

燃料油期货调研系列之一

标准化交割

推动石油储备体系建设

□实习记者 李中秋

编者按:进入2005年之后,国际石油市场炒作气氛浓厚,油价长期维持高位并不断创下新高;同时,新加坡燃料油市场炒作气氛也达到了空前程度,这为我国内地油商和终端用户甚至国内经济造成较大负面影响。

自去年8月25日上期所推出燃料油期货品种以来,经过了近半年平稳运行和三次成功交割。记者近日调查并采访了燃料油指定交割仓库、港务局、检验机构、石油贸易商及终端用户等市场参与主体,发现燃料油期货市场功能开始发挥,本版从今天起将陆续推出此次燃料油期货调研系列报道。

中油湛江油库完成首次交割

由于油品的特殊性,油库在管理油品过程中牵涉到很多操作流程。燃料油在我国油品产业链中地位更加特殊,不仅处于末端,而且是唯一实行市场化操作的品种。这就使燃料油参与各方涉及面相对较广,且以中小油商居多。因

此,在燃料油现货仓储过程中,往往因客户而异进行操作,不仅管理环节较多,而且缺乏统一、规范操作流程,容易引发油品品质纠纷。

燃料油期货品种自2004年8月25日上市以来,已经成功完成了一、三、四月份三次交割。在交割环节中,如何规范油库操作流程,确保燃料油期货交易顺利完成,成为各方关注焦点。为了详细地了解燃料油交割仓库以及几次期货交易情况,记者选择了目前上期所最大的指定交割仓库——中油湛江油库作为此次考察的第一站。

中油湛江油库全名“中油燃料油股份有限公司湛江公司”,是中油燃料油股份有限公司独资建设的国家一级油库,主要为中国和委内瑞拉合作开发奥里乳化油项目的国内下游市场开发储运中转配套工程。设计年周转能力800万吨,总库容达到94.5万立方,包含6个10万立方、6个5万立方、2个2万立方和1个5000立方,其中6个5万立方油库被用作上海期货交易所燃料油交割仓库。油库于2002年12月份开工,2004年3月底竣工,建设期仅1年零三个月,创出了中石油油库建设史上两个第一:一次性投资规模最大,建设期

最短。由于紧临华南最大深水港湛江港,湛江油库在燃料油交割上有了得天独厚优势。

据了解,上海期货交易所燃料油期货合约首次交割就发生在中油湛江油库。2004年12月22日,一艘来自新加坡的“OCEAN OPAL”号3万吨级油轮,顺利靠泊湛江港油码头。当天下午19点56分,随着油轮输油泵启动,其装载的油品通过湛江港30万吨级油码头栈桥管道进入了中石油下属的中油燃料油股份有限公司湛江油库。数小时后,油品全部卸装到一座5万立方米的储油罐中。这标志着上海期货交易所期货燃料油首次交割入库一次成功,燃料油期货交易工作如期顺利进行。

交割品质标准统一

上海期货交易所燃料油期货交割,是我国石油期货暂停10年后的第一次。就油库而言,尽管现货市场上每天都有大量油品进出油库,运作起来驾轻就熟,但期货交割却不是第一次。油库负责具体工作的张新华副总经理向记者介绍,“作为目前最大的燃料油交割库,湛江油库建立了完整的

期货交割操作流程和管理制度,对大批专业技术人员和操作人员进行了培训,并对第一次交割可能出现的各种问题进行了认真细致分析,做好了充分准备,确保燃料油期货第一次交割圆满成功”。记者在油库监控室参观了自动化控制管理系统。据工作人员介绍,油库内一切工作(包括装油、卸油、消防监控等)均可以通过这套系统在室内操作完成,无需进行室外作业。

通过期货交割,张新华接触了交收货的买卖双方。他们普遍感受是,期货交割品质标准统一,操作程序规范;即使有纠纷,只要“认上海期货标准就行”。另一方面,在现货交收中,客户即使提很少油,为了保证品质,往往也要到油库现场;而期货交割有着严密检验程序和入库、管存、出库三大流程和八大作业规范,客户完全可以放心,也减少了客户成本。

张新华感叹,虽然油品交割较复杂,涉及环节较多,企业参与面广,但上海燃料油三次交割都顺利完成,这表明燃料油期货一整套交割流程、程序和制度是经得起考验的,成功架起了期货与现货间的桥梁。通过成功交割,张

