

Futures

豆类领跌 大宗商品反弹结束?

◎本报记者 叶苗

豆类、沪铜、橡胶……昨日国内期货市场主流品种呈现出普跌的格局,不少品种收出长阴,做空氛围霎时笼罩在期市上空。业内人士表示,随着美元指数连续走高,大宗商品调整的迹象越来越浓。这一点,在昨日农产品走势上体现得特别明显。此前涨势凶猛的豆类突然颓势,豆粕领涨,连豆次之,豆油虽然稍强,但收盘还是收跌。但也有市场人士表示,豆类的基本面尚未出现大的变化,是暂时回调,还是走势反转,尚待进一步观察。

豆类之所以出现如此之大的回调,在于上周五美盘大豆期货收跌,市场出现技术性回调。周五芝加哥期货交易所(CBOT)大豆温和下跌,7月大豆收盘1041.5美分,下跌9美分;11月大豆收盘935美分,下跌8美分。国内连豆受此影响,大幅回调,尤其豆粕品种更受现货价格下跌刺激。连豆0909开盘3605元,盘中最高3610元,尾盘收于3513元,跌104点,成交8.06万手,持仓12.64万手,增仓3364手。豆粕0909合约开盘2935,最高点

2939元,尾盘收于2856元,跌100点,成交101.47万手,持仓39.50万手,增仓1.89万手。

与豆类的明显领跌不同,其他农产品品种的走势则显得温和了许多。比如棕榈油0909小幅收涨0.75%,报收6444元。菜油小幅收跌0.68%,报收7346元。

业内人士表示,豆类全部回落,在一定程度上也是受美元走强影响。截至记者发稿,美元指数报86.51,很有可能连续第五日上涨。由此导致了商品的金融属性发挥了作用。从基本面上看,豆类则是状况各异。豆粕的现货市场稍有不和,东北地区价格在3150-3200元/吨。南方地区在3300元/吨左右。养殖业亏损加重养殖企业需求较弱,豆粕现货市场面临诸多利空。而对于大豆来说,利多因素仍是主导基调。据了解,市场传闻国储将在产区黑龙江延长第三批收储时间,从4月末延长至6月末,收储标准不变,完成3批收储任务共450万吨为止。这一消息对连豆将有一定利多效应。

外盘方面,投机基金重新进入美豆多头行列,上周基金再度增持多单



郭晨凯 制图

10577手,同时减持空单775手,基金净多单由上周的65651手增至本周的77003手。另外,世界大豆库存平衡仍

旧利多。专家预计,美豆远期合约期价向下压力较大,近期合约高位震荡等待新的利多。

市场人士分析,大豆短多适量减仓,但不宜过分杀跌。豆粕预计仍可能继续回调,建议关注外盘走势变化。

上海期货交易所副总经理霍瑞戎:

今年将加强风险管理工作

◎本报记者 钱晓涵

由上海期货交易所主办的2009年度首期期货市场风险管理研修班日前在杭州举行,上期所副总经理霍瑞戎、浙江证监局有关领导出席会议并致辞。

霍瑞戎表示,2008年国内期货市场稳步扩大,期货公司综合实力大大增强,抗风险能力显著提高。2008年上海期货交易所全年成交金额

28.87万亿,成交量2.8亿手,较2007年全年同比分别增长24.8%和63.9%。目前,上海期货交易所经纪会员共166家,券商参股期货公司58家。过去两年上期所会员平均注册资本逐年提高,仅去年一年就有约30家期货公司增加了注册资本,其中相当一部分是券商参股类的公司。

霍瑞戎认为,期货市场的长期稳健发展依赖于市场各方主体的共同努力,期货和证券是金融市场两个相

互关联的领域,二者具有一些相通和可以互相学习和借鉴的地方。证券公司在经过多年的发展,在证券领域积累了丰富的风险控制理念,形成了一套成熟的风险控制制度。券商参股期货公司后,给期货公司注入了新的经营理念,通过借鉴券商较为先进的管理方法,期货公司制度建设日益完善,治理运作更加规范。另一方面,期货公司积累了多年期货市场和风险控制经验,培养了一批专业人才,

