为5150万吨,但整体上丰产已成定局。巴西大豆面临的主要问题集中于物流,帕拉纳地区 and 桑托斯港的装船延误时间达到60-65天,导致2月份巴西大豆出口不及市场需求。此外,巴西港口工人宣布在3月19日进行24小时罢工,或进一步推迟装运。

从国内进口大豆看,中国2月进口大豆为290万吨,远低于上月的478万吨,中国1-2月份进口大豆768万吨,较上年同期下降8.89%,其中没有南美大豆,反映出装运推迟的局面。

3月份国内预计到港的进口大豆数量可能仅为320-330万吨,远低于市场预期期的360-380万吨。但4月份进口大豆数量可能回升到500万吨,5月份可能进一步增加至600万吨。从下游消费来看,随着温度上升,棕榈油对豆油替代性消费增加,预计到5月底豆油库存将重新回升至140万吨。因此,4月份随着南美大豆的大量到港,油厂的豆油库存压力将逐步加大。

■ 品种扫描

### 钢材 延续跌势

上周螺纹钢整体保持跌势,但周五上午在大盘的带动下大幅回升,成交量和持仓量较此前一周均有大幅回升。长期来看,螺纹钢仍位于下行通道中,长线投资者可逢反弹沽空。(程鑫)

### 郑糖 大幅震荡

上周郑糖经大幅打压后再度回归均衡区间,或许炒作的主题因素正在酝酿,关注可能出现的方向性转变。整体而言,对全球供应过剩的疑虑不断上升,糖市需要利多因素来提振。(李丹丹)

### 塑料 再创新低

上周塑料现货价格降至年后新低,期价在低位出现大量的减仓反弹行情,主力资金开始调整持仓。操作上,关注此轮反弹黄金分割线10660压力能否有效。短线抄底反弹多单10700元附近减持。(李丹丹)

### 棉花 弱势整理

上周郑棉弱势震荡后反弹,周五短暂突破前期高位后震荡。但外盘维持强势,并突破90美分。由于棉花供应充足,期价远高于现货,可尝试介入空单。(白亚洁)

### 豆粕 弱势下行

上周豆类弱势下行,内盘先于外盘进行调整,豆粕追随油脂下跌。美豆出口需求与巴西新豆装运延迟是支撑近期期价抗跌的主因。操作上,连豆关注底部支撑,油脂空单持有,豆粕套利维持50点的止损计划。(白亚洁)

### 沪铜 低位震荡

上周沪铜低位震荡,市场仍有较好支持。技术上看,国内外铜价均挑战20日均线,伦铜为7850美元,沪铜为57250元,如上破以上价位,铜价将向8000美元和58000元上行。交易上偏多操作。(白亚洁)

### 沪胶 弱势下探

上周沪胶主力1309合约继续弱势打探。宏观和基本面的弱势带领沪胶一路下跌,沪胶整体弱势仍未转强,不建议盲目抄底。同时由于现货市场和合成胶市场大幅走弱,预计对天胶价格也会形成压制。(程鑫)

## 缺乏主导因素 原油短期中性偏多

□林青

原油自2月中旬开始的下跌暂告一段落,WTI原油未能下破90美元一线,重新企稳回升。在3月剩余的时间内,原油市场依旧缺乏主导因素,或延续震荡。3月份中、美炼厂原油加工量面临回升,供需关系将出现短期改善,在此支持下原油将呈现中性偏多走势,但难以恢复到2月份高位。而随着布伦特及WTI原油的强弱互换,两地价差缩窄也将继续进行。

首先,经济弱复苏格局逐渐显现,市场缺乏主导因素。从2月以来经济数据看,弱复苏格局逐渐显现,市场从此前的过高预期回归冷静,也带来了商品价格的回调。宽松政策延续、G20会议对货币贬值的选择性忽视态度,也间接说明了各国对目前经济的束手无策,宽松的货币政策效用虽

然越来越低,但不具备退出的基础。在经济复苏动力不及预期、宽松政策延续的交织下,缺乏决定性因素的引导,商品市场难以脱离大震荡格局。而在美国自动减支生效之后,市场缺乏更多的利空刺激,也就没有了进一步下行动力,转为逐步企稳回升。

其次,季节性开工回升将改善供需。从原油的主要需求国美国及中国的情况来看,下游炼厂开工率的季节性回升将改善原油供需,对油价呈现支持。

美国方面,在原油产量维持增长的背景下,进口依存度不断下降,整体供应量表现较为平稳。从季节性规律来看,3月下旬到4月,原油下游炼厂开工率将逐步提升,今年下游炼厂检修有所提前,意味着返工也有可能提前至3月中旬左右,将有助于改善美原油的供需情况。同时,近期汽油价

格高企,一方面反映了美国经济持续复苏下,市场对于汽油消费回暖的预期;另一方面也源于乙醇添加结余额(RIN)价格过高,关闭了从欧洲进口汽油的套利窗口,推高了新配方汽油的价格。但无论何种原因,裂解价差改善对于下游炼厂开工提升有着正向激励作用,也预示着后期原油需求的提升。

中国方面,目前得到的2月份数据表现似乎都不乐观,但这与春节因素有较大关联。比较2008-2012年的情况,春节时间越晚,2月份原油加工量较1月份的回落将越明显。2013年春节时间的回落,意味着压制WTI的库存问题缓解;换个角度来说,随着美国国内产量的变化受春节因素影响较小,因此2月份原油进口量的回落在情理之中。同时,外盘油价走低、国内成品油价格上调对原油



**隆重推出 Beta 动量对冲、禧利宝等程序化交易产品**

满足多样化投资需求  
助您顺畅投资期货

联系部门:广发期货投资咨询部  
联系电话:020-38456848  
公司网址:www.gfqh.com.cn

**北京中立拍卖行拍卖公告**

本拍卖人接受人民法院委托将下列标的进行公开拍卖:  
某公司持有的内蒙古广银银行股份有限公司4000万股股权。评估价9040万元。第一次债权人会议(北京地区)已经召开。竞买人须符合《中国银行业监督管理委员会中资商业银行行政许可事项实施办法》的相关规定。  
内蒙古广银银行股份有限公司(原呼和浩特城市商业银行)成立于1999年,2009年经中国银行业监督管理委员会批准,更名为内蒙古广银银行股份有限公司。公司网址: http://www.boimc.com.cn  
本拍卖人自公告之日起开始接受咨询,并向竞买人展示拍卖标的(请提前预约),展示时间至2013年3月28日16:00结束。有意参加上述标的竞买者须向本行提供保证金(500万元人民币)于2013年4月1日16:00之前存入指定账户(以到账为准),然后持有效证明向本拍卖人办理竞买手续。办理竞买手续截止至2013年4月1日16:00。标的成交后7天内付清全款。  
拍卖地点:北京市朝阳区东三环北路16号农展馆四楼402室及中国银行业监督管理委员会平台( http://pm.caai23.org.cn )  
拍卖时间:2013年4月3日上午11:00  
咨询电话: (010) 65916699-138 传真: (010) 65916699-111  
网 址: www.e-pai.com.cn 详细信息可在“人民法院诉讼资产网”查询