

Futures

“生源”强大“老师”好：浙系资金发展解密

◎本报记者 叶苗

浙江期货氛围的浓厚，浙江系期货资金的活跃，在整个中国期货市场都是一道靓丽的风景。浙系资金、“浙江席位”，这些词语都频频见诸媒体。趁着2009中国塑料产业大会在杭州召开的间隙，记者采访了永安期货、南华期货等知名浙江公司的负责人，就浙江期货业许多引人关注的话题进行了交流。

就像办一所学校，首先是生源素质要高，其次是老师要好，这样升学率才能高。”永安期货总经理施建军表示，正是这些浙江资金，推动了浙江期货行业的发展。

浙江公司彼此都有一份尊重”、“浙江的投资者力量很厚实”、“浙江资金能保护自己”……在跟期货公司老总们的交谈中，也可以感觉到期货大省背后的魅力所在。

浙江资金，优秀的“生源”

浙江资金今年增长比较快，超出我们原来预期。”永安期货总经理施建军表示，原来预期保证金存量将增长20%至30%，现在的增长在50%以上，其中永安期货比去年年底增长了76%。施建军分析，这波新增资金中，一是老客户增加投资，二是新品

种推出引来的资金，两者估计各占到了50%。

浙江资金为什么增长这么快？施建军认为有四点原因：一是整体宏观环境，整个期货业都在增长。二是适度宽松的货币政策，带来了比较充裕的流动性。三是企业通过金融危机，确实感到了利用期货工具的必要，因此纷纷进入期货市场。四是如此快速增长，也是浙江期货公司在多年的共同努力下，辛勤耕耘所得来的结果。

我们浙江有很多基本的力量，基本的投资者，这是我们期货市场的中坚力量。”施建军说，这些力量托起了浙江市场，推动了整个市场的发展。这些人往往都在期货市场打拼十几年，有自己独特的交易理念，能保护自己，这个很重要。”

南华期货总经理罗旭峰表示，浙江期货氛围的浓厚，根植于浙江的商业文化。浙江的投机者群体力量深厚，并且在慢慢地成长。截至今年5月底，浙江的保证金已经达到115亿。他们是把投机当成一种事业在追求，这类客户在浙江很多。”罗旭峰说。

就像你办一个学校，首先是生源要好，其次是老师要好，这样才能保证升学率高。”施建军说，期货市场的发展也是同样道理，首先投资者的

素质很重要。投资者是理性交易的，有一定技巧水平的，这样才能保证期货市场长期健康持续的发展。”

浙江公司：默契的“老师”

慢慢的，它的理念到位了，它的服务技能到位了，它对客户的市场营销策略到位了，它对法规理解深度和执行力到位了，这些方面都很默契。”罗旭峰说，浙江的期货公司在过去十几年的实践中，经历了一个长期的由量变到质变的过程。

浙江的“期货行业文化”也颇耐人寻味——浙江的期货氛围浓，浙江的公司比较抱团，彼此会比较支持。我们在市场营销中都有团队纪律，不允许去诋毁其他公司。公司相互之间，总经理董事长经常聚在一起，副总们经常聚在一起，财务总监、风控总监、网络工程总监，他们之间都有联络。一家公司出了问题，就会引以为鉴，彼此很少秘密。”罗旭峰说，在浙江相互竞争是有的，但更多比拼的是服务。

对于这种相互支撑，罗旭峰解释为一种地域文化，相互之间有认同感，这样至少就有一份尊重。彼此不搞事，只做事。整个环境比较融洽。浙江公司除了受到了期货文化

的熏陶。其次也是受到了浙商文化的渗透。我们的团队里有开着奔驰宝马做营销的，底薪也就干把块钱，他们不愿意去子承父业，想开创新的天地。”罗旭峰说，在这个土壤中成长的企业和个人，都会比较有献身精神。一个小伙子，老爸送他到南华锻炼，现在手上已经有5000多万的权益了。”

