

长假保证金直逼 25% 期货公司高调应对风险

◎本报记者 叶苗

春节假期临近,上海、浙江、广东等地的期货公司已经纷纷公布长假保证金,部分公司的保证金水平已达到 25% 的高位,并已经开始执行。据了解,由于上海期货交易所在上周修改了规则,大幅提高了保证金和涨跌停板幅度,因此为了能将相关品种覆盖两到三个停板,大部分公司都将保证金提高到 20% 以上。一些公司为了做到风险最小化,将保证金定在了 25% 上下,并已经动员客户减仓。业内人士表示,大幅提高保证金也是一种新的探索,绝大多数成熟的客户都能理解。

超高保证金纷纷面世

昨日,永安期货、南华期货、长城伟业、东证期货等公司纷纷公布了春节保证金方案。以永安期货为例,该公司从 2009 年 1 月 20 日结算起,对各合约交易保证金比例作出如下调整:大连商品交易所各期货品种保证金调整为 20%;郑州商品交易所强麦、硬麦、棉花期货品种调整为 20%;白糖、PTA、菜籽期货品种调整为 24%;上海期货交易所各期货品种保证金调整为 25%。长城伟业在春节休市对各合约交易保证金比例作出如下调整:上海期货交易所所有品种公司保证金收取标准调整为 23%;大连商品交易所所有品种公司保证金收取标准调整为

18%;郑州商品交易所所有品种公司保证金收取标准调整为 20%,并从 2009 年 1 月 16 日结算时起执行。另外,南华期货、东证期货等公司某些品种的保证金也都在 23% 以上。

据了解,绝大公司从安全角度出发,都将保证金定在了 23% 这个水平线上,也就是能做到覆盖三个停板。而在元旦期间,期货公司保证金大多只是提到 20% 左右。由此可见,本次长假的风险确实已经引起了高度重视,而且不少公司是从元旦就开始执行长假期价的保证金水准。到最后一两天再提,万一出现极端行情就没用了,所以要提前给客户一些时间。”长城伟业期货首席风险官张磊表示。

张磊表示,由于上期所修改了规则,原先 16% 左右的保证金比例已经不能撑到“三板”了。尽管在规则修改后,触及三板的实际可能性降低了,但如果不提前把保证金提高到一定程度,出风险的概率还是很大。

根据上期所的安排,2009 年 1 月 22 日春节长假前倒数第二个交易日收盘结算时起,铜、铝、锌、黄金、天然橡胶和燃料油等期货各合约的交易保证金水平由原比例提高至 10%;2009 年 1 月 23 日春节长假前最后一个交易日起,铜、铝、锌、黄金、天然橡胶和燃料油等期货各合约的涨跌幅度限制扩大至 7%。如遇上述交易保证金比例、涨跌幅度限制与现行规则规定的交易保证金比例、涨跌幅度限制不同时,则按

两者中比例高、幅度大的执行。

客户成熟度在提高

由于风控措施提前,昨日国内期货市场也明显出现了大量减仓。据统计,昨日期货市场所有 19 个品种持仓量共 3142420 手,比上一个交易日的 3202724 手减少了 6 万多手,这也是 1 月份以来最低的持仓量。业内人士表示,这表明此轮长假风控确实已经开始显现威力,许多客户吸取了去年国庆长假的教训,已经在主动减仓。随着更多公司出台风控措施,未来几日的资金使用率和持仓量还将进一步下降。

东证期货首席风险官黄海生表示,期货公司的保证金水准由行情、持仓结构和个别品种特点等因素构成,因此每家公司都会有所不同。一般来说,大型期货公司的保证金会更高一些,因为大公司业务量大,很难对客户进行分类,一旦出现极端行情后的风控工作量很大,因此在保证金制定上肯定更为谨慎。

