

本是同根生 命运何不同

期市“孪生”品种的共荣梦

□本报记者 胡东林



漫画 / 孙武

尴尬:本是同根生

说起大豆期货,那可是中国期货市场资历最老的品种之一。1993年在大连商品交易所挂牌交易的“黄大豆”,转基因、非转基因大豆均可以交割。2002年,为贯彻执行国家转基因政策,加强对进口转基因大豆的管理,大商所将黄大豆合约拆分为黄大豆1号合约(2002年3月15日上市,只允许非转基因大豆交割)和黄大豆2号合约(2004年12月22日上市,两种大豆均可交割)。

大豆期货一二号之分不但带来了品种上的创新,也催生了一个颇有意思的市场现象,这就是,在绝大部分时间豆一现货冷期货热,豆二则是现货热期货冷。行业人士介绍,在现实生活中,非转基因大豆和转基因大豆用量(含贸易和加工)比例大致为1:6,后者大大超过前者;从期货市场看,2000年以来大豆期货合约日均成交量一般保持在40万手左右,2008年日均成交量达到92万手(豆二仅占微乎其微的一部分),是全国累计交易量最大的品种;即便在豆二最火爆的时候,其最高一周的成交量也仅仅是30万手,日均还不到7万手。另据中期协数据显示,2012年在豆一成交金额同比增加88.75%至21451.63亿元的情况下,豆二却减少了2.78%,仅为4.94亿元。

豆二不活跃的原因主要在于交割不畅。”北京中期杨莉娜介绍说,豆二交割品种虽然包含了非转基因和转基因大豆,然而由于后者出油率高于前者,因此属于非转基因的国产豆很难达到豆二合约交割标准,也不如进口的转基因大豆那样受下游压榨厂欢迎。此外,虽然我国每年进口5000多万吨大豆,但由于国家对转基因大豆监管严格,贸易商进口的每吨大豆都必须事先确定销售方,因此转基因大豆除榨油用外,很难进入流通环节。“一方面,交割环节不畅,降低了该品种对套保客户的吸引力,不少人只好转向豆一;另一方面,转基因豆价格受CBOT影响较大,由于受外国政策影响较大和信息的不对称性,国内投资者没有任何优势,很难对其产生热情。”

争夺:岂止在现货

既生瑜何生亮。盘活豆二是否会给豆一带来消极影响?二者互为影响却冷热不均的背后,是否有什么其他因素在起作用?联系到元旦前后国家有关部委和研究机构联手行业协会赴东北产区对大豆进行调研,转基因大豆和国产大豆之争又一次浮上水面——或许,这才是真正的问题所在。

关于大豆转基因的争论已有多年,如今对于进口大豆的担忧更是已经超出了现货层面——由于豆二期货对应的现货市场规模之庞大,不少人担心,只要在政策层面稍微放宽限制,豆二就会火爆异常,从而让豆一遭受压力甚至被边缘化。

有人建议,在国家对转基因大豆进口政策短期难以改变的情况下,可以借鉴其他品种保税交割的经验盘活豆二。果真如

此,交易主体可以在保税区对转基因大豆进行交割,从而规避了买方身份限制,为贸易企业参与豆二期货交易打开了方便之门。须知,近几年我国进口转基因大豆每年都超过了5000万吨,如此庞大的贸易量,将为变革后的豆二期货市场提供广阔的发展空间。

但这又给保护国产大豆出了难题。如上所述,在总量资金和投资者群体都既定的格局下,豆二期货的活跃,难免会对豆一的成交规模带来冲击。而豆一期货趋于清淡,对国内大豆产业的保护并非好事。从这个角度来说,转基因之争已蔓延到了期货市场。“豆二眼下的表现虽然一般,但对豆一来说却始终是不能忽视的竞争对手,甚至可以说是豆一的‘影子杀手’。”

事实上,随着国内大豆产量和市场份额节节下滑,多年的明星品种豆一现在成交量与持仓量不断下挫,市场表现更多的时候归于平淡。而豆粕由于不受转基因问题困扰,已取而代之成为大豆系列的龙头品种。

