

Futures

面对剧烈震荡 期货公司向“穿仓”说不

编者按:近期,以农产品为代表的国内期货市场出现了巨幅波动。尤其是进入8月份以来,随着国际油价的暴跌和美元反弹,国外大宗商品期货出现了罕见的崩跌,由此造成了国内期市在短短两周内,接连出现了几次全线跌停,甚至在大豆期货上出现了多年未见的强制减仓,引发了外界对期货行业风控能力的忧虑。国内的期货公司在前所未有的国际市场动荡下,是否有足够的预警机制和风控能力,是否能保证市场秩序的安全和投资者的权益,也成为这波空头行情下的一个热议话题。

◎本报记者 钱晓涵

进入8月份以来,全球商品期货市场似乎都陷入了剧烈震荡之中。国际原油、农产品、有色金属期货连续遭遇重挫,而后又走出强劲反抽。在国内,期货市场涨跌停板出现的次数明显增加,业内人士指出,这在很大程度上考验着国内期货公司控制风险的能力。

涨跌停板次数陡增

8月份,期货市场出现涨跌停板的次数陡增。公开资料显示,8月1日至14日,仅在大连商品交易所挂牌交易的期货合约,就发生了298次涨停(或跌停),不仅远远高于去年同期的22次,也大大超过了7月份的91次。而上海期货交易所、郑州商品交易所合约出现涨跌停板的频率也不低。

最近的行情确实非常重大,但期货公司大多平稳度过了这段时期。”光大期货总经理曹国宝告诉记者,如果换作是两年前,遇到这样的行情,期货公司发生穿仓几乎

是一种非常普遍的现象。期货公司这两年非常重视制度建设、制度化建设,形成了一整套行之有效的风险管理流程,因此即便面临极端行情,绝大部分期货公司都能应对自如。”

所谓穿仓,是指客户账户上权益为负值的风险状况。即客户不仅将开仓前账户上的保证金全部亏掉,而且还倒欠了期货公司的钱。之所以会出现穿仓,原因在于行情剧烈波动的情况下,客户的持仓被快速封在停板上。若次日在惯性作用下继续大幅跳空开盘,而客户又是重仓交易,就容易发生穿仓。

多级风控体系严密把关

涨跌停板的频频造访,表明近期市场的震荡较为激烈,多空双方的博弈也日趋火热。在这样的市场氛围下,如何有效控制风险,尽可能地保护客户资金安全,成为期货公司工作的重中之重。

据了解,目前国内多数期货公司都采用“三级管理”制度。第一级是客户开户所在的营业部,第二级是期货



公司总部的风控部门。这两个部门分别对客户的持仓进行监控,一旦发现客户的持仓方向过于集中,或是杠杆比例使用过高,公司就会在最短的时间内以短信方式提醒客户注意持仓风险。第三级则是期货公司内部的风险控制委员会,凡是遇到重大风险事件,委员会成员将做出最终的处理意见。凡是风控做得好的期货公司都有一个原则,那就是只要客户保证金低于交易所规定的最低保证金,在规定时间内无法补上,公司坚决予以强行平仓。”曹国宝表示,期货公司必须坚决执行这条原则,这样才不会酝酿更

大的风险。

首席风险官渐成主力

事实上,前些年期货公司非常“顾及”大客户的脸色,在极端行情来临之时往往心存侥幸,在执行强行平仓的时候对客户网开一面。近几年由于期货公司的制度建设不断加强,类似的情况大大减少,从而保障了整个市场的健康发展。

值得一提的是,期货公司首席风险官正逐渐成为期货公司风控领域的“一把手”。今年四月份,证监会颁布

《期货公司首席风险官管理规定(试行)》,首次把首席风险官制度引入期货公司的管理体系。此后,中国期货业协会组织了多场针对首席风险官的资格考试,为数众多的期货公司高管人员正在等待证监会的正式任命。

据了解,虽然证监会还没有正式任命,但不少期货公司的拟任首席风险官已经担当起期货公司风险控制的重任,全力负责公司的风控事宜。业内人士表示,这一制度的实施有助于期货公司进一步完善风险控制体系,为将来股指期货推出后的平稳运行再加上一道重重的砝码。