我们公布方案后,客户都很配合理解。”张磊表示,尽管公司提高保证金的举措已经提前开始执行了,但客户并没有太多反对。作为一个成熟的客户,是能理解公司的做法的,懂得控制风险的客户才是成熟的客户。我们之所以现在就把提得很高,也是让客户赌博的心态少一些,适当保持冷静,要赚钱也不在于这几天的机会。”



上期所: 抓紧抓好风控和钢材期货上市两大重点

◎本报记者 叶苗

昨日,上海期货交易所召开总助理以上干部会议,总经理杨迈军在会上联系交易所实际,传达了证券期货监管会议精神,并就深入学习贯彻会议精神提出了三方面具体要求:一是振奋精神,努力工作,增强组织纪律性,学习会议精神,深入思考下阶段工作,为节后召开交易所 2009 年度工作座谈会做好充分准备。二是增强全局观念和协作精神,加快磨合,抓紧抓好市场风险控制和钢材期货上市两大重点工作。三是高度重视交易系统和网络安全,加强安全保卫检查。

杨迈军表示,交易所要把深入学习贯彻十七届三中全会会议精神以及深入学习实践科学发展观活动和监管会议精神有机结合起来,重点把握证监会党委关于形势的判断和期货市场工作的部署。2009 年,在经济全球化、资产证券化、商品金融化和交易网络化高度发展的背景下,国际经济金融形势正在发生重大而深刻变化,不确定不稳定因素明显增多,我国经济发展也出现了一些新的情况。面对复杂形势,最重要的是把自己的事情办好,既要坚定发展期货市场的信心,又要从实际出发,坚定不移加强监管,确

保市场平稳运行和协调有序发展。

面对复杂形势,杨迈军指出,2009 年上海期货交易所将深入学习实践科学发展观,进一步解放思想,以求真务实的精神,全面贯彻中央经济工作会议、国务院“金融三十条”精神,认真落实监管工作会议提出的“五个更加突出”的指导思想,协调把握“六方面关系”,落实“八项工作”的相关部署,以改革创新和深化服务作为 2009 年的工作重心,重点抓紧抓好五方面的工作,更好地服务于“保增长,扩内需,调结构”的大局。一是继续解放思想,牢固树立科学发展的观念。加深对市场规律及阶段性特点的认识,不断拓展服务国民经济的广度和深度。二是强化一线监管,确保平稳运行和协调发展。三是夯实市场基础,推进和谐深化和环境改善。四是深化改革创新,适应市场需求和发展趋势,继续推进产品、技术、业务等方面的创新。五是加强自我完善,提升履行使命职责的能力。

据了解,上期所将召开 2009 年工作座谈会,并将在在此基础上,集思广益,形成今后一个阶段的工作思路和 2009 年的工作计划,把监管会议精神和各项部署落到实处,全力以赴,做好上海期货市场改革发展的各方面的工作。

金交所上调春节期间合约保证金比例

◎本报记者 钱晓涵

昨天,上海黄金交易所发布关于春节期间调整黄金、白银延期合约保证金比例及相关参数通知。金交所称,为防范春节期间国际金价和银价出现大的波动风险,交易所调整 Au(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)、Ag

(T+D)合约的保证金水平。具体程序为:1月22日(周四)日终清算时,保证金比例从 10% 调整为 13%,同时 1 月 23 日(周五)的涨跌停板比例调整为 10%,违约金比例调整为 11%。若 2 月 2 日(周一)未出现涨跌停板的情况,当日日终清算时上述合约恢复 10% 的保

证金比例,次日的涨跌停板比例恢复为 7%、违约金比例恢复为 8%。1 月 22 日(周四)日终清算时,对全部 Au(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)、Ag(T+D)合约的持仓按调整后的保证金标准重新计算收保证金。金交所提醒持有该合约的会员和客户提前做好追加保证金的准备。

■ 期货市场系列谈

今年将成国内期货市场“全面加强监管年”

编者按:日前,全国证券期货监管工作会议在京召开。针对期货市场,中国证监会主席福林指出,要稳步发展期货市场,增强服务国民经济的能力。有专家指出,2009 有望成为国内期货市场发展的关键之年。本报从今日起,特约专家对此做出分析展望。