现货底部限制了期价的波动幅度,进而导致豆一市场的活跃程度也大大降低,除非把定价权交给市场,让价格真正由供需决定并自由波动,期货品种才能活跃起来。”

“如果一个合约长期不活跃,则其市场功能基本丧失。”中投天琪期货总经理李雷指出,如果从这个角度来判断其运行效率,部分品种已成为市场将被淘汰的品种。不过对于一些冷门品种,也可以通过一定的手段使其活跃起来,比如对合约做适当修改、引入做市商制度等。

此前业内人士建议国内期市建立灵活的上市和退市机制,由市场来选择期货品种。此举会不会导致相关行业套保工具的缺失?首创期货研究所首席研究员董双伟并不担心,他认为可结合现货保值的角度设好套期保值系数,通过选择相关、相近的替代品种来进行风险管理,一样起到为现货企业服务的作用。

杨莉娜说,豆二活跃可能给豆一带来影响,但这种影响是有办法应对的。近两年由于收储,豆一受国内政策的影响力不断

增加,而且国产大豆的压榨用油量减少,但其作为食品豆的价值正在不断提升中。随着现实情况的发展,未来豆一挖掘榨油以外的其它价值所在,其投资价值和运行规律可能会逐渐自成一派。当然,这个过程将会是渐进的。应该在定位上明确区分,并在合约设计上体现出来。比如豆一走食品蛋白路线,豆二走大豆压榨路线。”

天津金谷期货副总经理刘静波认为,目前期货市场进行套保的机构仍不算多,整体市场资金有限,在这种大环境下,同一家交易所很少能出现几个品种都火爆的情况,尤其是属性、用途相近的品种,资金分流现象更加明显。换句话说,国内期货市场还处于一个做大增量而非切分存量的阶段——只有规避风险的机构参与多,资金大,水池里的蓄水量上去了,问题自然会得到解决。这一方面需要交易所大力推介,吸引更多机构投资者和资金参与;另一方面也要求期货公司精耕内功,做好服务,提升期货市场发展的质量,“只有做大市场,才能有共同发展。”

那么,你怎么看?

豆一豆二、强麦普麦、螺纹线材……国内期市不乏类似的“孪生”品种,然而,同根所生的这些品种命运却大为不同,冷热不均的背后是先天原因还是后天培育不足?诸如一号二号之分,是一线二线还是A角B角,有没有可能一起做大,实现共荣?很多人都在思考这些问题。

有人认为,国内期货品种上市初衷无不在于服务实体经济,但部分孪生品种的问世,从一开始就是个美丽的错误,因为功能的重叠和现有市场资金存量、投资者结构的制约,注定了他们相互间的竞争性,同时活跃几无可能;也有人认为,类似豆一豆二冷热不均的原因更多在于其自身属性和期市所处的发展阶段上,随着相关政策制度的不断改进完善,期货市场的不断成熟壮大,这些问题将自然得解。

那么,你怎么看?

进一步发挥期货市场在大豆产业中的作用

□黑龙江大豆协会 王小语

无论是大豆还是其他农产品,市场都迫切需要一个能够容纳各种要素、锁定市场主体身份、真实体现出我国自主价格中心、保障国家安全的市场体系。从这个角度来说,大连商品交易所大豆期货的稳健运行不但为我国大豆产业提供了管理风险的一个有益渠道,也为构建上述市场体系作出了应有的贡献。

市场主体扎堆现货购销市场

自上世纪我国粮食体制改革以来,市场由发挥主导作用的国有粮食部门一统天下,变为中粮、中储、华粮、益海、东方等国家和省市级国有独资或合资、外资及民营各类企业的市场主体。

由于市场参与主体众多,而且又都堆积在现货市场,受市场信息透明、信息传播过度泛滥以及发达国家掌控信息制高点影响,农户、企业、贸易商都能变成投机者:价格上涨时,农户惜售不卖、贸易商入市抢购、加工企业抬价采购,而且往往买不到足够原料开工生产;价格下跌时,贸易商持币观望、加工企业不敢入

