

## 焦炭期价反弹动能仍存

□本报记者 马爽

昨日，焦炭期货低开高走，主力1901合约最终收报2587元/吨，涨605元/吨或2.39%，日内成交量为622798手，持仓量为368514手，较上一交易日增仓4408手。

“国内焦炭市场第五轮调涨基本落实，在山东率先上调，焦化企业已开工不均不等，目前环保组入驻山西部分焦企，当前各焦企无库存，随着限产力度加大，焦炭供应紧张程度难以缓解。同时，钢厂目前焦炭库存偏低，补库积极，当前的价格处于近十年高位，贸易商操作谨慎。”中宇资讯分

析人士表示，中宇资讯数据显示，昨日山东地区二级焦主流出厂价为2490-2540元/吨，邢台地区准一级出厂价为2480元/吨左右，山西临汾地区准一级焦主流成交价为2440元/吨，准一级焦成交价为2570-2620元/吨。河南地区二级冶金焦成交价为2400-2450元/吨，准一级焦成交价为2550-2650元/吨。

展望后市，国信期货研发部邵荟潼、徐超表示，目前焦企库存仍处低位，且现货市场提涨顺畅，焦炭基本面支撑较强，预计短期期价仍有反弹动能。

## 淡季临近 动力煤期价承压

□本报记者 王朱莹

近期动力煤期货维持区间震荡态势。分析人士表示，电厂机组将继续进入检修阶段，个别消费企业已开启冬储采购等多空因素交织，令动力煤价格上下两难。9-10月是传统消费淡季，警惕价格重回弱势。

### 期价窄幅震荡

8月以来动力煤期货主力1901合约整体维持区间窄幅震荡，8月1日至今累计震荡上涨3.77%。8月28日当日，该合约微跌0.61%或3.8元/吨，收报617.2元/吨，持仓量增加3950手至25.31万手。

“随着夏季高温的逐渐退去，电厂机组将继续进入检修阶段，下游采购积极性降低，为动力煤价格带来压力；然而个别消费企业已开启冬储采购，也为当前煤价形成一定支撑。”兴证期货研发中心林惠指出。

库存上看，据兴证期货数据，截至8月24日，环渤海四港煤炭库存2008.9万吨，较上周同期减少81.8万吨，减幅为3.91%。秦皇岛港煤炭库存598.5万吨，较上周同期大幅减少80万吨，减幅为11.79%。黄骅港煤炭库存252.1万吨，较上周减少8.1万吨；曹妃甸港煤炭库存514万吨，较上周减少10.8万吨；京唐国投港煤炭库存203万吨，较上周减少17万吨。同期，广州港煤炭库存227.8万吨，较上周同期增加1.7万吨，增幅为0.75%。

林惠表示，由于贸易商发运积极性不高，加之疏港压力依然存在，同时随着天气改善，前期压港锚地船舶大量离港，从而导致港口库存下降。此外，由于贸易商发运积极性不高，港口煤炭调运量略有回升；同时随着天气改善，前期压港船舶大量离港，港口吞吐量大幅增加。截至8月24日，秦皇岛港煤炭调入量周平均53.07万吨，较上周增加3.67万吨；港口吞吐量周平均64.50万

吨，较上周大幅增加20.39万吨。秦港锚地船舶数周平均数69.71艘，较上周减少13.71艘。

### 反弹底气不足

兴证期货数据显示，截至8月24日，沿海六大发电集团煤炭库存为1461.04万吨，较上周同期减少25.61万吨，减幅为1.72%；可用天数由19.98天减至19.36天。日均耗煤量75.46万吨，较上周同期增加1.05万吨。

“近期沿海地区多台风雨水天气，全国各地高温天气有所缓解，沿海六大电厂日耗维稳运行；加之水电明显增加，以及电厂库存仍处于相对充足状态，电厂补库意愿不高，仍将以采购长协煤为主。”林惠表示。

有消息称，今年大秦线秋季集中修计划于9月29日展开，至10月23日结束，共为期25天。

华泰期货分析师孙宏国表示，中下游库存存在传统7-8月旺季并没出现明显去库，而9-10月又是传统消费淡季，11-12月取暖季准备大概率推迟到10月启动，因此9月动煤刚需及补库需求料将处于相对疲软的状态，1901合约料将偏弱运行，短期关注环保督察对产地供应的影响。

“短期来看，民用电回落，水电仍在发力，环保影响工业用电需求，期货提前上涨反应部分政策预期，后期主要关注安检及进口煤政策执行情况，短期经过上涨后或有震荡，需关注上下游库存变化情况。”中财期货分析师修济指出。