◎特约撰稿 胡俞越

2009 年,我们期待我国期货市场蓄势待发,在继续壮大的同时探索我国期货市场的全面发​​展路径,服务国民经济,为我国投资者提供更多选择。

始于 2007 年初的次贷危机在 2008 年全面爆发,商品牛市在年终骤然终结,全球经济同步衰退。在这样的背景下,我国期货市场依然取得了很大成就,期货市场规模进一步扩大。2008 年我国期货市场成交额再创新高,累计成交量为 13.6 亿手,累计成交额 71.9 万亿元,同比分别增长 87% 和 76%,保持了连续第四年的高速增长;期货行业结构发生巨变,投资者队伍不断壮大,投资者结构更加合理;监管体系更加完善,期货公司的分类分级管理提升,期货行业从质和量上都获得了提升。但是,与此同时市场也暴露出了一系列的问题,其中最为突出的是品种结构不足和期货公司业务模式单一。

中国证监会主席福林日前在全国证券期货监管工作会议上明确指出“稳步发展期货市场,增强服务国民经济的能力。增加期货新品种,做好股指期货推出前的各项准备工

作,尽快上市钢材、稻谷期货。加强市场基础设施建设,尽快建成期货市场运行监测系统。加强农产品期货市场建设,做精做细已上市期货品种。强化净资本监控,启动期货公司分类监管工作。”我们相信并期待 2009 年期货市场能够蓄势待发,实现“又好又快”的发展。

一、2009 年是全面加强监管年

目前肆虐全球的次贷危机给了我们很多启示,其中最为重要的就是金融监管要及时跟上金融创新的步伐,金融监管必须到位。我国期货市场在百年一遇的“十一”长假大风险下也能转危为安,关键就在各类风险控制措施和制度的得力实施。2008 年 12 月 10 日,国务院批准了证监会设立期货监管二部的申请,传言调整后的期货监管一部将主要负责市场监管,其监管对象包括市场、交易所,而监管二部将负责机构监管,其监管对象则包括境内外期货经纪公司。尽管监管二部方案尚未最终确定,但加强日常监管,促进期货机构的健康发展,明显成为今后监管工作的重点。

随着我国期货市场的快速发展,

我们已经有必要也有能力在 2009 年开始全面加强期货监管工作,2009 年也将注定成为期货市场的“全面加强监管年”。监管工作有望实现几大转变:从突出两金监管到全面监管转变,从时点监管为主到持续性监管转变,从实质内容监管到内容和程序并重监管转变,从非现场监管为主到现场检查为主转变,从事后的检查到事前防范的转变,从查处典型案例到从小从早抓起转变。

二、期货行业分类分级管理

2008 年 3 月 3 日,中国期货业协会发布了《期货公司信用评价指标设计方案(试行)》,该方案摒弃了以往依靠交易规模排定期货公司座次的传统。新的评价指标体系不仅评价期货公司的规模,而且对期货公司的成长性、风险管理能力、创新能力等也将进行全面评估,全方位、多角度地反映期货公司的真实情况。规模大小已不是判断期货公司质量的主要标准,能否做优做强才是衡量竞争力的关键。确定可衡量的资质标准是对期货公司进行分类分级管理的基础。目前,证监会正在进一步研究期货公司的分类分级监管模式,期货公司的分类分级管理已被提上日程。

通过 2008 年的准备和铺垫,2009 年我国期货行业分类分级管理有望全面实施,从而成为我国期货市场发展的里程碑。分类监管早已是

国际上期货业监管的通行模式,是在期货市场上引入激励机制,形成优胜劣汰的一个有效措施。有研究证明,成熟市场国家期货公司的分类监管制度增强了监管弹性。海外对期货公司参与角色的不同建立分类监管制度,更好地在加强资本约束基础上不阻碍期货公司的正常发展。如英国建立 A、B、C、D 类公司的不同监管标准,中国香港将其分为一般清算会员、清算会员和非清算会员三类,澳大利亚则依据期货公司的不同职能而分为 ASXF 经纪参与者、国内参与者和结算所参与者三种。

