

Futures

原油期货将遭遇巨量高位看涨期权行权

投行放言油价122美元不是顶

◎本报记者 黄蝶

本周,在整个商品市场遭遇美元走强而出现调整时,原油价格却创出新高。原油为何逆商品大势而动呢?从近期不少海外投行的评论看,他们纷纷把眼光投向了原油期货下周即将行权的高位期权上。在这些高位期权的影响下,投行将原油期货的短期波动幅度都往上做了调整:有的预测为125美元至130美元;有的则预测为120美元至150美元。

量相当于354000张期货合约,同纽约商业交易所(NYMEX)原油期货主力6月合约的持仓量64万张相当。在本周二时,美原油6月合约创出122.65美元的历史新高,并且这种一枝独秀的行情并没有因创出新高而“见光死”,当日仍在121美元的高位上收盘。当看到原油在周二时的收盘价收在了前期历史高位上方时,我们就意识到,如果原油打破了前期的低位,那么它的这种势头还将继续,因此应该将价格水平再次向上调整。我们现在将价格区间调整为

120至150美元。”曼氏金融的分析师Edward Meir说道。当原油价格创出新高后,可能会引发新的资金进入开新仓,我现在把价格目标区间定在125美元至130美元”巴克莱的Phil Roberts预测道。这些投行的预测同近期原油的基本面消息有一定的关系。例如:土耳其军队越境空袭库尔德工人武装,非洲第一大产油国尼日利亚国内局势持续动荡,伊朗核问题迟迟无法解决等都为国际原油的飙升点了一把火。不过,据业内人士介绍,近期不少

投行的一致调高油价预测其实还另有隐情,因为原油在120美元的上方堆积着大量的6月看涨期权。国际专业原油咨询机构Petro-matrix的分析师Olivier Jakob称,他不认为近期原油的突然上涨是出于基本面上的动机。市场仍旧存在着上涨的风险,因为在120美元上方存在着大量的6月看涨期权。”据Olivier统计,这批看涨期权的到期日就在下周,数量相当于354000张NYMEX原油期货,而目前NYMEX6月的原油期货合约才34

万张,因此这些期权在行权时可能会对市场造成非常大的冲击。在这些高位期权中,120美元的看涨期权大约有25000张;125美元的看涨期权大约有14000张。Olivier甚至还大胆断言,近期原油的这种涨势可以被视作这些高位期权的逼仓行为所推动。昨日到记者截稿时,美原油价格依然坚挺,保持在121美元上方运行。油价昨日开盘价为121.84美元,到记者截稿时最高曾涨至122.30美元,最低曾至121.21美元,最新持仓量报345815张。

农产品期货发展需要制度创新

◎特约撰稿 高伟

在农产品市场国际一体化进程中,农业生产的市场风险越来越严重,所以亟需发展农产品期货,分散和转移农业生产的市场风险。经过十几年探索,我国农产品期货市场有了一定发展,2000年之后,农产品期货交易逐步活跃起来。2003年优质强筋小麦和豆粕两个品种上市交易;2004年棉花、玉米和大豆2号3个品种上市交易;2006年白糖和豆油2个品种上市交易;2007年菜籽油和棕榈油两个品种上市,农产品期货的市场结构得到优化,经济功能和农业转移功能得到发挥,提高了农民的市场意识,为农业生产提供了套期保值的工具,优化了农业产业结构和农产品结构,为政府实施宏观调控提供比较有效的价格信号。

当然,我国农产品期货的市场效率还比较低,一些不合理的制度设计,制约了期货市场的发展。对于制度障碍造成的制度性风险,只能通过制度创新来化解。我国农产品期货各品种的保证金水平基本相同,玉米、黄大豆1号、2号、豆粕、豆油、强筋小麦和棉花的正常月份的初始保证金是5%,白糖和PTA是6%,棕榈油和天然橡胶是7%,各品种的涨跌停板的比率也是统一规定的,缺乏依据,不够灵活;没有推出期货期权品种的交易,使国内投资者缺乏避险工具。