方正中期期货分析师胡彬认为，目前由于于天气转凉，下游电厂煤炭日耗量有所下降，并且库存都处于历史同期较高水平，补库积极性较差。蒙陕地区的环保检查影响有限，部分露天矿也开始复产，整体供应量并没有受到影响，秦皇岛港的调运量也较前期有所上升。因此盘面上涨并无基本面的支撑，涨势并不牢靠，预计高位回落将是大概率事件。

中国期货市场监控中心商品指数（8月28日）							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		88.75			88.48	0.27	0.31
商品期货指数	996.01	1001.28	1001.52	995.04	995.42	5.85	0.59
农产品期货指数	886.08	887.95	890.38	885.92	885.92	2.02	0.23
油脂期货指数	499.79	503.61	503.64	499.79	499.55	4.06	0.81
粮食期货指数	1306.16	1310	1313.25	1305.59	1305.92	4.08	0.31
软商品期货指数	821.24	815.55	823.11	814.51	821.06	-5.51	-0.67
工业品期货指数	1054.5	1061.52	1062.04	1053.13	1053.57	7.95	0.75
能化期货指数	760.99	767.41	770.56	759.93	759.88	7.52	0.99
钢铁期货指数	1105.18	1116	1120.05	1103.59	1104.5	11.5	1.04
建材期货指数	1059.6	1067.36	1067.87	1057.19	1059.22	8.14	0.77

东证一交所商品指数（8月28日）					
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	100.57	100.74	100.75	101.07	-0.33%
跨所能化指数	113.89	115.62	114.92	113.49	1.87%
东证大商所农产品指数	99.55	100.06	99.94	100.20	-0.15%
东证大商所煤炭铁矿指数	96.70	97.92	97.31	97.44	0.49%
东证大商所能化指数	111.42	110.74	111.06	110.88	-0.12%
东证大商所工业品指数	93.95	94.29	94.08	94.16	0.14%
易盛东证能化指数	111.44	114.38	113.18	111.13	2.92%
易盛东证棉指数	80.76	80.06	80.41	80.51	-0.56%

# 衍生品/期货 Derivatives·Futures

## 空头回补一触即发

# 黄金多头迎喘息机会

□本报记者 马爽

根据美国期货交易委员会（CFTC）发布的最新数据，截至8月21日当周，黄金期货投机性多仓增加1721手至213500手，为四周以来最低水平；空仓增加6743手至222210手，再创历史新高。

业内人士表示，虽然最新的美国期货交易委员会（CFTC）数据显示，黄金期货市场看空情绪仍占据主导。不过，极度的空头持仓一旦在外部利好催化下，很容易出现空头回补行情。此外，目前高位美元已经显现颓势，后市金价反弹行情可期。

### 美元低头 多头反攻

在遭遇四个多月打压之后，近期黄金多头似有反攻之势。

上周五，COMEX黄金期货主力合约大涨逾20美元并接连收复1200美元/盎司、1210美元/盎司两大关口，并终结了此前周线“六连阴”走势。本周以来，金价延续反弹态势，截至8月28日18:00，COMEX黄金期货主力合约震荡交投于1220美元/盎司，徘徊在两周以来高位附近。

光大期货贵金属高级研究员展大鹏表示，近日国际金价获反弹，并重新返回1200美元/盎司上方，主要受三方面因素驱动：一是美元高位回调；二是外部事件扰动暂缓；三是金价连续下跌后，投资者存在抄底意愿。

南华期货贵金属分析师薛娜认为，国际金价经过此前持续下跌，技术面上存在反弹调整需要。此外，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表的演讲偏鸽派，其重申渐进加息，但强调通胀没有过热风险，未暗示加快加息步伐，更是助推了上周五金价大涨。

“近期金价连续反弹主要驱动是美元高位回落带来的市场风险偏好回升。”兴业研究分析师付晓芸表示，8月15日

起，美元走弱，同时其他风险资产集体反弹。而此前数月美元的强势反弹带来了新兴市场资本持续外流，也带来新兴市场汇率、权益市场以及铜和黄金等集体大跌，经济危机呼声再起。在此情况下，美元高位回落对于市场紧张情绪的缓解大有裨益，压抑许久的资产价格也有望延续短期的反弹态势。

“在此情况下，未来美联储加速加息可能性降低以及可能重新对于市场预期进行微调都使得美元难以大幅走强。在此情况下，利好金价走势。”付晓芸表示。付晓芸进一步表示，经过统计发现，美国汽油需求增速领先美国GDP同比三个季度，领先美国产出缺口高点四个季度。而近期美国汽油需求同比数据处在2017年二三季度交界的消费高点，叠加进入第三季度以来，美国需求同比出现负增长，因此有理由相信美国GDP增速已出现高点，而产出缺口高点大概率于第三或第四季度出现。此外，从历史来看，除二十世纪80年代初外，美国产出缺口高点都同步或领先美国加息周期高点5至6个月。因此，目前时点，鲍威尔讲话略转鸽派就属于情理之中。