另外，颇让浙江期货公司自豪的是，这里不盛行炒手文化，没有炒手云集、交易量巨大，却没有积淀的公司。但浙江公司的利润、收益水平都在前面，客户权益额也不小。

服务经济：浙江期货如何出新招？

就在很多公司还停留在开发客户的层面时，浙江期货公司已经派人“驻厂”了。施建军表示，服务实体经济，作为公司本身来说，首先是做品种，以品种为龙头，加强研发工作。同时，永安期货尝试在做“风险顾问”工作，让员工人员深入到企业中去。

我们还跟企业定了服务协议，我们的员工在那里工作半年，点对点服务，真正把期货跟公司的生产经营结合起来。”施建军表示，要让企业知道，运用期货，比不用期货有什么改进。是风控好了？还是资金节省了？

银河期货热点周评



抓住商品价格回落时机 积极参与海外资源投资

◎银河期货 车红云 周伟江 王明义

近几年来，中国对外直接投资实现了突飞猛进的增长。据商务部统计数据，2003年我国对外直接投资仅为28.5亿美元，而到2008年，已经大幅增长到520亿美元，仅仅五年时间中国对外直接投资就增长了近500亿美元。据渣打银行预测，2009年中国对外投资总额将达到1400亿美元，有望超过中国吸收的外国直接投资总额。从中国海外投资结构来看，大部分投资主要集中在自然资源领域。虽然中国铝业收购力拓资产受阻，但这并没有影响中国企业收购海外资源的步伐，今年以来中国企业在国际市场上频频出手。

近日，中国有色金属有限公司子公司中色非洲矿业有限公司已正式收购赞比亚Luanshya Copper Mines(LCM)，并承诺向后者投资至多4亿美元。中国有色金属有限公司收购海外铜矿的交易，只是今年中国企业完成海外并购交易的一个最新成功案例。事实上，今年以来中国企业已经成功完成了数比收购海外自然资源资产的交易，例如中国五矿集团公司成功收购澳大利亚OZ Minerals公司部分资产的交易、中金岭南收购澳大利亚PEM公司50.1%的股权以及湖南华菱钢铁收购澳洲第三大铁矿石生产商Fortescue Metals Group(FMG)投资13亿美元等交易。

今年以来，虽然大宗商品价格较去年年底时已经出现大幅上涨，但和历史价格相比，现在的价格处在中等水平，这使得前两年因大宗商品价格暴涨而十分昂贵的海外自然资源资产现在变得颇具吸引力。

目前来看，虽然全球经济企稳复苏还需更多正面经济数据确认，但是一旦需求重新复苏，包括铜、铁矿石、原油等大宗商品价格在通胀预期等因素作用下将可能再次飙升。因此我国企业应该充分利用大宗商品价格回落、人民币汇率坚挺以及国家鼓励企业“走出去”的利好政策，积极加大在海外自然资源资产上的投资，特别是在中国对外依存度较高的铜矿、铁矿石以及原油等自然资源上，这不仅会增加我国在国际重要自然资源领域定价权的话语权，同时更能为我国经济的可持续发展提供充足的自然资源保障。

郑商所 下调棉花白糖交易保证金

◎本报记者 钱晓涵

郑州商品交易所昨天向各家会员单位发出下调部分品种交易保证金的通知。根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》有关规定，郑商所经研究决定，自6月30日结算时起，棉花交易保证金标准由6%调整为5%，白糖交易保证金标准由7%调整为6%。

郑商所上一次提高白糖交易保证金还要追溯到自2008年10月27日。当时，郑商所将白糖各合约最低交易保证金标准由6%调整为7%。

一德期货 天津推介PVC期货

◎本报记者 钱晓涵

由一德期货经纪有限公司与天津市塑料行业协会联合举办的“天津PVC塑料企业座谈会暨2009年下半年PVC期货投资策略研讨会”近日在天津政协俱乐部举行。天津市塑料行业协会秘书长郑天禄就天津塑料行业发展现状做了专题报告，PVC生产、消费、贸易企业和金融机构的代表共40多人出席会议。