应对“输入型风险” 国内期市风控日渐成熟

◎本报记者 刘文元

近期国际商品市场价格波动剧烈,并波及国内市场,奥运期间,国内三家商品交易所都加强了对风险的防范,并根据证监会的统一要求制定了应急预案。一些市场人士表示,进入21世纪,国内期货市场的风险特征正在由“内生型风险”转变为“输入型风险”,而国内期货市场完善的风控制度和成熟的风控措施,使市场成功度过了自2003年开始的商品大牛市行情价格波动风险。

北京中期总经理母闰昌表示,进入21世纪以来,国内期货市场的风险正在由“内生型风险”转变为“输入型风险”,上个世纪90年代期货市场所发生的市场风险,多数由市场操纵、会员或者客户违反交易规则等原因引发,风险来自内部。但是进入本世纪,随着中国期货市场的规范发展,期货市场的套期保值和价格发现功能,发挥的越来越充分,使国内期货市场与国际期货市场的价格关联度越来越高,以大连商品交易所大豆期货为例,最近几年其价格与芝加哥期货交易所CBOT大豆期货的关联度高达95%以上,其他如铜等进出口量大的商品,情况也大致如此。国内外市场价格高度关联,必然使国内市场价格受到国际市场的影响,尤其是大豆、铜等进口依存度非常高的品种,这使得“输入型风险”成为最近几年国内市场的主要风险形式,即风险主要来自国际市场价格波动的剧烈波动的影响。

一德期货陈瑞华博士说,自2003年开始的商品大牛市,使国际商品期货市场价格剧烈波动。实际上,国际

期货市场的投资者,面临的市场风险远远大于国内市场投资者,因为国际期货交易所的风控制度远远不如中国完善。比如,中国商品期货交易所的风险管理制度,一般包括保证金制度、涨跌停板制度、限仓制度、大户报告制度、强行平仓制度和风险警示制度等。而国际期货市场一般仅仅有涨跌停板制度等少数风险控制,以涨跌停板制度来说,国外期货交易所涨跌停板一般远远大于国内市场,比如CBOT大豆期货涨跌停幅度为70美分/蒲式耳,而LME市场甚至没有涨跌停板制度。另外,国际市场上期货公司一般都大规模对客户使用透支交易等信用交易方式,很多国外的大期货公司为客户透支总量在几亿美元很普遍,这无疑也在一定程度上加大了客户的风险。

陈瑞华说,实际上很多国外交易所和期货公司总裁来中国参观,都很佩服中国同行化解市场风险智慧,日本东京工业品交易所曾专门索取了上海期货交易所等国内交易所全部的风控制度,并已经根据中国同行的风控制度对自己的规则进行了修改,比如,将定盘交易全面更改为与中国市场类似开盘交易,并大规模“抄袭”中国市场的制度。中国严格的风险控制制度,与中国国内现货企业规模普遍偏小,抗风险能力弱和市场结构以个人投资者为主有密切关系,采取严格的风控制度可以有效保护投资者利益,防止出现系统性风险。从最近几年的实践,国际期货市场实际上也在不断借鉴中国经验,加强风险控制制度的建设,这已经成为发展的潮流。

“对客户把握是风控关键”

——访长城伟业拟任首席风险官张磊

◎见习记者 叶苗

目前,国内期货业的开户实名制已基本落实到位,期货保证金监控中心的预警作用逐步显现。更为重要的是,2008年4月15日,颁布实施的《期货公司首席风险官管理规定》,标志着期货公司内部控制制度更加完善和健全。目前期货公司首席风险官制度已开始实施,首批通过考核的风险官即将上任。本报就此专访了长城伟业拟任首席风险官张磊,探讨了在极端行情下,期货行业该怎样进行有效的风险管制。

“最可怕的是流通性丧失”

记者:8月份以来的行情走势比较极端,作为期货公司,在化解风险上是否遇到了困难?