“在此情况下，未来美联储加速加息可能性降低以及可能重新对于市场预期进行微调都使得美元难以大幅走强。在此情况下，利好金价走势。”付晓芸表示。

### 空头回补力量不容小觑

不过，此前，黄金市场一直处于疲软状态，也使得空头情绪日益高涨。

根据美国期货交易委员会（CFTC）发布的最新数据，对冲基金和基金经理持有的COMEX黄金期货净空仓规模有所扩大。截至8月21日当周，黄金期货投机性多仓增加1721手至213500手，为四周以来最低水平；空仓增加6743手至222210手，再创历史新高；投机性净空仓规模增加5022手，使得净空仓数量达8710手，而此前一周是2017年以来首次转为净空仓。

兴业研究分析师张峻滔表示，CFTC黄金净多持仓变化与金价历史走势较为同步，2000年起至今相关性为0.5951。

展大鹏认为，虽然用CFTC黄金持仓数据变化验证黄金行情的意义远大于预判价格，但投资者可以将非商业净多持仓在历史的相对低位或高位与黄金绝对价格的低位或高位进行相互印证，来预判拐点是否临近。

黄金期货投机性空仓再创历史新高，一方面，表明市场看跌情绪依然不减。不过，从另外一个角度来看，这也说明目前黄金市场空头稍显拥挤。

“CFTC最新的非商业持仓数据显示，黄金期货净空仓达8710手，一方面说明市场看空情绪很强，另一方面也表明若集中平仓可能导致价格大幅反弹。”薛娜表示。

蒙特利尔银行分析师Colin Hamilton近日也指出，上一次黄金市场情绪达到如此悲观是在2015年底，此后不久市场仓位就迅速往另一个方向调整。

张峻滔也表示：“目前黄金期货的净空持仓再创高位，且在目前时点，伴随着美国经济高点回落以及市场对未来美联储或不能再派加息的担忧，使得美元高位回落，也令此前数月市场的紧张情绪大幅缓解。”

“对贵金属的悲观看法已经达到高潮。”Sprott Asset Management投资组合经理Shree Kargutkar在上周四报告中称：“如果过去是一个序幕，那么紧接当前黄金和白银期货空头狂热的可能会是空头回补引发的强烈反弹。”

### 配置价值逐渐显现

回顾本轮金价跌势，美元走强的“功不可没”。

展大鹏表示，本轮金价走弱与美元走强有很强的负相关性。4月份，美元摆脱弱势，触底反弹，与欧央行无意结束偏松的货币政策有关，也与美国总统特朗普此前提出的“希望看到强势美元”有关。进入7月份，美国表现出较强的韧性，经济数据不下反上，

是在商品期货领域传统经纪业务和创新业务的结合为期货公司在更高层次和更广领域打开了与证券公司合作的空间。

### 多角度推进业务协同

国海良时期货副总经理孙力表示，券商系期货公司与母公司协同推进IB业务，一是要统一思想认识，做好优势互补与资源共享；二是要明确目标任务，努力扩大业务规模形成发展势能；三是建立融合机制，组建跨公司跨部门的协调机制，加强业务协同与资源对接；四是转变IB业务开发由证券公司主导为证券期货共同主导，从主要抓面转变为重点抓点，并将单一利益分配模式转变为多元分配模式。他还透露，为加强协同合作、提高服务能力、激发业务潜力，国海证券和国海良时期货正在着手共同建立专门的

但已经呈现出较为快速的发展势头，特别是得到了证券公司的高度重视。国海证券总经理助理李煜指出，作为证券公司整体业务的重要组成部分，期货IB业务既是服务客户的一项重要内容，也是丰富客户交易选择、实现客户资产保值增值的重要工具，对于增强客户粘性、扩大证券公司业务量具有重要的作用。

她表示，发展期货IB业务符合国海证券构建综合金融服务平台的导向，已经成为公司整体业务的重要组成部分。通过引进与金融衍生品工具相结合的产品，部分营业机构权益大幅增长，她希望公司员工坚定对期货衍生品业务发展的信心，把期货期权业务作为增强服务能力的必备技能。随着期货市场服务内容不断扩大、运行质量不断提升，期货经营机构服务能力也在逐渐提高，尤其