与会专家表示，天津地区PVC企业发展基础较好，随着全球金融危机蔓延并影响到实体经济，国际国内塑料市场发生了巨大变化。在新的市场形势下，塑料上下游相关企业应充分利用期货这一风险管理工具，指导经营，规避风险，保证企业经营良性发展。

经济萧条演绎“另类”牛市 商品仍将走强

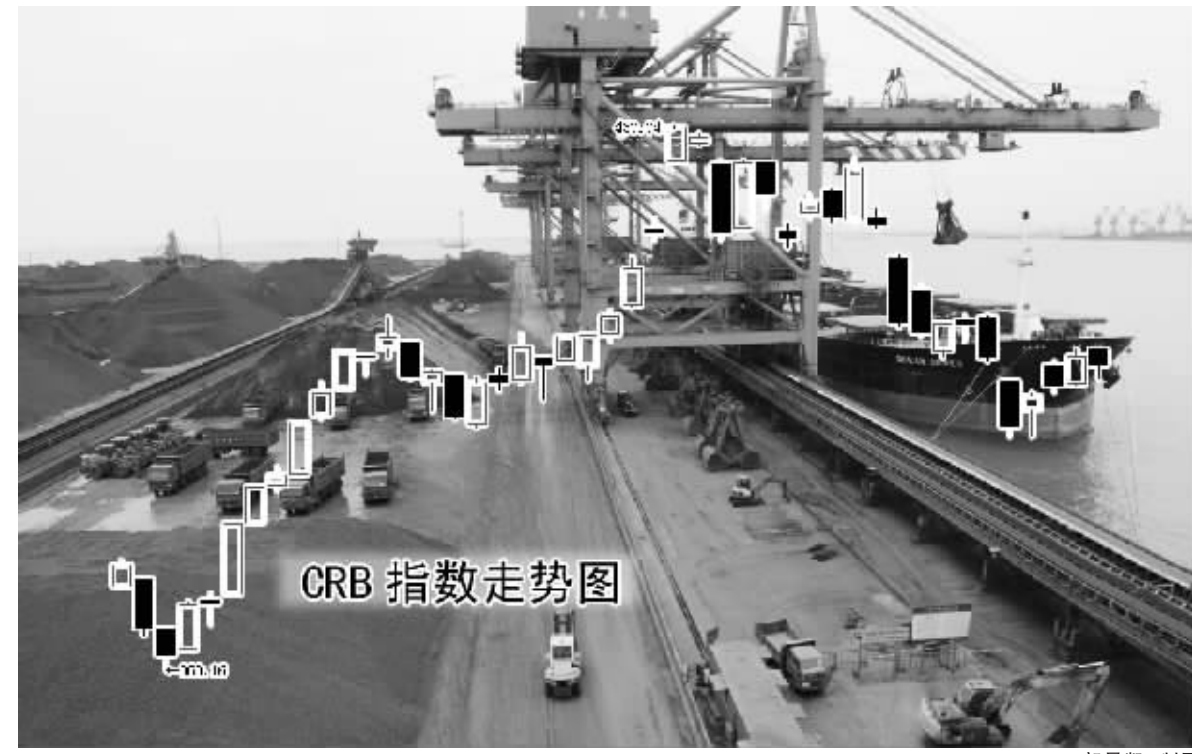
◎特约撰稿 秦天程

今年上半年，大宗商品的强劲走势令市场有了回归牛市的错觉。6月中旬以来创出年内新高的原油和铜、铝等有色金属期货，目前仍处于强势整理之中。能源、金属等大宗商品的此番上涨，是在全球金融危机尚未结束、世界经济总体萧条的形势下演绎出的“另类”牛市。