证券公司的分类分级管理已经实施多年,证券行业为我国期货行业推行分类分级管理探索了道路,将创新业务给级别较高的企业运营可以提高行业积极竞争。实践证明,分类分级管理能够促进行业加速优胜劣汰,优化市场结构提高行业集中度。只有做好期货公司分类分级管理,才能使其业务有的放矢的逐步展开。

三、新品种推出呈现小高潮

2008 年,由于剧烈的价格波动和频发的突发事件搅乱了新品种的上市计划,最终仅有黄金期货在国内成功上市。而股指期货、钢材、稻谷、PVC 等品种都被拖延下来,一直到国务院办公厅公布“金融 30 条”,确定要“推动期货市场稳步发展,探索

农产品期货服务“三农”的运作模式,尽快推出适应我国经济发展需要的钢材、稻谷等商品期货新品种。”品种创新的困局才豁然开朗。在金融 30 条的带动下,我们预测 2009 年将会出现一个品种创新的高潮。

我国期货品种结构不完善,三大商品期货交易所仅有 17 个品种 19 个合约。而且大量集中在粮油糖、油脂油料和有色金属三大类上面,对实体经济影响最大的能源和黑色金属门类却缺乏品种支撑。在 2008 年的大宗商品牛熊轮转下,涉及石油和黑色金属的产业均受到直接冲击,有色金属行业跌得更惨,但是因为有关期货品种进行风险转移反而受损有限。这就说明我国期货品种创新还有很长的路要走,能源、黑色金属、畜产品等大类空缺需要填充,农产品、有色金属等品类也需要继续补充。股指期货的推出更需要监管层的创新勇气。实证研究表明,股指期货的上市并不会影响证券市场走势的方向,只会对市场带来结构性影响,等待时机对于股指期货推出来说其实是一个伪命题。

目前,各大交易所都准备了一系列的产品,如大商所的铁矿石期货、焦炭期货;郑商所的甲醇;还有上期所的白银期货、铝期货。如果进展顺利,则这些备选品种也有望在不久的将来陆续上市交易。(待续)

(作者为北京工商大学证券期货研究所所长、教授。)

谨慎评估糖市利多

◎特约撰稿 熊梓敬

近期糖市利多消息频出,先是国家收储,接着是霜冻题材,目前正在热炒的是广西地方收储。糖市也因此上演了一出又一出的大戏,糖价终于上了一个台阶;但糖厂惜售心理日重,留给后市的压力也日趋重大。

国家收储第一批白糖的竞价,已以迅雷不及掩耳之势完成,成交价格不出意料地全部以到库价 3300 元/吨成交。但据传,这 50 万吨交储的成品糖有 80% 左右是中间商交储的,只有 20% 的份额落到了糖厂手上。受此影响,手上拿着交储指标的中间商正在产区活动,想和糖厂合作,一个出指标,一个出实物,所得差价进行分成。糖厂方面觉得没有分得收储利益,正提高价格为难有交储的指标中间商。这也是近期糖价回暖的原因之一。

霜冻题材年年都在炒,今年也不例外,有网站还照了照片,言之凿凿说危害有多大。但是只是一瞬间,这一题材随风吹走。糖厂的人的话说,7 至 8 度的最低温度,哪来什么霜冻?目前广西的气温已经上升到了 14 至 22 度,再炒霜冻题材就贻笑大方了。

广西预计在这一星期内出台地方收储措施。据传收储量为 40 万吨,收储价格为 3300 元/吨,这无疑对减少近期的商品糖上市量,改善糖厂资金状况有较大作用。但是这种收储不可能从根本上改变供求关系,短期内尽管起到提振糖价的作用,但是由于成品糖的保质期有限,广西原产收储的 50 万吨和这次收储的 40 万吨终究要轮番的,储备糖的库存对糖市的冲击将是巨大的,值得认真评估。