张磊:这波下跌的风险我们基本都处理过去了,尽管外界感觉8月以来的期市调整很猛烈,但由于绝大多数合约并没有被跌停,对于期货公司来说,基本上都能通过强制平仓的方式进行风险及时化解。尤其对于以空单居多公司,处理风险的难度并不大。

其实,能否及时在震荡交易中为客户平仓,是考验每个公司风控能力的重要一环。哪怕一天内只有几分钟的交易,我们相信,绝大多数的期货公司都还是有能力将客户的单子平掉。

记者:如果行情极端,会不会出现客户穿仓,需要大量占用期

货公司自有资金的情况?

张磊:大涨或者大跌并不可怕,我们最怕的是流动性丧失,也就是在一个剧烈震荡中没有任何交易。这样的话,客户出现连续平仓,而公司的强制平仓又无法执行,导致客户穿仓,使得公司必须用自有资金进行弥补。这笔资金要事后找客户追偿,对于期货公司是一项风险。

这波行情中,到目前为止比较极端的是连豆0809合约,一共出现了四个跌停,但是也只有第四个跌停板上没有交易,其他能够成交的板都可以及时处理。由于我们公司参与0809的客户并不多,多数已经提前离场,因此穿仓并没有出现。另外,由于期货市场,特别是农产品的往复式性很高,单向行情出现不会太多,大面积的客户穿仓在事实上很难出现。当然一旦出现了,相信对于每个公司来说都是一个严峻的考验。

“对客户的把握是风控关键”

记者:在暴涨暴跌行情中,导致期货公司风险的根本原因是什么?

张磊:一是经营规模,参与人数少的话,外界行情对其影响并不大,而如果参与度很高,就容易受到行情的影响产生风险。二是客户构成,如果持仓过夜的客户比例高,那么出现风险的概率就大;而如果客户都是短线日间交易,对风险的影响就很小。总

的来说,期货公司在暴涨暴跌中的风险,跟其客户群的参与度、层次、种类密切相关。在这轮商品市场暴跌中,每个公司面临的压力是不一样的。

记者:怎样在事先对这些风险有所预防?

张磊:最重要的就是期货公司对客户的把握程度。要事先对客户的基本情况、诚信度、守约能力有所了解。如果随便来一个资金才5、6万的客户,对他没有任何了解,就容易出问题。期货公司在为客户平仓的时候,经常遇到有的客户临时要求“等等”的情况,等等等等?既要看工作人员对行情的判断,也要看对客户了解的程度。如果过了一分钟,客户追加的资金没来,而交易停板了,损失就要由公司来弥补了。

“风控也需要研发能力”

记者:国内期货公司以后遇到类似剧烈行情的时候,还需要加强哪些方面工作?

张磊:一是加强对客户的了解,二是加强对风控本身的研发。我们说,市场方向可以扭转,但市场变动的急剧程度却难以预料。

我们过去只是简单地处理结果,现在需要的是过程处理,要根据一些征兆,判断行情的发展,这需要专门的研发工作。这方面目前成功经验不多,国内期货公司还有很多文章可以做。

多头平仓 白糖再度下跌

◎见习记者 叶苗

此前被外界视为“多头避风港”的郑州白糖,昨天出现了全线下跌,三连阳的火爆走势戛然而止。主力合约0901下跌1.06%,报收3354元/吨。从持仓量上看,前日增仓1万多手的0901,昨日突然减仓了6774手,可谓形势突变。业内人士认为,这波短期上涨中,多头已经获利了结,而空方力量依然强大。尽管农产品期货近日有回温趋势,但由于白糖的巨量库存限制,其后市上涨空间有限,各界对其走势判断仍以偏空为主。

一度让伤痕累累的多头找到“港湾”的白糖,随着农产品的全线回温,似乎也失去了多头的青睐。白糖0901昨日开盘后快速上穿了一下3450元,然后便是一整天的下跌行情,最后收于3354元,将前天的涨幅全部回吐,重回3400点关口之下,探底之势再现。其他各份合约也是全面翻绿。从郑商所公布的0901持仓排名看,多头前20名总持仓量减少2776手,空头前20名则增仓967手,合约总持仓减少了6774手。业内人士表示,这波短暂无反弹中,空头主力并未受到实质挑战,表现十分沉稳。昨日交投非常活跃,多头借机出局,大幅减仓;而同时空头再度加仓。