所以,要建立和完善动态的保证金系统,可考虑持仓寸的差别,按照净持仓收取保证金;对于转移风险者、投资者和套利者,由于他们购买产品的动机不同,面临的风险不同,对他们收取不同比率保证金和手续费;对比较成熟的交易品种,实行动态涨跌幅限制,以增强市场流动性;合理设置农产品期货交割的仓单,提高交易所对交割仓单的管理水平,降低仓单产生的费用,提高整个市场的运作效率;要重视商品期货期权的研究和试点,抑制单边市风险状况的出现,遏制市场操纵行为。

另外,我国目前期货新品种上市机制采用的是非市场化的层层审批制,上市新的期货交易品种要征得各相关部委的同意,决定权在国务院。一个期货新品种上市,首先要经过交易所反复研究审核,之后上报中国证监会,证监会做出相应审核后,再上报国务院;国务院则需要征求国家相关部委、现管理部门以及有关省市意见,综合各方面反馈后,国务院再做出批示。最复杂的时候,上市品种推出要18个部委批准,而且实行一票否决制。这样就增加了上市期货交易品种的难度,所以农产品期货交易品种不多,与发达国家存在很大差距。应该借鉴国际经验,逐步将上市农产品期货品种的机制由审批制过渡到核准制,改变目前多部门参与的品种上市审批制度,这就需要由期货监管部门成立审批权限集中而明确的市场决策机构,建立高效的品种创新机制,只要是符合国家产业政策、市场化程度高,就应该允许其上市,从“事前监管”向“事后监管”过渡。另外,农产品期货合约是一个不断发展、探索和完善的进程,而且失败的可能性比较大,一旦正式推出的合约失败,付出的成本相对比较大。芝加哥商品交易所(CME)每年上市四五个新品种合约,80%是失败的。目前,期货交易成交量中有97%的合约是近20年开发的,只有3%的合约是20年前的老产品。所以,我国有必要建立农产品期货品种的试运行机制,以降低合约上市的成本。

(作者为国务院发展研究中心金融所副研究员)

刘兴强:全面建设和完善中国特色期货市场

◎本报记者 刘文元

中共中央党校主办的《学习时报》最新一期(第433期)刊登了大连商品交易所党委书记、总经理刘兴强题为《全面建设和完善中国特色期货市场》的署名文章。这篇文章指出,期货市场作为衔接金融市场和商品市场的重要桥梁和纽带,对完善社会主义市场经济体制,加强和促进宏观调控有着不可替代的重要作用。当前我国期货市场重要地位亟需进一步体现,需要社会各方加深对期货的理解和共识,共同努力促进

我国期货市场的健康繁荣发展。文章认为:近年来,在党中央、国务院“稳步发展期货市场”精神指导下,经中国证监会与社会各方共同努力,我国期货市场获得了稳健发展,已从上世纪九十年代的初创时期、九十年代中后期的规范整顿时期、本世纪初的恢复增长时期进入目前的全面发展时期,市场法制进一步改善,市场规模稳步扩大,在经济社会中的重要地位逐步体现,在国际分工与合作中占有一席之地。但是与西方成熟市场相比较,我国

期货市场无论从功能发挥、市场体系、还是市场规模、上市品种等方面,都有较大差距。因此,为了与经济全球化进程不断加快相适应,与我国作为全球商品生产、消费大国的地位相适应,与我国现阶段经济社会发展内在要求相适应,我们要从强化市场地位,优化资源配置,调整经济结构,扩大经济规模,提高经济效益,主动参与国际竞争等角度出发,全面建设和完善期货市场,更好地为我国社会主义现代化事业服务。文章指出,当前我们应该加深对期货市场的认识。期货市场作为衔接

金融市场与商品市场的重要桥梁与纽带,在社会主义市场经济建设中发挥不可替代的重要作用。它有利于完善市场体系,发挥市场在资源配置中的基础性作用;它有利于加强和改善宏观调控,使国家宏观调控更有针对性和预见性。特别是目前,国内和国际期货价格信息已经成为我国有关部门把握市场运行趋势并进行决策的参考因素之一。同时,我国期货市场也已成为传递国家政策意图最为敏感和有效的市场之一。文章认为:当前,我国期货市场已步入了稳步发展的新时期,但仍有诸多因素制约着市场的长远发展。期货市场法制建设、品种创新、投资者结构以及对外开放进程等方面还不能满足经济增长与市场发展的需要。