新华认为,“期货交割比现货交割更加程序化、标准化、规范化和信息化”。对油库来说,管理既方便又简单。从另一方面说,期货交割又为湛江油库现货储存管理提供了科学依据。

促进商业石油储备体系建设

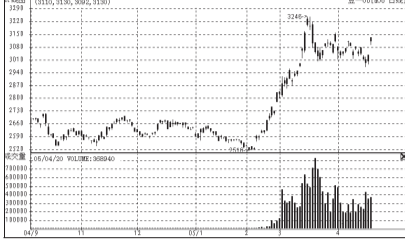
从国外经验看,石油期货市场为促进商业石油储备有非常积极的作用。出于现货交割需要,世界上的大现货交割地通常靠近主要期货市场,例如目前国际上主要石油储备集中在欧洲北海一带和纽约一带,分别靠近英国国际石油交易所和纽约商品交易所。我国推出石油期货,必然刺激对于石油仓储和储运设施需求,从而对扩大石油商业储备,稳定石油市场有非常积极意义。

张新华同时表示:“燃料油期货这种标准化交割,其意义并不在于交割本身,更重要的是促进了油品信息交流”。他认为,湛江油库申请成为上期所首批燃料油交割仓库,不仅有利于油库自身建设,也有利于推动我国商业石油储备体系建设,对稳定石油市场,降低国家战略石油储备资金占用有积极作用。

行情浏览

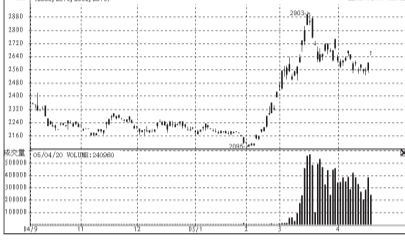
大豆 全线涨停

周三,连豆主力合约a0509最终收报于3130,涨120点。由于美盘大幅上涨,加之美元走跌,连豆主力成功诱空后,昨日大幅高开,收于涨停,预计今日仍会上涨,多单持有。(格林期货 王子元)



豆粕 大幅上扬

周三大连豆粕高开高走,主力合约M0508涨停收盘2673点,上涨102点。日线分析,豆粕跳空高开强势上扬,突破短期下降通道,但连日来涨幅已大,追高做多宜谨慎,建议暂时观望为宜。(孙亭瑞)



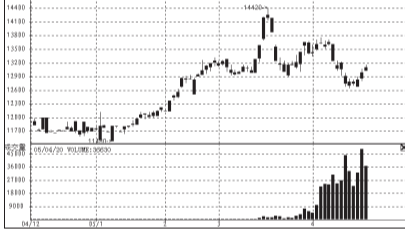
沪铜 再创新高

周三沪铜0506合约上涨830点,收盘报33560。伦铜再次大幅上涨,连续四日收阳。沪铜跳空高开,短暂探底后稳步上扬,收于下影线较长的十字星,再次刷新合约高点。持仓量连日减少显示上行空间有限,建议多单离场。(李跃东)



天胶 高开低走

周三沪胶低开高走,主力7月合约收于13025点,上涨65点,在原油上涨和美元反弹失败带动下,沪胶跳空高开,尾市有所回落。沪胶收于10日均线上方,后市期价有望继续上扬,建议多单持有。(梁华)



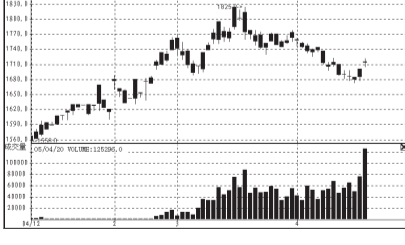
燃油 大幅扬升

周三,沪油跳空高开,主力合约507上涨88点,收于2615元/吨。WTI期价因尤科斯财政冻结及炼厂事故而大幅飙升,近两日涨幅很大,有技术性回调要求。加之最新库存报告可能利空,原油会有小幅回调,投资者可在回调时介入做多。(李冬梅)



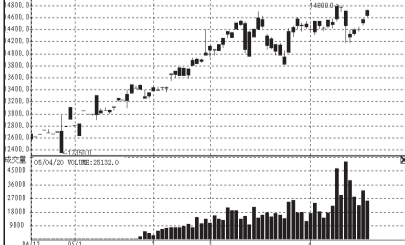
强麦 继续反弹

郑州强麦0601合约昨日收报1716元,涨25元。1月合约成功跃居10日和60日均线之上。从基本面看,国内小麦条锈病会引发产量降低,预计后市强麦仍会继续上涨。(于军礼)



棉花 小幅上涨

棉花0507合约昨日收报14625元,上涨150元。受美棉大幅上涨影响,郑棉跳空高开,但是多头持仓不坚决,振荡回落。由于临近五一假期,各纺织厂加紧备货,价格下跌空间有限,仍是振荡行情。(于军礼)