市、农户大豆无人问津,只能国家收购,导致市场价格暴涨暴跌、购销不畅。

在这种机制中,一些农民、加工厂、贸易商受利益驱使,以投机身份互相指责:农户希望托市,价格越高越好;加工企业希望压低价格,指责任市政策干扰市场;贸易商两头讨价,中间利润越多越好。从而,产业链各个环节以赚取差价获利,购销半径重叠,浪费大量资源、人力、物力、资金。

大豆安全应重新定义

随着我国大豆市场融入国际程度的加深,市场化的加强,政策措施已不是单纯左右市场变化要素。资本在市场中的数量和影响力愈加强大,同时供应需求、气候变化、物流成本、人工成本、土地成本等要素从多层次、多角度在市场发挥作用。

原有的大豆市场安全,就是供应的安全,能够保障足够数量供应,保证消费者买得到即可。但是,近年来随着互联网的兴起,眼球经济的来临,全球化环境中的社会信息、经济信息、资源信息、产业信息被释放催化出来。快速传播的信息使市场行为包容消化一切因素的同时,更加反作用市场,推动市场向影响经济

环境、物价结构的价格安全,向适当对外依存度的参与主体安全,向保证消费者健康的食品安全、向避免过度投机的市场行为安全、向能够影响社会环境的市场因素安全等领域延伸。

影响农产品市场的思维不应仅停留在分析数据平衡表,对供应需求进出口数量的变化的加加减减的数据分析,汇率因素、政策因素、资金取向都会被利用成为改变市场结构的原因。君不见,有着充足供应的食盐,仅仅在遥不可及的日本核地震影响下被一扫而空。只要容纳在市场主体结构中的因素出现不协调,市场就会出现类似“豆你玩”、“蒜你狠”等商品异常现象,甚至被传导模仿,影响人们生活。

因此,市场迫切需要一个能够容纳各种市场要素、锁定市场主体身份、真实体现出我国自主价格中心、发挥保障国家农产品市场安全的市场体系,而期货市场正是其中重要部分。

发展大豆市场需要与时俱进

发达国家的大豆市场,农户卖出手

中大豆面对的是电脑屏幕;企业采购面对的也是电脑屏幕;无论市场投机主体还是投资主体面对的都是电脑屏幕;仓储库存不承担结算,不参与购销,没有利益纠纷。而且期货市场和现货市场紧密结合,通过期货市场,农民可以远期卖出还没有收割的粮食,企业可以采购未来需要的原料。无论价格涨跌都不会出现购销不对接的现象。

笔者发现,发达国家期货市场和现货市场已经是合二为一的一个市场,国内第十八届全国大豆科研生产研讨交会交流材料显示,多数美国农场通过合作社进入期货市场,只有不到10%的农民自行进入期货市场。贸易环节,如果一笔现货交易在期货市场上没有相应的保值头寸,银行可能拒绝向其提供购买现货的贷款。”

国内期货市场的稳健运行对于大豆产业提供了管理风险的一个有益渠道,正因此,在刚刚过去的2012年里,不少沿海压榨企业在市场疲软背景下得以实现保值。作为一个现货业者,欣喜地看到管理层就虚拟经济服务实体产业多次作出指示,而中央一号文件也提出完善农产品期货市场,在各方的共同努力下,更加完善和成熟的农产品期货市场就在不远处。

那么,你怎么看?

热烈祝贺上海东证期货有限公司在2012年度评选中喜获频传

中国金融期货交易所 2012年度“优秀会员奖” “产品创新奖”

上海期货交易所 2012年度“技术管理奖” “功能发挥奖” “金融期货宣传奖”

大连商品交易所 2012年度“产业服务优胜会员”

郑州商品交易所 2012年度“市场服务成就奖”

第十届中国财经风云榜 2012年度“期货明星分析师团队”

第五届中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选“中国金牌期货研究所”

公司网址: www.orientfutures.com

咨询电话: 0550-63625688-85651230

广告电话: 63625688-85651230

公司网址: www.orientfutures.com

咨询电话: 0550-63625688-85651230

公司网址: www.orientfutures.com

咨询电话: 0550-63625688-8565123