中国期货市场必须站在战略高度突破这些发展的瓶颈。对于如何促进我国期货市场的健康繁荣发展,文章指出:我国期货市场是在中国特色社会主义市场经济条件下发展起来的,与国际市场近160年的发展历史不同,国内期货市场的发展还处于初期阶段,具有新兴阶段的阶段性特征,这就注定我国期货市场发展路径与国际市场的差异性。我们应当深入贯彻落实科学发展观,面向市场、面向世界、面向未来,坚持贴近市场、贴近会员、贴近投资者,从加强法制建设、提升监管水平、调整品种结构、完善市场机制、改善投资者结构、积极稳妥推动对外开放等方面全面推进期货市场的发展,做深、做细、做厚,不断提高市场竞争力。

史建伟:后市棉价难见大幅波动

◎本报记者 刘文元

中国棉花协会副会长史建伟昨天在“2008中国棉业发展高峰论坛暨国际棉花贸易洽谈会”上预测,受国内棉花需求不足和国家加强对棉花市场上下游两端的调控等因素的影响,今年棉花价格后市难有大的波动。

史建伟说,今年棉花后市价格波动不会大,根本原因就是需求不足。需求不足反映在两个方面:一方面是现在的市场参与者在经过了近几年价格波动导致的挫折之后,已经变得更加理性;另一方面国家的政策调控对上游和下游的影响也都很大。纽约棉花期货价格可能拉动国内价格涨跌,特别是拉动国内期货市场涨跌,但是中国国内因素将对国内价格起到主导决

定的作用。国内供需稳定,不支持棉花大幅波动。他说,国家的宏观调控因素,最核心的一条就是从紧的货币政策,就是为了防止经济过热,抑制通货膨胀。人民币升值,出口退税降低,采取滑准税进口政策,提高贷款利率,这使得进口棉花价格下降,而同时还贷压力又使得上游企业难以长期支撑。

他预测今年棉花的产量应该与去年基本持平,现在需要关注的是气象灾害的影响。除了年初的冰灾雪灾以外,北旱南涝的影响也很大,会对棉花产量造成不利影响。另外,棉花产量增加,但是增幅应该是继续降低,棉花缺口依然存在,但是不会因为产量的增加而导致棉花供应缺口大幅度的增加。

史建伟预测,棉花价格未来应该在比较高的水平运行,但是比较关键的因素是国家政策取向。

史建伟曾任供销社合作总社棉麻局局长,是著名的棉花市场专家,素有“中国棉花先生”的称号。

关于固定收益证券综合电子平台一级交易商2008年4月国债做市综合排名的公告

各固定收益证券综合电子平台一级交易商:根据固定收益平台一级交易商于2008年4月中21个交易日的国债做市表现,现公布固定收益证券综合电子平台一级交易商2008年4月国债做市综合排名:

Table with 3 columns: 交易商 (Trader), 排名 (Rank), 国债做市综合排名 (T-bill Market Making Ranking). Lists top 7 traders including 国信证券, 广发证券, 申银万国, etc.

上海证券交易 所 债券基金部 2008年5月8日

富兰克林国海深化价值股票型证券投资基金 5月8日起正式发售 深度决定价值 财富源自前瞻

Table: 上海期货交易所行情日报(5月7日). Lists various commodity prices and their changes.

Table: 大连商品交易所行情日报(5月7日). Lists various commodity prices and their changes.

Table: 郑州商品交易所行情日报(5月7日). Lists various commodity prices and their changes.

Table: 上海黄金交易所行情日报(5月7日). Lists gold and silver prices and their changes.

Table: 国际铜价市场行情. Lists international copper prices and their changes.

数据来源:北京时间5月7日21点上海金鹏提供