市场风云

LME期权及大户持仓泄露天机

铜市空方正在集结力量

□平安期货 王兆先

4月12日,沪铜在长期循环周期时间之窗受阻回落,尽管盘面成交活跃程度与前期相比不可同日而语,但多空争夺开始呈现白热化迹象。周三沪铜更是在LME综合铜大幅上涨刺激下,大幅高开到4月12日高点附近,空头的心理再次悬起来:全球铜价在资金逐渐离场情况下,还会出现一波突破性行情吗?但对LME市场期权和大户数据分析显示,铜已是强弩之末,多头是心有余而力不足。

期权数据露天机:主力已看淡后市

目前技术分析和基本面分析对铜期货操作已无意义。从技术形态看,LME在高位振荡了将近两个月后在4月12日形成突破,上涨到3339美元。但突破失败,转而调头向下,最低下跌到3110美元,跌破了两个月振荡箱体。按照常规,这是重要转折信号,而基本面上更是显示行情应该出现反转,铜供应压力即将释放,沪铜与伦铜之间比值也逐渐回归到正常水平,远期合约相对近期合约贴水也逐渐收窄,新的进口铜即将到港,LME交割库中铜库存也缓慢回升,这一切都对铜价形成压制。但LME铜主力周二硬是将期价推高冲破已经呈现圆弧下弯的30日均线的强大压力,迫使空头止损。如此反常走势,不禁令人长叹:世无常理,空头死矣。

但是,一切事情都会留下痕迹,铜市上主力资金运作也是如此。在技术失真和基本面滞后情况下,分析其他不容易被市场注意或不易于被投资者直接察觉的数据变化,也

许对判断目前铜市趋势和所处时机有所帮助。表1是LME铜期货期权数据对照,笔者先确定每月20日前后某天(根据可获得数据日期选择具体日期),然后选择当月底第3个月和第4个月合约在某个期权定价价看涨期权和看跌期权的权利金。数据分两组,第一组定价均为3100美元,第二组敲定价是按照采样日期上一交易日收盘价基础上加100美元。但由于这样所得到的敲定价与市场实际敲定价不一定吻合,因此在采样时选取与上日收盘价加100美元后最接近的敲定价。

一般来说,如果大势看涨,看涨期权权利金往往较高,因为卖出看涨期权一方要承担无限风险。反之,若大势看跌,则看跌期权权利金往往较高,因为卖出看跌期权一方要承担无限风险。这个特点将可以帮助我们判断场内资金对后市的看法。表1左侧是敲定价为3100美元的看涨期权和看跌期权的权利金。从表中可以看出,看涨期权权利金总体呈现上涨态势,这说明卖出看涨期权做市商开始看淡后市,不愿意以较低价格卖出看涨期权。与此形成对照的是,看跌期权权利金总体呈现递减态势,这说明卖出看跌期权的做市商看跌后市,觉得风险较小,因此愿意以较低价格卖出看跌期权。而对于买入期权的投资者来说,行情将可能出现逆转了,当然不愿意以高价格买入看涨期权;而行情已经出现下跌迹象了,投资者也就不愿意以很高价格买入看跌期权。这样,看涨期权买卖双方均衡点逐渐抬高,而看跌期权买卖双方均衡点则逐渐下降。

表1:LME铜期货期权数据对照

采样日期	期权敲定价	合约月份			权利金			合约月份	权利金	合约月份	权利金				
		看涨	看跌	看跌	看涨	看跌	看跌								
2005-4-18	3100.0	7月	192	115	8月	187	154	3182.5	3300.0	7月	101	223	8月	104	271
2005-3-21	3100.0	6月	270	77	7月	267	117	3281.0	3400.0	6月	115	220	7月	126	274
2005-2-21	3100.0	5月	209	102	6月	200	145	3215.0	3300.0	5月	112	204	6月	114	258
2005-1-20	3100.0	4月	116	214	5月	123	251	3025.0	3100.0	4月	116	214	5月	123	251
2004-12-15	3100.0	3月	110	204	4月	121	252	2973.0	3050.0	3月	130	174	4月	140	221

郑商所申办国际期权年会

□记者 赵彤刚

正在美国参加2005国际期权市场协会(IOMA)年会的郑商所理事长张学仁,日前代表交易所向国际期权市场协会提交了申办2007国际期权市场年会的申请。来自世界各地36家交易所的约100位代表

