

股指期货佣金战或扼杀期货业春天

“二八分成”将导致期货公司失血过度

□本报记者 黄嵘

最近,关于证券公司和期货公司股指期货的佣金分成问题,流传着这样一段顺口溜:“五五分成,当你是傻瓜;四六分成,不会理睬你;三七分成,坐下谈话;二八分成,愿意接受。”

“虽然期货公司对外都表示行业最低标准为三七分成,但多数期货公司实际暗地里执行的却是二八分成。”一家期货公司的市场部员工说道。

这也使得因金融期货而到来的期货经纪业务的春天,可能因为期货公司之间佣金大战而“镜花水月”一场空。部分期货公司负责人表示,由于不以共赢策略为基础,展开佣金大战,期货公司将无心也无力履行风控责任,最终“金融期货经纪业务”这块蛋糕也只能是天上的月亮,看得见却拿不到。

记者还了解到,目前有些地区甚至连佣金“二八分成”的底线也已突破。比如在广西地区,由于当地证券公司资源少,有期货公司在当地的分支机构在同证券公司谈分成

时,已经不再采用比例分成的形式,而是表示不论证券公司能提供多少客户,期货公司每年向该券商收取的手续费分成只要1万元就足以。“每年佣金就只要1万元,你说期货公司能提供给投资者多少有质量的服务。”当地其他期货公司人士不满地向记者表示。

国泰君安期货筹备组负责人何晓斌认为,这种极端的佣金大战将会重蹈国内商品期货的覆辙。根据国内商品期货市场多年的现状来看,期货经纪业可谓是高风险、低收益现象的矛盾体。以2004年为例,期货公司的手续费收入为14.15亿元,交易所的手续费收入(含风险准备金和结算手续费)则达到了43.2亿元,期货经纪公司每年只能惨淡经营。“试问,没有强大的期货经纪行业,期货市场怎么能获得发展和壮大呢?”何晓斌反问道。

何晓斌还认为,在金融期货中,期货公司将承担商品期货更大的风险和投入更多的成本。根据目前的征求意见稿,交易结算会员的基础担保金为1000万元人民币;全面结算会员的基础担保金为2000万元人民币;要求的注册资本分别为5千万元和1亿元。也就是说,20%的资



没有强大的期货经纪行业,期货市场怎么能获得发展和壮大? 资料图

本,会员不可以自由使用(而其存放利息低于一年定期存款利率),只剩下80%的资本可以自由支配,承担为期货公司股东带来股本回报的功能。

“如果不对金融期货市场的发展有着长远的战略考虑,一味纠缠苛刻的佣金比例,一方面会导致期货公司失血过度,不利于衍生品市场的健康发展;另一方面,对于券商控股的期货公司

来说,券商尚处于培育期的期货子公司仅给予与其承担风险,严重不对称的收益,弱小的期货公司不能为股东带来良好的投资回报,从而也影响母公司的可持续发展能力。”何晓斌分析道。

“没有良好的投资回报,不仅会吓退股东方对期货行业的投入,并且对于‘防火墙’职责,期货公司最后也只能鞭长莫及

了!”上海中期风控部负责人于毅然这样表示。据于毅然介绍,为吸引到基金这些机构投资者,上海中期已率先投入巨资购入更先进的交易系统,还专门组成了服务团队,制定代理机构内控管理办法。“如果每年仅有1万元的佣金回报的话,我们何苦巨资投入为客户做好跑服务服务和风控服务,最后自己却不敷出呢?”于毅然说道。

农产品风云再起 后期走势等待外盘指引

□特约撰稿 孙朝旺

本周以来,国内期货市场与金属品种表现疲软、成交清淡,与之形成鲜明对比的是农产品期货表现十分抢眼:大豆、豆粕等品种突破平台连涨两天,大有‘咄咄逼人’之势;玉米期货也温和上涨。不过,国内农产品能否延续强势仍要等待外盘指引。

近几天,美盘期货市场似乎没有因此受到影响,大豆、豆粕期货在周一突破了维持近两个月的整理平台之后,周二继续发力上攻,大豆主力合约价格涨到

了2900元附近,豆粕主力合约价格也涨到了2360元附近。

以豆类为代表的农产品期货之所以会再次表现强劲,主要受到以下因素的影响:

第一,由于过去几年圣诞节假期后,CBOT大豆期货价往往是上涨的,因此有部分资金介入大豆连豆类期货市场,以期等待CBOT大豆市场在恢复交易后出现上涨行情;

第二,在CBOT豆类市场休市之前,美大豆和豆粕期价出现大幅反弹给国内豆类价格上涨提供了外在支撑,国内多头人气恢复之后的惯性效应也促成了

价格的强势特征;

第三,基本面方面,近段时间由于豆粕现货价格逐步走低,一些油厂的出货加快,此时饲料企业终于有所行动,开始分批采购现货,现货商的备货行为给豆类价格上涨提供了内在支撑。

