

# 焦炭后劲不足 工业品难言反转

□本报记者 官平

在最近两个月里下跌超过20%的焦炭4月2日突然表现强势:主力合约J1309午后快速拉升,最高探至每吨1627元,最终收涨3.18%。分析人士称,空头可能获利了结,同时4月需求旺季来临吸引多头进场布局,但工业品整体弱势难言反转。

## 焦煤焦炭空头获利了结

2日,受前一交易日下跌惯性影响,国内期货纷纷低开,但由于针对“国五条”各地出台的调控措施无新意,恰逢清明长假休市,空头选择获利了结,尾市以焦炭为龙头的期货品种纷纷走出反弹行情。

浙江中大期货分析师熊剑分析认为,焦炭尾盘强势拉升主要是受前期空方获利平仓了结推动,而且整个煤焦钢产业链期货品种在近一周内均出现大幅走低,存在技术性反弹的需要,同时市场出于对各品种阶段性底部的预期,多头资金有所增加,助推期价的强势反弹。从主力持仓方面分析,2日前期空头大举减仓,不过目前看空方依旧占有优势。

继之前一日跌停后,2日焦煤期货主力合约jm1309报复性上涨1.07%。对此东方汇金期货分析师唐伟表示,经过近几

日空头肆虐后,此前跌幅偏大的焦炭强劲反弹,并带动焦煤回升,对前一交易日的跌停进行修复。

唐伟说,焦煤期货2日的成交量是上市以来首次突破百万手关口,成交非常活跃,持仓却小幅下滑,近两个交易日,行情波动很大,又临近清明假期,部分资金选择了暂时离场。

从持仓排名来看,焦炭主力合约J1309前20名多方增仓6039手至51017手,前20名空方增仓1409手至56679手。焦煤主力合约JM1309前20名多方增仓2368手至39666手,前20名空方减仓3034手至40446手。申万期货研究员郑楠认为,之前空头持仓靠前的永安期货大幅减持焦炭、焦煤期货空单,4月2日焦炭、焦煤主力合约持仓资金分别净流出约4202.5万元和9151.5万元,空头主力离场迹象显现。

唐伟认为,受宏观政策利空影响,下游需求后市启动较慢,焦炭和螺纹钢去库存化压力较大,同时近期独立焦化厂和钢厂炼焦煤库存都保持在较高位置,能够满足其半个月需求,企业备货需求较弱,因此短期煤焦钢产业链各品种技术反弹的可能性较高。

展望4月,郑楠认为,虽然煤焦市场需求疲软状况短期难改变,但经过春节过后2个多月的下

跌,煤焦价格中期下跌空间已十分有限,4月中旬之后,伴随终端需求回暖,基建项目逐步展开,再加上焦化厂限产减弱市场供给压力等因素,价格逐步筑底企稳概率较大。

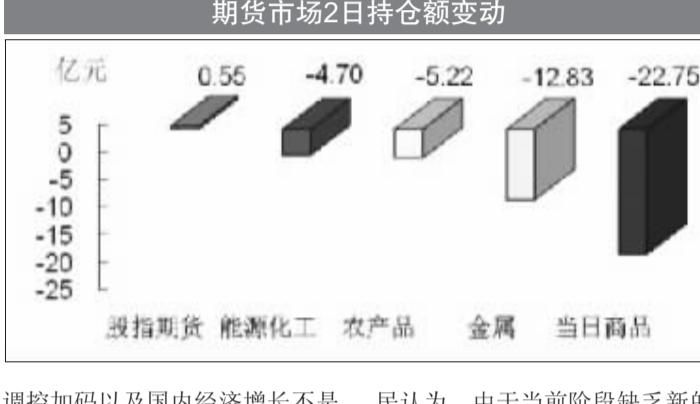
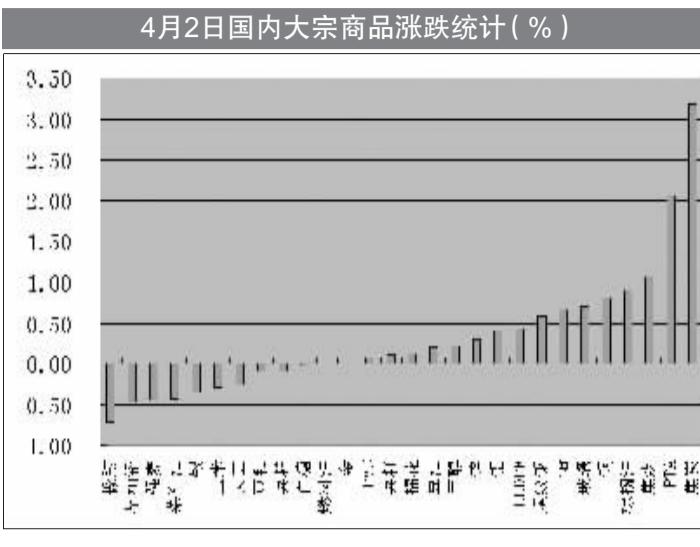
## 工业品4月难反转