春节将至,留多单或者空单过节其实都有机会获利,就看谁的资金和心理承受能力好了。

专家预计 2009 年铝价将会在成本线下波动

◎本报记者 钱晓涵

由迈科期货主办的 2009 年基本金属市场展望”讨论会昨天在上海举行。中国有色金属工业协会副会长文献军在会上表示,电解铝供应过剩的局面依然存在,预计 2009 年铝价总体上将会在成本线下波动。文献军同时还表示,中国有色金属工业协会将尽力推动直供电试点,希望尽快在铝行业推广。

2008 年全球铝价出现暴跌,对国内铝加工也形成了巨大冲击。文献军预计,至 2008 年底,全国氧化铝产能 3400 万吨(2007 年为 2800 万吨),同比增长 21.43%;1 至 11 月份产量 2102 万吨,同比增长 17.76%,增幅同比下降 32 个百分点,预计全年产量 2272 万吨。11 月份日均产量 5.5 万吨,日均环比下降 12.98%。截至目前,氧化铝减产 960 万吨左右。

2008 年全国电解铝总产能预计可达 1800 万吨左右,增幅 16.8%。1 至 11 月份统计产量 1224 万吨,同比增长 6.86%,增幅回落 28.6 个百分点,预计全年产量 1325 万吨。9 月份开始电解铝月度产量开始出现负增长。截至目前,全国电解铝减产约 350 万吨。

文献军认为,中国铝工业目前面临的困难与 2005 年完全不同,那次国外没有发生问题,问题主要出现在国内,唯一的原因是中国过快的电解铝需求增长导致氧化铝供应出现较大短缺,氧化铝价格暴涨,经过骨干企业联合减产,约半年的时间后困难局面得到明显改善。

但这次情况完全不同,这次是全球金融危机导致铝的消费大幅度下降,尽管中国企业采取大幅度减产措施,但价格依然不断下跌。”文献军认为,2009 年铝供应过剩的局面依然存在。但由于铝生产成本进一步下跌的空间有限,铝价在下跌过程中随时会遇到减产的支撑,因此今年铝价总体上将会在成本线下波动。其他金属价格下跌是一个挤泡沫的过程,而铝价本无泡沫,基金等一些投机因素基本不绑架铝期货,铝价主要由供求基本面和成本来决定。”

在文献军看来,中国电解铝企业采用的是世界上最高的电价,为改变这一现状,国家有关部门应尽快启动铝企直供电试点。电费在铝厂成本中所占的比例约为 40%,高出全球平均水平 15 个百分点。电力供应不但没有国际通用的长期合同电价,而且电解铝厂与电厂的直供电被作为电解铝的用电优惠在 2007 年被取消了。在目前电力供应没有市场化的情况下,中国有色金属工业协会将尽力推动直供电试点,希望尽快在整个铝行业进行推广。

品种	合约	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	持仓量
铜	CU0903	32820	32820	32820	32820	113	113
铝	AL0903	15220	15220	15220	15220	113	113
锌	ZN0903	11220	11220	11220	11220	113	113
铅	PB0903	19220	19220	19220	19220	113	113
镍	NI0903	11220	11220	11220	11220	113	113
锡	SN0903	11220	11220	11220	11220	113	113
黄金	AU0903	228.20	228.20	228.20	228.20	113	113
白银	AG0903	4.22	4.22	4.22	4.22	113	113
螺纹钢	RB0903	2620	2620	2620	2620	113	113
线材	RR0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧卷板	HC0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧卷板	CC0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧中板	MB0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧带钢	SP0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧带钢	DC0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧板卷	HB0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧板卷	CB0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧酸洗	HA0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧酸洗	CA0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧硅钢	SG0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧硅钢	CG0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧非取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧无取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧无取向	CN0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧取向	SO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
冷轧取向	CO0903	2620	2620	2620	2620	113	113
热轧非取向	SN0903	2620	2620	2620	2620	113	113