相信两者结合后会给会员带来更大的发展潜力。

霍瑞戎同时强调,2009年期货市场的重点工作是维护稳定,风险管理是期货交易所和期货公司永恒的发展主题。上期所将继续加强风险提示、风险管理工作,配合中国证监会做好相关监管,各方共同努力促进期货市场功能的更充分发挥,更好服务国民经济。

会上,来自上期所的专家分别就

期货公司在交易、结算、技术、监察等方面的风险管理要点与难点进行了分析讲解,并对2008年度典型案例进行了深入剖析。之后参会代表就此展开了热烈的讨论。

与会代表认为,期货风险是全方位的,期货公司应该牢牢树立风险管理文化,包括总经理在内的期货公司高管要熟读精通期货相关法律法规和细则,强化公司内部风控制度建设,实行精细化管理。

繁荣背后存隐忧 国内期市亟待CTA登场

◎特约撰稿 胡超越 谷庆林

机构投资者是成熟金融市场的参与主体。机构投资者代表着专业和理性,组合投资的方式又分散了其投资风险,因此机构投资者是一个金融市场长期稳定健康发展的基础。我国期货市场自建立以来,经过数年整顿,运行愈加规范,成交规模也持续放大,但是作为市场最重要力量的机构投资者仍显单薄。期货市场专业性更强,风险更高,散户占主导的投资者结构会对我国期货市场的长远发展带来隐患。

2008年,引进商品交易顾问(Commodity Trading Advisor,以下简称CTA)制度被监管层提上日程,目前相关试点工作方案正在征求意见阶段,具备一定实力和人才的期货公司也在摩拳擦掌。CTA一旦推出,将会形成我国期货市场最为专业的投资群体,为今后更多机构投资者的引进打下基础。在我们的设想中,我国未来的期货市场应该是社保基金、证券投资基金、企业年金、对冲基金、现货企业、QFII、证券公司乃至商业银行共同活跃的舞池,而CTA将会成为这些机构的中坚力量。

繁荣表象下的困境

期货是一种“高精尖”的投资产品和投资活动,期货市场需要专业的机构投资者。在我国期货市场上,还有谁比期货公司更懂期货?但期货公司是不能做期货的。出现这种尴尬局面的主要原因,就是期货公司只能开展经纪业务,而不能做专业的其他期货

业务。因此,虽然近年来我国期货市场的日渐繁荣,但是期货行业并不能感受到同样的温暖,期货公司的业绩在大行情下不升反降。

在我国证券市场中,证券公司、基金公司和信托公司这些金融机构,都有完善的业务结构和盈利模式,自营和代客理财业务更是让这些机构成为资本市场上的重要机构投资者。在海外成熟期货市场中,除经纪业务之外,期货公司还可以开展境外代理、期货咨询、资产管理和代客理财等业务,这些业务也都促进期货公司成为市场中的专业机构投资者。但在我国,作为期货市场中唯一合法的期货专营机构,期货公司仅获准从事经纪业务。

期货市场风险较大,历来是金融行业的金字塔顶端行业。但是目前我国的从事期货业务的多半是势力孤弱的个人投资者,期货公司人才储备雄厚,风险管理机制健全,但受法规限制却不能从事期货业务,这不符合专业分工的市场基本准则。众多缺乏专业知识和市场经验的投资者盲目追逐涨跌,往往会加剧市场的波动,专业人士不能做专业”的现状会给我国期货市场的平稳运行埋藏隐患。

同时,期货公司单一的盈利模式无法支撑期货行业的长远发展。近年来,期货市场风生水起,大行情下期货市场却依然悲情。占总利润90%以上的手续费收入被居间人群体分去大半;良好行情下期货公司还要加大拓展市场力度,新开设的营业部又分走一部分利润,就这样,期货公司遇到好年景盈利能力却不升反降。

2008年我国期货市场成交规模

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%。这已经是连续第四年的高速增长。但是同期期货公司的盈利水平却呈下降趋势。2008年全国162家期货公司中盈利的有122家。共实现利润9.09亿元,比上年下降1.79亿元,未经审计的净利润总额降幅达19.7%。平均每家期货公司仅盈利561万元,这与其日见充足的资本金不成正比,资本回报率明显下降。长此以往,期货公司乃至期货行业的长远发展就不能得到保障。