除焦煤、焦炭外,2日PTA、玻璃、螺纹钢、贵金属等品种均有所反弹。业内人士称,这主要是对3月份PMI(50.9)以及汇丰PMI(51.6)利好的滞后反应,在国内经济弱复苏持续的背景下,工业品随着二季度消费旺季的来临,价格小幅反弹可期。

国泰君安期货研究员付阳表示,地方新“国五条”细则陆续公布,短期有利空落地的可能,焦炭、焦煤走势基本确定反弹开始,主力做多资金已入场,而螺纹钢表现相对较弱,单边下跌行情可能结束,4月份或以盘整上涨为主,去库存化和需求回升的利多效应会逐渐显现。

反映国内商品走势的文华商品指数显示,今年一季度工业品指数下跌4.9%,同期农产品下跌2.1%,总体上看工业品弱于农产品。

国元期货研发中心总经理姜兴春表示,焦炭、焦煤、螺纹钢等基础原材料经历大幅下跌后,市场有超跌反弹要求。另外,考虑到国内货币政策中性偏紧、房地产



调控加码以及国内经济增长不是太强劲的因素,工业品需求增速有限,4月份仍是下跌趋势中的反弹,反转言之尚早。

不过格林期货研发总监李永

民认为,由于当前阶段缺乏新的利多题材刺激,市场信心还处于恢复阶段,加上欧洲形势不稳,短期内大幅上涨难度较大,近两周内行情还会反复。

## 华宝兴业基金抢滩商品期货ETF

□本报记者 官平 田露

作开发了量化CTA期货专户产品。在期货专户产品的运作中,华宝兴业也不断完善期货投资风险控制体系、人才团队和系统建设。2012年6月华宝兴业启动了商品期货指数组合的模拟运作,为研发跟踪商品期货综合指数的ETF产品做前期技术积累和准备。

在华宝兴业基金联合申银万国证券研究所近日主办的“商品期货指数组合及ETF研讨会”上,来自上交所基金与衍生品部的陈新峰说,美国等成熟市场商品ETF的发展经验显示,商品ETF对商品市场的主要作用体现在增加持仓、改善投资者结构方面。

根据申万研究所数据,截至2012年底,全球商品ETF规模约在2000亿美元以上,其中商品期货ETF数量占比71.60%,规模占比18.76%;美国市场前十大商品ETF中,有6只是商品期货ETF。

商品期货指数组合具有较强的交易性,可作为投资者的交易工具;商品期货指数组合兼具分散化投资和与股票市场弱相关的特征,是很好的对冲工具、风险分散工具、资产配置工具;未来,商品期货ETF还能进一步延展,提供更多样化的衍生品工具。

郑商所研究所总经理汪琛德对基金公司参与期货市场提出了几点建议:着眼大局,关注大的期货市场类别;先易后难,从指数、ETF研发入手,再逐步拓展到对冲投资、价值投资等更广泛的领域;将商品期货作为资产配置工具,加入基金投资组合;与经验丰富的期货公司开展合作,取长补短;搭建符合期货市场特征的风险控制体系。