通货紧缩又有抬头

在此次大宗商品价格上涨过程中，通货膨胀预期已大为减弱。目前主要经济体尚无通货膨胀迹象，反而是通货紧缩有所抬头。5月份，美国CPI-U(The Consumer Price Index for All Urban Consumers)环比仅增长0.1%，但同比下降1.3%，创1950年4月以来最大降幅；欧元区CPI较上年同期升幅为零，创下1996年以来的纪录低点；中国CPI、PPI则继续双降。而正是在5月份，原油、铜、铝期货涨势凌厉，创出年内新高。

同时，美元大幅贬值的可能性已不大。首先，今年3月美联储实行定量宽松货币政策，以直接购买国债和抵押贷款支持证券的方式向市场注入流动性，虽然短期内使得美元汇率承压，但随后英国、日本等不少国家效仿以及其他国家应对性的汇率安排，将在一定程度上对美元贬值压力起到抵消的效果，美元的长期走势和未来自通货膨胀预期还要取决于其他因素。其次，目前美元资产仍是几大外汇储备国无可替代的资产，虽然中国、巴西和俄罗斯已先后宣布，将考虑购买IMF发行的债券，但即使购买，和其美元外债储备也不在同一个数量级，不会出现外债美元被大规模抛售的情况。另外，欧元区的经济衰退也在加深，最近，欧元区一些较差经济数据的公布，对美元汇率起到了一定的支撑作用。从美元有效汇率走势上看，5月份，美元名义汇率指数和实际有效汇率指数分别较3月份的反冲高点下滑了5.50%和5.34%，由于实际有效汇率指数是名义有效汇率



郭晨凯 制图

指数剔除了通货膨胀因素后得到的，表明美元实际购买力和真实币值仍在美国和主要贸易国双边汇率的波动范围内变动，并未出现大幅下跌。

美实际利率与期市反向而动

在美元下跌空间不大、通货膨胀因素有限的前提下，我们认为，本次大宗商品强劲反弹，更深层次原因在于大宗商品市场参与者对美国实际利率持续走低的预期。实际利率=（名义利率-预期通货膨胀率）/（1+预期通货膨胀率）来推算，则在2002年下半年至2005年以及2008年，美国实际利率为负值，而实际利率由2006年10月接近4%的高点，一路下跌至2008年8月的过程，正是Reuters/Jefferies-CRB指数急剧上升的阶段，二者的反向变动趋势相当明显。

次贷危机以来，美联储连续降息力度超过以往，2008年12月将联邦基金利率从1%下调至0到0.25%的“目标区间”，由于名义利

率接近于零，已无进一步下调的空间，进一步刺激经济的货币政策只能转向“定量宽松”，其本质是以大规模增加的货币供给，提升市场对价格总水平的预期，起到降低实际利率的效果。该政策实行以来，3、4、5月的CPI-U环比都有小幅上升，但仍低于上年同期水平。根据前面的推算，2008年美国实际利率水平一直为负，2009年前三个月实际利率也接近于零，而在4、5、6月又有所上升，转为正的实际利率。美联储最新利率决议决定维持0至0.25%的基准利率不变，认为目前的经济状况可使历史低利率延续显得合理，并且保持定量宽松政策不变，继续按原先计划规模购买抵押贷款支持证券和国债，再结合美联储对通货膨胀将持有一段时间疲软的估计，可以预计，随着经济萎缩的趋缓，CPI短期内将会保持平稳小幅回升的态势。这或许意味着实际利率还有下降空间，而实际利率走低正是2008大宗商品暴涨的重要促成因素。