在成熟期货市场中,机构投资者是市场运行的主力,比如香港交易所的金融衍生产品市场中,个人投资者仅占19%。我国期货市场却截然相反,散户占据了市场的主导地位。2001年以来,我国期货市场法人开户逐年攀升,但是增长速度并不稳定,与个人相比仍显缓慢,法人开户数在全部开户的占比,呈现逐年走低的态势。2007年法人开户数虽然实现了78.42%的高速增长,但是占全部开户数的比重却降到了3.34%的近年来最低点。

从构成上看,受限于相关规定限制,我国期货市场合法的机构投资者仅限于现货企业,投资方向也仅限于套期保值和套利。私募基金是期货市场的积极参与者,但是私募基金基金仍处于地下状态,没有得到我国监管机构和相关期货法规的明确认可,其生存和发展也受到很多的限制。对冲基金、养老金、共同基金、企业年金、QFII等在我国期货市场都没有合法进入通道。我国目前已是全球第二大商品期货市场,这种投资者结构不符

合我国现有市场地位,也不能适应期货市场长远发展的需要。

塑造我国期货市场机构投资者

我国CTA的试点工作方案酝酿已近一年。据悉,CTA业务将与期货公司经纪业务严格隔离。CTA公司在符合条件的试点期货公司中产生,并由期货公司全资设立或控股CTA公司的成立条件包括:注册资本金不低于3000至5000万元人民币,具备可行的产品设计、投资策略、业务发展计划等;试点期货公司应满足近3至5年持续稳健经营,风险控制能力强,且近3至5年没有发生重大风险事故等条件。而CTA产品的发放就可以通过信托的方式,我国信托产品只需在银监会报备就可以合法进入市场,通过券商、银行等合作伙伴发售,这样就完全规避了法律风险。并且期货公司与投资公司分属两个机构,现有经纪业务和CTA业务可以设置防火墙,保持相互间机构和资金的独立性。

若是构建我国期货市场的机构投资者群体,期货公司应当是首选。期货公司在多年整顿的行业态势和瞬息万变的市场形势下历练多年,已经构建了雄厚的人才储备和完善的风险控制机制,这正是期货市场机构投资者所必需的。CTA为期货公司由通道游说者转型成为专业型投资者的重要契机,有了CTA,不同股东背景,不同客户结构的期货公司可以为客户提供差异化专业服务。

在未来期货舞台中,证券基金、社

保基金、企业年金、QFII等等都轮番登场,其中的当红主角就是CTA。这不单是指CTA无穷的发展潜力和令人信服的专业能力,还在于CTA将是这些机构投资者进入期货市场的最佳方式。

但此类机构投资者资金庞大,分别购买各类CTA产品进行资产组合成本较高,此时就可以直接委托一个或者几个CTA做自己的专户理财。国外很多期货市场的机构投资者都具有隶属于自己的CTA。CTA有着专业的期货投资团队和良好的风控机制,这些都是其他机构投资者所不具备的,这正是将来他们介入期货市场的最佳桥梁。当前,各类公募基金等机构投资者进入期货市场还没有得到认可,但这依然是我国期货市场发展的方向。热议多年的CTA如若顺利推出,就会先行一步,积累充分的市场经验和人才储备,为更多的成熟期货机构投资者群体铺路。

总之,CTA对我国期货市场和期货行业来说都是一个难得的机会。CTA可以丰富期货公司的盈利模式,解决现有市场繁荣与行业困顿的矛盾;我国CTA是由期货公司发起设立,使专业人士可以如愿做专业事,优化了市场资源配置。如此CTA,就将期货公司与CTA既专业分工风险隔离,又有机联系便于监管,并且今后CTA还可以成为其他机构投资者介入期货市场的专业引路人。我们认为,放开CTA资格才能发挥期货公司的专业优势,并引领我国期货市场进入机构时代。

(作者单位:北京工商大学证券期货研究所)