从盘面上可以看到,这两天豆类价格反弹有一定的成交量配合,不过后期走势能否延续强势还需外盘来指引。

首先,从目前国内的基本面情况看,饲料企业尽管有备库的情况,但是对于大批量采购仍然持谨慎态度。目前一些油厂豆粕

库存积压的情况短时间内还得不到改观,节前肉鸡补栏也告一段落,尽管油厂外盘上涨提价,但是在目前养殖行业并不景气的情况下,饲料企业的采购策略限制了豆类价格大幅上涨的空间。

其次,从目前农产品的内在格局看,前期玉米期货表现抢眼,大豆、豆粕一度处于平台整理阶段,这两天尽管价格连续上涨,但多头并没有表现出更强的买进意愿,持仓量和成交量没有有效放大就能证明这一点。由于目前大连农产品市场多空矛盾仍然集中在玉米

期货上,豆类多头资金盘中推高行为也许仅仅表现为短线特征,多头是否继续推高价格还需外盘。

另外,目前大豆库存充足且南美大豆播种顺利,气候适宜大豆生长,豆类市场整体仍然受庞大库存的压制,这一点需要在以后的时间中逐步消化。

总之,尽管近两天以豆类为主的农产品表现强劲,不过强势特征能否延续还需美盘开市后的表现来定,如果美盘豆类期货继续上涨,则国内大豆、豆粕仍有上涨空间,从而带动整个农产品市场走强。

投资期指应注意其现金交割特性

□特约撰稿 王晓黎

股指期货渐行渐近,随着对交易规则的深入理解,同时结合参与期指交易的体会,笔者感觉到尽管股指期货、商品期货同为期货大家庭中的一员,但两者却有很多不一样的地方。笔者认为股指期货实行现金交割,而商品期货采用实物交割是产生这种差异的深层次原因。

把沪深300股指期货仿真交易、香港恒指期货以及商品期货三者做个比较,我们会发现以下几个不同之处:

1、股指期货合约更靠近现货月,一般只是当月和下一个月连续月较为活跃。恒指期货表现更甚,一般情况下只有当月

合约交易活跃,比如,现在12月合约为当月合约,而1月合约到12月14日之前成交量都不足2000手,直到12月21日和12月22日才增加到37988手和55003手,其他两个季月则基本没有成交。可见所有的资金都集中在12月合约上;而商品期货主力合约则是相对较远的月份,比如工业品期货大概在相对现货的3月或者4月合约,而农产品则在相对现货5月或者更远的合约。

2、临近交割日,股指期货现货日交易要高于商品期货,股指期货有时在临近交割的几天成交更活跃。我们以刚刚交割的沪深300仿真交易的12月合约(IF0612)、恒生指数期货11月合约(恒指11月)以及沪铝12月合约(AL0612)相比较(均为双边成交量、持仓量,单位:手):可以发现,临近交割5天沪深300仿真合约上升趋势(除了最后交易

日),而沪铝则是逐渐减少的,并且交割20天的平均成交量,沪铝平时表现明显要低于临近交割时活跃,其他两者则相反。

3、交割数量上,股指期货明显要高于商品期货所占的比重。同样以上述合约进行比较,我们发现,商品期货最后进行实物交割的数量非常小,而相比之下,股指期货临近交割的成交量,却是其数倍(扩大范围来研究也会得到类似的结果)。

而以上差别,笔者认为源于

于现金交割与实物交割的区别。首先,由于股指期货现金交割,不用考虑货源、商品的运输、注册交割仓单的时间等等,提高市场运作效率,当月合约交易周期相对较长、流动性较高,交割数量较大也就不言而喻;其次,由于是现金交割,股指期货个人投资者也可以参与交割(交割过程不涉及开增值税发票的问题),而商品期货则只有法人可以参与交割,所以对于商品期货,个人投资者必须提前做好

移仓准备,股指期货参与交割的范围自然就大得增加;最后,现金交割非常方便结算,最后交易日即为交割日,而商品期货的现货交割需要耗时间。

综合以上分析,再考虑投资者交易习惯的问题,笔者认为股指期货与商品期货还是有较大差别的,期货投资者在参与股指期货的交易过程中,也应该积极适应这些变动,以在风险控制、资金管理等方面达到更好效果。

Table with 6 columns: 临近交割天数, 5天, 4天, 3天, 2天, 1天(最后交易日), 20天平均成交量. Rows include IF0612成交量, 恒指11月成交量, AL0612成交量, and a summary row for IF0612 and AL0612 with sub-rows for 交割量, 品种持仓总量, and 交割量占持仓总量的比例.