出席了会议,本次年会议题包括期货市场波动性、期货和期权风险管理、新产品上市研究等。会上张学仁简要介绍了郑商所小麦、棉花期货交易和期权研究开发情况,引起了与会代表的广泛关注。张学仁表示,通过国际交流,借鉴国际经验,郑商所将进一步完善期权交易制度和交易系统建设,推动国内期权交易早日推出。

表2:LME铜近三个合约持仓大于5%的多空大户总数变化

采样日期	LME铜多头大户数量				LME铜空头大户数量			
	近月	中月	远月	合计	近月	中月	远月	合计
20050310	2	2	3	7	1	2	2	5
20050314	3	3	3	9	1	2	2	5
20050321	4	3	2	9	8	1	6	15
20050323	5	2	2	9	8	0	4	12
20050330	2	2	3	7	3	1	4	8
20050331	2	2	3	7	3	1	5	9
20050404	2	0	2	4	4	1	4	9
20050405	2	0	3	5	3	1	3	7
20050406	2	1	3	6	3	1	3	7
20050407	2	1	3	6	3	1	3	7
20050411	3	1	2	6	4	3	2	9
20050412	2	2	3	7	3	3	2	8
20050418	2	3	3	8	4	4	3	11

郑州商品交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	今结算	涨跌	成交量	持仓量
硬麦	05.05	1471	1471	1465	1465	1468	-14	64	1986
	05.07	1503	1503	1490	1491	1495	+3	26	152
	05.09	1535	1545	1531	1538	1536	+17	2306	20916
	05.11	1546	1550	1539	1545	1545	+15	2506	14606
	06.01	1568	1577	1562	1562	1562	+16	70	432
	06.03	1645	1645	1563	1599	1607	0	6	10
强麦	05.05	1543	1546	1541	1545	1545	-3	114	8958
	05.07	1589	1589	1573	1574	1579	+10	30	196
	05.09	1661	1665	1641	1652	1652	+15	2190	19518
	05.11	1689	1691	1678	1687	1685	+19	43792	82484
	06.01	1714	1722	1706	1716	1715	+24	125296	1045660
	06.03	1716	1732	1711	1725	1721	+18	112	538
一号棉	05.04								
	05.05	14300	14350	14300	14300	14335	+135	4772	8366
	05.06	14495	14520	14400	14425	14490	+140	20954	21984
	05.07	14710	14730	14620	14625	14690	+145	25132	42338
	05.08	14840	14905	14810	14810	14870	+140	14272	15152
	05.09	15185	15350	15185	15280	15290	+105	11884	9976
	05.10	15560	15800	15305	15420	15510	+140	1518	1196
	05.11	14930	15080	14875	14925	14970	+125	524	758
	05.12	14880	14900	14800	14800	14865	+75	16	236
	06.01	14820	15030	14820	14965	14950	+85	34	216
	06.03	15080	15190	14920	15160	15090	+135	30	16

大连商品交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量
豆一	200505	2950	3007	2927	3002	2971	110	2,926	10,458
	200507	3031	3112	3030	3111	3089	118	6,702	6,934
	200509	3110	3130	3092	3130	3112	120	368,490	360,832
	200511	2960	2978	2940	2978	2971	14	8,568	15,040
	200601	2920	2972	2920	2972	2958	114	6,052	4,678
	200603	2910	2968	2908	2968	2948	114	44	46
豆二	200505	2962	2995	2941	2995	2987	115	404	6,534
	200507	2990	3000	2920	3000	2989	115	42	30
	200509	2950	3035	2950	3030	3027	111	120	72
	200505	3010	3019	2982	3019	3005	32	208	2,062
	200507	3110	3115	3083	3112	3108	116	90	358
	200509	3100	3129	3075	3129	3112	120	132	706
玉米	200511					2883			
	200601	2942	2942	2942	2942	2942	113	4	10
	200603	2805	3024	2805	2985	2933	77	628	10
	200505	1255	1255	1241	1247	1245	3	1,450	26,712
	200507	1309	1312	1302	1304	1305	8	42,204	136,402
	200509	1335	1349	1331	1342	1339	20	155,486	128,706
豆粕	200511	1331	1345	1328	1339	1335	23	10,290	8,278
	200601	1330	1342	1330	1339	1337	17	4,494	5,516
	200603	1340	1349	1330	1332	1331	10	200	956
	200505	2562	2620	2562	2608	2600	72	2,206	5,770
	200508	2668	2673	2651	2673	2666	102	240,960	174,620
	200509	2667	2687	2661	2687	2676	103	7,876	5,420
棕榈油	200511	2560	2595	2560	2595	2584	99	164	426