银河期货热点评



加快引入机构投资者 避免期市过度波动

◎银河期货 蒋东义

从CFTC公布的持仓与美国GDP增长来看,有着较强的相关性。美国经济衰退对商品期货有明显的负面作用。1990年时美国经济衰退使期货持仓下降14%,2008年年末美国商品期货持仓同比下降约30%。但是国内期货市场却表现迥异。2008年GDP增速下降30%,但期货交易上升80%,以往正常的市场状态是经过暴跌后,资金将流出期货市场,持仓量明显减少,随之成交清淡;但从去年10月份商品价格史无前例的暴跌来看,并没有出现持续的持仓减少情况。不仅2008年10、11、12三个月持仓高于暴跌前的水平,1月春节后持仓迅速恢复,2月持仓反超去年最高水平,3月份持仓量继续创新高,环比再增6.83%,达到433.5万手,成交1.49亿手,同比增长17%。4月份继续高歌猛进,4月13日和4月14日,整个国内期货市场的成交额连续两天突破6000亿元,其中4月13日的成交总额达到6724亿元,刷新了历史纪录。

国内期货市场活跃主要有三方面:一是国内期货市场经过近10年的全行业低迷,直到2003年新品种才恢复上市,走上快速发展的道路;二是国内宽松的货币政策和充足的流动性,大量资金流入期货市场;三是上一次美元长期贬值造成了长达5年的商品超级牛市,短期由于暴跌,商品价格又回到了上轮牛市起点。金融危机使市场投资者降低了对美元的信心,对商品的保值偏好再现。

国内商品期货市场快速发展下也存在隐忧。国内投资者结构上仍然没有本质变化,基本上是95%左右的个人和5%左右的企业户。这样的投资者结构在充足的资金流动性支持下,容易使得期货走势产生背离商品基本供求面的暴涨暴跌。新增的大量个人投资者对期货交易经验不足,在期货市场出现过度的价格波动时容易出现风险事件。而国外成熟的商品期货市场主要是由商业客户和基金构成,个人投资者很少直接介入商品市场。国内股票市场经过10年的发展已经摆脱了个人投资者主导的时代,国内期货市场在投资者结构上的转变还尚未开始,需要进行政策上的突破和引导。

大商所将举办 第四期期货分析师研修班

◎本报记者 叶苗

为进一步提高期货分析师的理论水平和业务能力,培养适合中国期货市场需要的高素质分析师队伍,根据会员单位的要求,大商所期货学院近日将举办第四期分析师研修班,今日起开始招收学员。

据大商所期货学院负责人介绍,本着服务会员、服务产业的原则,此次研修班将重点针对行业专业人才。报名学员要求具有本科以上学历,具有期货从业资格或其他同等水平资质的认证证书,在主流媒体发表文章者优先考虑。期货公司人员通过期货公司或营业部,非期货公司人员通过所属机构统一推荐就近在期货学院所属24个分院报名。5月8日大商所将通过交易所网站公布录取名单。

据负责人介绍,本次研修班将于5月16日开班,周六全天授课或进行教学实践活动,学期约3个月。在师资配置与课程设置方面,本期培训班将按照理论联系实际、提高实战水平的原则设置课程,届时将邀请国内外知名学者和拥有丰富实战经验的业内资深专家授课,课程及教学实践分核心理论、专题课程、期货沙龙、交易日记等四部分。

Advertisement for '期货品牌价值榜暨最佳分析师评选网络投票进行中' (Futures Brand Value Ranking and Best Analyst Selection Network Voting is in Progress). Includes a URL: 投票网址: http://www.cnstock.com

Table: 上海期货交易所行情日报(4月20日) - Shanghai Futures Exchange Daily Market Report (April 20, 2009). Lists various commodities like soybeans, oil, and metals with their respective prices and changes.

Table: 大连商品交易所行情日报(4月20日) - Dalian Commodity Exchange Daily Market Report (April 20, 2009). Lists commodities like soybeans, oil, and other goods with prices and changes.

Table: 郑州商品交易所行情日报(4月20日) - Zhengzhou Commodity Exchange Daily Market Report (April 20, 2009). Lists commodities like wheat, cotton, and other goods with prices and changes.

Table: 上海黄金交易所黄金行情(4月20日) - Shanghai Gold Exchange Gold Market Report (April 20, 2009). Lists gold prices and other financial data.

Table: 国际期货市场行情 - International Futures Market Report. Lists international commodity prices for various goods like soybeans, oil, and metals.