昨日,国内各白糖产区现货价格有所上调,但依旧在2900元这个区间徘徊,成交清淡。南宁中间商报2900元;柳州站台价报2900元;昆明仓库价报2850元;南华集团报2910元。基本上现货价格基本没动,加之巨量的库存压力在短期内也没有消减,因此其期货价也很难有过强态势。东华期货分析师顾炎华表示,基本面持续没有利好出现,使得白糖的反弹缺乏底气。短期来看,外盘在反弹之中,国内多头短线资金在此可能还会有所动作,但后市整体会以震荡下行为主,短期内操作上继续保持短线或观望为主。

另外,昨日玉米和棉花也同小幅下挫。与白糖的掉头上下相反,豆类油脂的回升行情还在持续。大豆0901上涨3.17%,报收4202元/吨;豆粕0901上涨3.4%,报收3495元/吨;豆油和菜籽油的涨幅逾2%,棕榈油也有小幅上涨。

铜、铝、锌三类主要金属昨日也联袂上涨,铜的涨幅更是超过了3%。

美国原油和成品油库存全面下降

据美国能源部13日公布的数据,美国原油商业库存、汽油和其他成品油库存上周全面下降。

数据显示,在截至8月8日的一周里,美国原油商业库存比前一周下降40万桶,降至2.965亿桶,而分析人士原来预计可增加50万桶。

上周,美国的汽油库存猛降640万桶,降到了2.028亿桶,降幅是分析人士原来预期降幅的近三倍。不过,分析人士认为,汽油库存下降可能是美国墨西哥湾地区炼油厂在热带风暴“爱德华”袭击之前临时关闭所致。包括柴油和取暖油在内的其他成品油库存为1.316亿桶,比前一周下降170万桶。

此外,美国炼油厂的设备开工率上周为85.9%,低于前一周的87%,是5月初以来的最低水平。

美国原油库存包括商业库存和战略石油储备两部分。目前美国战略石油储备为7.07亿桶。(新华社)

芝加哥豆类期货集体涨停

受技术性投机买盘推动,13日芝加哥期货交易所大豆、豆粕和豆油期货集体涨停。

大豆11月合约小幅高开单边强势上涨,12点前成功封住涨停直到收盘,最终以每蒲式耳12.84美元报收,上涨70美分。

豆粕、豆油同样以涨停收盘。其中,豆粕12月合约收于每吨352美元,上涨20美元。豆油12月合约收于每磅53.28美分,上涨2.5美分。

美国农业部12日公布的月度农产品供需报告对大豆构成的利好仍对市场有支撑作用。但市场分析人士表示,大豆期货13日的强势更多来自于超跌后的技术性修正需求和投机性逢低买盘推动。自7月初步入下跌通道以来,大豆期价已下跌逾4美元,跌幅近30%,技术性超买明显。

而美国农业部报告提供的低于预期的大豆产量与库存为市场提供了新的基本面支撑,吸引投机资金在低位介入。

此外,场内玉米期货涨停及纽约原油期货大幅反弹也为大豆上涨提供溢出性支撑。(新华社)

Table with 10 columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓, 持仓变化. Title: 上海期货交易所行情日报(8月14日)

Table with 10 columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓, 持仓变化. Title: 大连商品交易所行情日报(8月14日)

Table with 10 columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓, 持仓变化. Title: 郑州商品交易所行情日报(8月14日)

Table with 10 columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓, 持仓变化. Title: 上海黄金交易所黄金行情(8月14日)

Table with 5 columns: 品种, 单位, 最新价, 涨跌. Title: 国际期货市场行情

数据截至北京时间8月14日21点 上海金鹏提供

美尔雅期货 网址: WWW.MFC.COM.CN 电话: 027-85731552 85734493