## 金属反弹或昙花一现

□北京中期 金龙 曹洁 冯海莹

国内金属2日迎来反弹,但考虑到当前欧洲经济的不确定性、中美制造业的缓慢复苏以及不断高企的库存,后期将给金属价格带来不小压力,因此中长期弱势难改。

因为股指期货将挂牌一系列合约,要保证流动性的话,必须要有做市商。对于哪些机构有实力成为做市商?方世圣认为,期货公司不能自营,但可以通过成立风险管理子公司来成为做市商,而券商的资管部门也可以成为做市商。

国金期货副总裁江明德认为,沪深300股指期货一旦推出将带来行业的新变化,恰如股指期货推出带动了券商系期货公司的快速发展,其在股指期货的成交量、持仓量的排名中已遥遥领先。未来诸如国债期货、沪深300股指期货等新品种的推出,将使得券商期货公司获益更大,尤其是中证期货、广发期货、光大期货等金融集团背景的期货公司将赢得更好的发展机会。

记者了解到,根据中金所此前公布的《股指期货仿真业务规则(征求意见稿)》,股指期货仿真交易产品为沪深300股指期货合约,合约标的为中证指数有限公司编制和发布的沪深300指数。沪深300股指期货合约代码为IO,沪深300股指期货合约权利金报价单位为点,合约乘数为每点100元人民币,执行方式为欧式,到期时采用现金交割方式。

对于国内股指期货的设计,在东证期货高级顾问方世圣看来,沪深300股指期货有望引入做市商制度。而券商系期货公司必将有更大的发展,由于其在金融期货领域更强的研究能力、人员储备

慢,而产能仍增长较快,导致供应过剩局面进一步加剧、库存高不下。同时3月底多地出台房地产调控细则,进一步反映出政府调控当前过热的房地产市场的决心,市场预测人士也普遍调低今年对金属价格的预期。

基金持仓净空头创新高。面对当前疲软的下游需求,CFTC基金持仓净空头手数不断扩大,市场看空快速聚集。“金三银四”是传统的消费旺季,但从3月份需求情况来看,仍略显缓慢,后期消费的改善程度,仍将是引导金属价格走势的重要因素。

我们认为短期金属价格仍将维持弱势,但随着消费旺季的来临,后期金属价格有望震荡筑底,迎来反弹。沪锌指数上方在

16000-16500元/吨区间形成较强阻力,下方支撑在14000元附近。

而伦锌则在1830-2230元之间运行;沪铝下方支撑14500元一线;沪铅走势或仍将震荡偏弱,下方支撑在14000元一线;沪铜强支撑在53000元附近。

## 沪深300股指期权推出进程加快 券商系期货公司再迎良机

□本报记者 熊峰

中国金融期货交易所近日扩大了沪深300股指期权业务测试范围,由2012年8月试点期间的近20家会员扩大到全部会员单位。

此举说明中金所正加快推进股指期权的进程,而沪深300股指期权的推出将弥补国内期权产品的空白,也将对期货行业的格局产生重大影响。

### 填补国内期权空白

期权(Option),是一种选择权,是一种能在未来某特定时间以特定价格买入或卖出一定数量的某种特定商品的权利。尤其是对于期权的买方而言,如果市场发生不利的变化时,其不行权的代价也仅是前期支付的权利金。

对于国内股指期权的设计,在东证期货高级顾问方世圣看来,沪深300股指期权有望引入做市商制度。而券商系期货公司必将有更大的发展,由于其在金融期货领域更强的研究能力、人员储备

## 豆类大势偏空 油“强”粕弱

□中投期货 于瑞光

进入4月份,国内外豆类市场消息面处于相对平淡期,国内豆类大势偏空,而粕“强”油弱局面短期仍难改观——豆粕现货市场有望在南美大豆到港量增加后逐渐回落,豆粕期货则因与现货的巨大贴水而跌幅受限。