# 郑商所优化棉花交割仓库布局

□本报记者 王姣

8月28日，郑商所发布公告，分别在新疆自治区巴楚县和江苏海安市增设棉花交割仓库。这两家交割仓库将于2018年9月1日起开展期货交割业务。此外，郑商所还与中国纤维检验局联合发布了《关于期货交割棉新疆交割仓库移库公证检验的公告》，允许在新疆交割仓库的未出具期货交割棉公证检验证书的批次，可移库至内地交割仓库申请期货交割棉公证检验，这一规则将于18/19棉花年度（2018年9月1日至2019年8月31日）执行。

### 增设棉花交割仓库

棉花实施目标价格改革后，棉花期货交易市场关注度不断提升，市场规模稳步扩大，产业客户参与积极性不断提高，市场功能得到较好发挥。随着投资者对期货市场认知度和接受度的提高，利用期货市场规避价

格波动和风险管理的需求更加突出和多样化，交割需求也相应增加。2017/18棉花年度，棉花注册仓单达到60.38万吨，其中新疆14.55万吨。

“本次增设棉花交割仓库，是期货市场以实际行动服务国家‘一带一路’倡议、提高期货服务实体经济及新疆建设发展的具体举措。”郑商所相关负责人表示，本次新增设两家交割仓库是根据现货发展及客户需求，经过充分调研论证，这将使交割仓库布局更加合理。本次新疆增设的棉花交割仓库—新疆中新现代物流股份有限公司位于南疆喀什，是重要棉花产区，此地设置交割库，便于客户就近交割，减少交割成本，此举也将方便新疆纺织产业参与期货市场进行价格和风险管理。此次增设后，新疆棉花交割仓库已经达到4家，总库容超过100万吨。目前纺织行业多家知名企业在新疆建设棉纱生产厂且已经陆续投产，新疆

律制度来改进。

他说，整体来看，我国期货市场法律建设滞后于市场的发展，我国期货市场建设之初便着手推动期货立法，如今证券、保险、基金、信托等领域均已有关法律，唯有“期货法”至今仍未推出。随着期货市场各项创新创业业务以及国际化业务的深入推进，我国期货市场立法工作已经迫在眉睫，需要学术界、法律实务界以及期货市场的专家共同推动，进一步提升我国期货市场的法治化建设水平。

上期所监事长陆文山表示，我国商品期货交易量已多年在全球居前，但期货市场的价格和规则的影响力仍然较弱，这值得深

同时，继续对交割规则和流程进行梳理，不断进行优化和完善。

河南怡安供应链管理有限公司棉花事业部总经理贺华认为，喀什地区是新疆棉花的重要产区，在此地设置棉花交割仓库，与棉花现货市场情况相适应，可以更好地满足客户风险管理需求。同时，交割仓库的设置，可以促使当地棉花生产更加标准、规范，一定程度上提高棉花的加工水平和质量。同时，他认为公检公告的发布，使企业在选购棉花进行期货市场操作时，免除了既挑选棉花批次，又要筛选仓库的后顾之忧，降低了交割成本，拓宽了棉花进入期货市场的渠道，企业参与的时候更加得心应手、心中有谱。

库尔勒银星物流总经理陈强认为，此次公检公告对新疆交割仓库移库棉花注册仓单进行明确，解决了原来未在新疆注册仓单的棉花“单腿”走路的弊端，为企业参与期货市场提供更多便利。

拓宽棉花进入期市渠道

对于当日郑商所和中纤局联合发布的期货交割棉新疆交割仓库移库公证检验公告，上述负责人表示，这是在听取投资者建议基础上，经过充分调研和论证后出台的。根据该公告，新疆交割仓库经过监管棉检验但未注册期货仓单的棉花，将被允许到内地交割仓库进行检验并注册期货仓单。此举使得投资者交割通道更宽泛。这位负责人表示，今后，郑商所将继续听取投资者建议，进一步完善新疆地区交割仓库布局，

思。当前中国经济已经进入转型发展的新阶段，实体经济需要期货市场作为风险管理的平台，助力实体经济完成从粗放到精细的转变，强大的经济体必须要有强大的期货市场保驾护航。在新时代双向开放的背景下，期货市场要积极研究并完善市场参与者结构，尤其要充实产业和机构投资者，使价格形成机制更趋合理。在期货市场朝着市场化、法

治化、国际化的改革方向前行过程中，迫切需要尽早出台“期货法”。期货立法要跳出部门立法思维，要从主体监管、机构监管向行为监管、功能监管转变。此外，在加快期货立法的同时，要进一步完善包括行政法规、市场交易规则在内的期货法律体系，实现宏观可控、中观可调、微观可活，形成立法、执法、司法、守法诸位一体的协同效应。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（8月28日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1047.58	1050.61	1040.52	1042.1	-5.1	1045.23
易盛农基指数	1280.87	1282.69	1271.52	1273.09	-7.46	1276.79