豆油期货半月跌23% 期现价倒挂严重

⊙本报记者 钱晓涵

曾经是今年最“牛”商品的油脂期货，仅用了半个月的时间，就被“打回原形”。截至昨天收盘，大连商品交易所豆油近月合约0805收报11386元/吨，这一价格与其3月4日盘中创出的高点14896元/吨相比，重挫3510元，跌幅高达23%；而棕榈油期货、郑州商品交易所菜籽油期货最近15天以来的累计跌幅也都超过了20%。

期货市场的连续暴跌令期货多头信心濒临崩溃，国内现货市场的报价也不断走低，主要现货市场油脂价格平均跌去2000元/吨。市场人士表示，发改委要求各地适时投放地方储备油的效果已然显现，现货偏紧的情况暂时得到缓解。不过，在一些业内人士看来，油脂期货似乎跌得有些“过分”，豆油期现价格已经严重倒挂。据悉，由于存在较大获利空间，部分贸易商正打算尝试性地买期货、抛现货，进行套利。

今年前两个月，由于市场普遍预期供需存在巨大缺口，油脂“三剑客”豆油、棕榈油、菜籽油价格屡创新高，期货、现货价格一路高歌猛进。短短两个月的时间，油脂价格的累计最高涨幅超过40%。在供应偏紧的背景下，油脂现货始终较期货价格存在升水。以豆油为例，3月3日黑龙江集贤地区大型油厂的四级豆油报价居然高达18000元/吨，远远超出期货市场不到15000元/吨的报价。

此后，风云突变，在国储抛售以及美国大型金融机构客户集体平仓消息的刺激下，油脂期货连续暴跌。到昨天为止，大商所豆油0805合约收盘报11386元/吨，足足跌去了23%。而豆油现货价格的调整幅度却并没有那么多。昨天，哈尔滨地区一级豆油报价13800元/吨，三级豆油报价在13600元/吨；佳木斯地区四级豆油报价在14000元/吨。豆油0805合约5月份就要进行交割，但其价格较现货价格贴水每吨2400元左右，记者了解到，巨大的套利空间令不少贸易商蠢蠢欲动，买期货、抛现货的冲动越来越强烈。

业内人士透露，事实上，对于手中有现货的贸易商来说，目前豆油0805合约上存在的套利利润是非常诱人的。不过由于大多数现货商极度看涨油脂后市，认为持有现货能获取的利润远大于目前的套利，所以并不愿意大举抛售现货，因此，买期货、抛现货的套利行为尚未大面积铺开。

国际投行长期看好食用油行情

⊙本报记者 黄嵘

渣打银行在近期公布的一份农产品研究报告中，继续看好全球的食用油(包括菜籽油和豆油)的价格，尽管近两周中这两个品种的价格出现了剧烈的波动。

报告认为，根据美国农业部(USDA)的预测，美国主要食用油的库存将在本季度降至自2002年以来的最低点。这主要源于美国在这10年当中对于食用油的消费需求增长了72%，但产量的增长幅度只有60%。尤其是从去年开始，大豆的种植出现大幅下滑，美国地区年下滑比率在15%，全球下滑比率为4%。

与此同时，对于食用油的工业需求也正在挤压着供给水平，尤其当原油价格创出历史新高后，对于原油的依赖开始越来越弱，相反生物燃料成为替代品。渣打银行预测认为，今年全球对于棕榈油的工业食用量将会增加9%，而对于大豆工业需求的增幅可能达到25%。

“基本面长期支撑食用油价格的上涨。”该投行在报告中一再强调。根据USDA关于未来10年豆油产量的预测看，未来巴西将替代美国成为最大的大豆出口国，但是该国提高大豆种植面积的能力却是非常有限的。同时，从全球大豆贸易状况分析，贸易量的年增长率达到了3.5%。在菜籽油方面，印度人均可食用油水平为25%，低于国际营养标准水平，随着印度人均收入的提高，印度人均食用油的消费水平也会同步上升。

针对近期农产品期货价格大幅下滑问题，渣打银行认为，这只是因为前期期价过度上扬，透支了未来的涨幅。“这只是一种调整。”报告写到，“这种调整是必要的，且不排除进一步调整的可能。”另一个方面，短期内食用油供给的瓶颈有所缓解。中国政府已经承诺将释放大量豆油储备，以平抑中国国内需求。并且，还表示今年中国黑龙江地区的大豆播种面积将会翻一番。“以上这些因素都给价格的上扬带来一定的压力。”

另外，投资者已经意识到，随着食用油价格的上扬，将会阻碍生物原油工业发展。比如在印度尼西亚，由于前期受到食用油价格暴涨的影响，拥有生物原油生产牌照的企业开工率已经降至10%以下。