3月份以来,国外豆类市场围绕巴西运力紧张问题和美国农业部重要报告展开震荡行情,期间塞浦路斯存款危机一度引发金融市场恐慌性下跌,在宏观经济形势相对企稳后,偏空的美国农业部季度库存报告令CBOT豆类市场大幅回落,重新回到震荡区间。国内豆类市场整体追随美豆走势,但品种间分化格局较为明显。大豆在国家收储政策的作用下,市场底和政策底相当明显,食品豆需求旺盛带动大豆期货探底回升,重新回到前期密集震荡区。由于巴西运力紧张致使国内预期到港的进口大豆船期延后,国内大豆供应能力下降,豆粕

为标的,不容易被操纵。就交易策略而言,期权的策略比期货更复杂,机构投资者利用期权可以设计更多元化的产品,而机构投资者的参与,使得金融市场更为成熟,也有利于金融创新。

### 券商系期货公司将迎新机会

对于期货公司自身而言,股指期货这一新品种的推出亦有重要的意义。广发期货总经理肖成认为,一是对现有期货品种风险的再对冲;二是风险控制功能,多了一个途径的投资工具,延伸工具的风控;三是促进期货公司的技术升级,在风险管理、产品设计方面进一步提高;四是期货公司的收入增加。

出于流动性等因素的考虑,沪深300股指期权有望引入做市商制度。而券商系期货公司必将有更大的发展,由于其在金融期货领域更强的研究能力、人员储备

去年那样的大面积旱情,该国大豆产量基本属于正常水平。南美整体实现恢复性增产对于缓解本年度全球大豆供应紧张意义重大,在全球大豆由供不应求转向供应宽松的大背景下,豆类价格很难形成趋势性的上涨行情。

巴西运力紧张,延缓供应国际市场。尽管市场对于南美大豆丰产预期强烈,但由于巴西糟糕的港口运输条件,大量待装大豆滞留港口,无法有效供应国际市场,短期内难以对中国这样的进口国形成较大冲击。按照市场调研数据,3月底巴西港口待装出口大豆超过1200万吨,约为去年同期的2倍。虽然港口最拥堵的状况有所缓解,但大豆达到目的国的具体时间仍存在较大不确定性。因此巴西运力问题在一定程度上令国际买家继续寻求购买美豆,并为美豆抗跌提供支撑。南美丰产压力因运力问题被暂时延后,但随着运力的改善会更为集中地供应国际市场,届时豆类市场承受的上涨压力会更加明显。

巴西运力紧张,延缓供应国际市场。尽管市场对于南美大豆丰产预期强烈,但由于巴西糟糕的港口运输条件,大量待装大豆滞留港口,无法有效供应国际市场,短期内难以对中国这样的进口国形成较大冲击。按照市场调研数据,3月底巴西港口待装出口大豆超过1200万吨,约为去年同期的2倍。虽然港口最拥堵的状况有所缓解,但大豆达到目的国的具体时间仍存在较大不确定性。因此巴西运力问题在一定程度上令国际买家继续寻求购买美豆,并为美豆抗跌提供支撑。南美丰产压力因运力问题被暂时延后,但随着运力的改善会更为集中地供应国际市场,届时豆类市场承受的上涨压力会更加明显。

巴西运力紧张,延缓供应国际市场。尽管市场对于南美大豆丰产预期强烈,但由于巴西糟糕的港口运输条件,大量待装大豆滞留港口,无法有效供应国际市场,短期内难以对中国这样的进口国形成较大冲击。按照市场调研数据,3月底巴西港口待装出口大豆超过1200万吨,约为去年同期的2倍。虽然港口最拥堵的状况有所缓解,但大豆达到目的国的具体时间仍存在较大不确定性。因此巴西运力问题在一定程度上令国际买家继续寻求购买美豆,并为美豆抗跌提供支撑。南美丰产压力因运力问题被暂时延后,但随着运力的改善会更为集中地供应国际市场,届时豆类市场承受的上涨压力会更加明显。

## 国债期货仿真三合约全线走高

□本报记者 熊峰

TF1306收于97.298元,涨0.03%,成交23777手,日增仓1556手。而TF1309合约收于97.2