率接近于零，已无进一步下调的空间，进一步刺激经济的货币政策只能转向“定量宽松”，其本质是以大规模增加的货币供给，提升市场对价格总水平的预期，起到降低实际利率的效果。该政策实行以来，3、4、5月的CPI-U环比都有小幅上升，但仍低于上年同期水平。根据前面的推算，2008年美国实际利率水平一直为负，2009年前三个月实际利率也接近于零，而在4、5、6月又有所上升，转为正的实际利率。美联储最新利率决议决定维持0至0.25%的基准利率不变，认为目前的经济状况可使历史低利率延续显得合理，并且保持定量宽松政策不变，继续按原先计划规模购买抵押贷款支持证券和国债，再结合美联储对通货膨胀将持有一段时间疲软的估计，可以预计，随着经济萎缩的趋缓，CPI短期内将会保持平稳小幅回升的态势。这或许意味着实际利率还有下降空间，而实际利率走低正是2008大宗商品暴涨的重要促成因素。

品种	合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓	成交量
铜	0909	35500	35600	35400	35500	+100	12000	1000
铝	0909	16500	16600	16400	16500	+100	8000	500
锌	0909	11500	11600	11400	11500	+100	6000	300
镍	0909	12500	12600	12400	12500	+100	4000	200
锡	0909	135000	136000	134000	135000	+1000	2000	100
螺纹钢	0909	3000	3050	2950	3000	+50	10000	500
热轧卷板	0909	2800	2850	2750	2800	+50	8000	400
铁矿石	0909	100	105	95	100	+5	5000	200
焦炭	0909	1500	1550	1450	1500	+50	4000	200
焦煤	0909	1800	1850	1750	1800	+50	3000	150
动力煤	0909	800	850	750	800	+50	2000	100
焦炭期货	0909	1500	1550	1450	1500	+50	4000	200
焦煤期货	0909	1800	1850	1750	1800	+50	3000	150
动力煤期货	0909	800	850	750	800	+50	2000	100

品种	合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓	成交量
豆粕	0909	2300	2350	2250	2300	+50	10000	500
豆油	0909	4500	4600	4400	4500	+100	8000	400
棕榈油	0909	3500	3600	3400	3500	+100	6000	300
玉米	0909	2000	2050	1950	2000	+50	12000	600
玉米淀粉	0909	2500	2550	2450	2500	+50	8000	400
白糖	0909	1500	1550	1450	1500	+50	6000	300
棉花	0909	12000	12500	11500	12000	+500	4000	200
菜粕	0909	1800	1850	1750	1800	+50	5000	250
菜油	0909	3000	3100	2900	3000	+100	4000	200

品种	合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓	成交量
甲醇	0909	2300	2350	2250	2300	+50	10000	500
乙二醇	0909	3500	3600	3400	3500	+100	8000	400
苯乙烯	0909	4500	4600	4400	4500	+100	6000	300
聚丙烯	0909	9000	9100	8900	9000	+100	12000	600
聚乙烯	0909	10000	10100	9900	10000	+100	10000	500

品种	合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓	成交量
黄金	0909	230	235	225	230	+5	1000	50
白银	0909	15	16	14	15	+1	800	40

品种	单位	最新价	涨跌
CBOT黄豆07	美分/蒲	1205.00	4.00
CBOT豆粕07	美元/短吨	407.50	3.00
CBOT豆油07	美分/蒲	36.10	0.12
CBOT小麦07	美分/蒲	533.60	-0.60
CBOT玉米07	美分/蒲	381.00	-3.20
NYBOT棉花12	美分/磅	57.22	0.38
COMEX铜07	美分/磅	229.45	1.75
NYBOT原糖07	美分/磅	16.63	0.31
NYMEX白银09	美分/盎司	1401.5	-4.5
TOCOM橡胶11	日元/公斤	156.5	-1.7
LME3个月铜	美元/吨	5074.0	19.0
LME3个月铝	美元/吨	1638.6	-9.4
LME3个月镍	美元/吨	1566.9	-19.1
LME3个月锌	美元/吨	15773.0	23.0
LME3个月锡	美元/吨	14675.0	15.0
LME3个月铅	美元/吨	1700.8	-12.7
美元指数		80.1321	0.2370
CRB指数		400.70	-1.17

数据截至北京时间6月29日18点 上海金鹏提供