渣打表示，需要强调的是这种调整是短期的，全球对于食用油需求的兴起将会让豆油和菜籽油期货的价格在本季度和下一个季度中继续走牛。

重视期货交易中的资金管理

⊙特约撰稿 孙军

很多股票投资者喜欢满仓操作，亏损后大部分人选择的是等待或在低位增加资金补仓，以期降低平均持有成本，等待股票价格的反弹。这样操作对股票交易意味着以时间换取利润，但在期货的操作中，却可能使投资者血本无归，甚至出现负资产的状况。股指期货仿真交易已经给很多投资者上了一堂风险教育课，最近进入期货市场的很多股票投资者也因此付出了惨重的代价。那在期货交易中该如何管理现金以规避风险？结算准备金又和哪些因素有关？

首先，投资者的风险承受能力是影响结算准备金的重要因素。如何评价投资者承受的风险，杠杆比率是一个很好的指标，高杠杆意味着可能的高收益，同时也意味着高风险。期货的理论杠杆比率和投资资金面临的实际杠杆比率有很大的区别，理论杠杆比率是指保证金率的倒数，10%的保证金等同于10的杠杆比率，但实际杠杆比率则要考虑总资金，譬如10%的保证金率下，交纳10万的保证金，留存10万的结算准备金，那么理论杠杆比率是10倍，总资金的实际杠杆比率只有5倍。风险承受能力越大，可以接受的实际杠杆比率越高，留存的保证金就越少，反之亦然。但投资者也一定要注意高杠杆比率带来的高风险，可能使高收益的希望落空。因此股票投资者进入期市的初期，应该理性利用资金的实际杠杆比率，管理好自己的现金流。

其次，交易合约的选择将影响结算准备金的留存。每个合约价格的波动虽然都应该与现货的价格波动有一定关系，但远期合约因为存续时间长，面临的不确定因素更多，价格的波动幅度一般情况下要远大于当月和近月合约的价格波动，如果选择远月合约进行交易，留存的结算准备金理论上应该高于当月或近月合约交易时应留存的结算准备金。另外，选定交易合约之后，合约到期时间也会影响留存准备金的多少，准备金应随到期时间的减少而不断下降。

最后，投资者预期持仓的时间也是决定准备金多少的重要因素之一。很多投机者往往采用当天的回转交易，那么他需要留存的准备金就非常少，甚至不用留存准备金。

结算准备金的影响因素主要包括以上几点，但准备金的管理不应该静态的看，而应该动态的管理。随着行情、到期时间以及交易策略的变化，留存保证金需要相应变化。新进入期市的投资者应该充分理解期市的风险，谨慎探索适合的交易方式和相应的现金管理模式，达到自己的投资目的。

(作者为兴业证券衍生品高级研究员)

美尔雅期货
网址：WWW.MFC.COM.CN
电话：027-85731552 85734493

大商所拟增八家指定交割库

⊙本报记者 刘文元

大连商品交易所昨天发布通知，对拟增设的8家指定交割库进行公示，公示截至日期为3月21日。拟增设的8家交割库包括4家指定交割仓库和4家厂库。

4家指定交割仓库包括营口鲅鱼圈西关国家粮食储备库和锦州吉粮运销储备库两家玉米交割库、另外还有秦皇岛金海粮油工业有限公司豆油交割库和广东南储仓储管理有限公司聚乙烯交割库。

国际原油大幅回调

⊙本报记者 钱晓涵

隔夜原油期货的大举反弹仅仅是昙花一现，昨天亚洲交易时段，纽商所4月份交割的轻质原油大幅回调，截至记者发稿，油价最新报105.64美元/桶，下跌2.86美元。交易员表示，获利了结是原油大幅下挫的主要原因，不过，长期来看，疲软的美元仍会令油价获得支撑。

分析师表示，弱势美元以及保值避险需求上升，抵消了原油基本面走熊的不利影响，而且这种情况会在未来几周延续。

国际金价跌穿1000美元

⊙本报记者 钱晓涵

因美联储降息幅度小于预期，昨天亚洲交易时段美元汇率迅速反弹，国际黄金价格急剧滑落。截至记者发稿，现货金价已远离1000美元/盎司大关，报969.4美元，下跌8.4美元，跌幅超过1%。分析人士称，美联储周二降息幅度是75个基点，不及预期中的100个基点，这在一定程度上暂时抑制了市场对黄金的投资热情。

期指仿真继续反弹

昨日沪深300指数期货仿真交易延续反弹走势。当月合约上涨168.2点，涨幅4.43%，下月合约上涨115.4点，涨幅2.72%，当季合约上涨119.8点，涨幅2.33%，下季合约上涨63.2点，涨幅1.00%。

短线超跌之后，沪深300现货指数在3700点获得支撑，短线有望延续反弹走势。期指仿真各合约中幅反弹，当月合约涨幅超过4%，但远期合约多头跟涨意愿较弱，谨慎等待行情进一步确认。

(国泰君安期货 马忠强 葛成杰)