新闻速递

农业部:国内外玉米价差进一步拉大

□本报记者 刘意

农业部昨日发布主要农产品监测信息,据最新调查,2006年全国玉米播种面积将比上年增加3%以上。由于总体气候状况良好,有利于玉米生长发育,预计亩产比上年略增,总产量将再创历史新高。

2004年以来我国玉米连续丰收。预计2006/2007年度国内玉米总供给量将继续增加,比上年度增长5.8%。国内总消费比上年度增长4.2%。其中,饲料消费将继续保持稳中有增的态势,增长1.6%;工业消费因新上马项目较多,生产能力快速增加,加上出口,预计2006/2007年度玉米总需求将继续增长。由于玉米新增供给量略高于上年度消费总需求,全社会库存将

略有增加。但由于收购市场已经完全放开,多元收购主体竞争激烈,存在区域性、阶段性供不应求的情况。

在乙醇加工增长的拉动下,国际玉米消费需求旺盛,而美国农业部却进一步调低了玉米产量预期,导致国际市场玉米价格继续强劲上升,并创下10年来的新高。11月,美国墨西哥湾2号黄玉米平均离岸价和芝加哥期货价格分别为1279元/吨、1087元/吨,环比分别上涨14.7%、13.3%,同比上涨50.5%、44.2%。

国际价格大幅度上涨导致国内外价差继续扩大。以广州黄埔港为例,11月,美国玉米到岸完税价比同期国内到港价格每吨高出433元,比上月价差扩大了177元。

环球市场

国际市场油价小幅反弹

截至北京时间昨日22点30分,纽约商品交易所明年2月交货的轻质低硫原油升至每桶62.61美元,上涨30美分。伦敦国际石油交易所布伦特原油期货升至每桶62.80美元,上涨13美分。

交易商预计,美国经济放慢以及北美今冬气候变暖将抑制市场需求,为此圣诞节前国际油价一度小幅下跌。不过,联合国安理会23日决定对伊朗实行一系

列与其核计划和弹道导弹项目有关的制裁措施,这使市场对来自伊朗的石油供应感到担忧。

伊朗是石油出口大国,目前市场正密切关注伊朗对联合国制裁决定的反应。纽约经纪公司Fimat USA的分析师提醒客户:近期油市紧张状况不会明显缓解,因为世界最重要原油产区(中东)的麻烦远未结束。

(流火)

A50期货收涨311点

周二,新交所(SGX)新华富时A50指数期货12月份合约大幅高开于8465点,后跟现货市场高位震荡,最终以小阳线报收于8511点,收涨311点,升水现

货指数56个指数点,全天高低点分别见8584和8451点,波动区间为上下133点,全天共成交了79张合约。

(王春)

国内金银价格全面回升

昨日国内金银价格全面回升。上海黄金交易所黄金Au99.95收盘于157.40元/克,上涨0.93元/克,共成交2370公斤;黄金Au99.99收盘于157.90元/克,上涨1.31元/克,共成交456.40公斤;铂金Pt99.95收盘于293.04

元/克,上涨1.16元/克,共成交60公斤。黄金Au(T+D)延期交易品种收盘于157.44元/克,上涨1.09元/克,共成交1462公斤。

截至北京时间昨日22点30分,国际现货金价最新报627.60美元/盎司,涨7.60美元。(流火)

股指期货投资者教育

什么是保证金交易制度?

在股指期货交易中,为了确保履约,维护交易双方的合法权益,实行保证金交易制度。凡参与股指期货交易,无论买方还是卖方,均需按所在交易所的规定缴纳保证金,保证金是交易者履行合约的财力担保。

在《中国金融期货交易所结算细则》(征求意见稿)中,保证金分为交易保证金和结算准备金。交易保证金是指结算会员存入交易所专用结算账户中确保合约履约的资金,是已被合约占用的保证金,其金额按合约总价值的一定比例来计算。当买卖双方成交后,交易所按公布标准向买卖双方、按买入和卖出的持仓量分别收取交易保证金。

交易所专用结算账户中预先准备的资金,是未被合约占用的保证金。结算准备金最低余额须以会员自有资金缴纳,交易所根据市场情况调整结算会员结算准备金最低余额标准。

结算会员向非结算会员和投资者收取的交易保证金不得低于交易所向结算会员收取的交易保证金。非结算会员向投资者收取的交易保证金不得低于结算会员向非结算会员收取的交易保证金。结算会员的自营业务只能通过其专用自营结算账户进行,其保证金必须与其经纪业务分账结算。

(本栏目由中国金融期货交易所与上海证券报联合推出。中金所网址:www.cffex.com.cn)

Table with 7 columns: 名称, 收盘, 收盘涨幅, 结算价, 结算涨幅, 全天涨幅, 开盘价, 最高价, 最低价. Rows include IF0701, IF0702, IF0703, IF0706, 300指数.

上海期货交易所行情日报

Table with 7 columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量. Rows include various commodities like 铜, 铝, 锌, etc.

大连商品交易所行情日报

Table with 7 columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量. Rows include 豆, 豆粕, 玉米, etc.

郑州商品交易所行情日报

Table with 7 columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量. Rows include 棉花, 白糖, 菜油, etc.

上海黄金交易所黄金行情

Table with 7 columns: 合约, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量. Rows include Au9995, Au9999, Pt9995.

国际期货市场行情

Table with 4 columns: 品种, 单位, 收盘价, 涨跌. Rows include CBOT黄豆03, CBOT玉米03, etc.

美尔雅期货 网址: http://www.mfc.com.cn 电话: 0 2 7-85734493

数据截至北京时间12月26日21点 上海金鹏提供