

直补“加冕” 郑棉或“王者归来”

□本报记者 王超

尽管收储改直补尚停留于传言阶段,但郑州棉花期货似已先知先觉,2月中旬以来不断向下调整。市场人士认为,新疆直补试点替代收储政策改革启动,意味着市场化定价改革加快。这也将吸引更多的产业客户及投机者重返市场,棉花期货有望再现昔日活跃景象。

提前预警 郑棉期价向下调整

据中国证券报记者了解,目前棉花市场收储改为“目标价格直补”的政策基本确定。经新疆开始试点之后逐步在全国展开。但相关部门在操作细节、目标价格以及采用形式等方面尚存在争议。例如,有部门建议以20400元/吨为目标来补差价,而有的部门建议为19000元/吨。但总体而言,直补试点意味着,既补贴农民又补贴消费者,同时实行农产品价格的市场化,国内外棉花4000元/吨上下的价差有望理性回归。

从棉花期货走势看,自2月中旬开始期货价格开始回落,上周五主力1405合约大幅下行,远月1409合约则收于跌停,后者上周四、周五两个交易日跌幅达到1040元/吨。

同舟(北京)棉业有限公司副总经理董双伟认为,目前市场表现反映了两种预期:一是政策调整的预期。包括以抛储为主的去库存化,以及即将实行的棉农直补机制等,都是按照市场化导向进行重大调整。二是国内外面临大的价差,在4月1日以后趋于缩减至合理水平。因此,现货市场虽然变化不大,但期货市场上尤其是远月合约体现得非常充分。

他说,近期传言新疆棉花每亩补贴380元,折合每吨约3000元左右。未来期货价格或以每吨16000元为基准上下波动,这与当前远期价格一致。国际方面,按照新年度美棉滑准税到岸价测算,约每吨15300元左右,与当前郑棉价差从4000-5000元/吨缩小至1000-2000元/吨期货价格,内外价差逐步接轨。

他预计,未来市场在与政策博弈的过程中,前者将起到更大的决定作用。国际市场上相对的低等级棉花,尤其是印度棉,以及中国现货市场的主流价格都会追随郑棉走势,演绎重心下移的过程。

而中国作为全球最大的棉花生产、消费和进口国,实施直补后,国际价格也必然承压下行。

“政策调整是近期棉花期货大幅下行的主要原因。”长江期货研究部经理黄骏飞表示,近期传言每亩直补380元,按现在新疆的亩产,大致上贴水每吨3000-4000元。因为补贴程度直接关系到皮棉成本价格,涉及到棉市上下游各方利益,对整个年度棉价运行区间形成定位,影响不弱于国家历年的收抛储政策,所以成为2013/2014年度国内棉市关注焦点。

对于期货价格的未来走势,黄骏飞预计,2013/2014年度,国内棉花市场将持续去库存,以此改善供求关系,预计郑棉低点出现在二季度,而后形成本轮“熊”市以来的扎实底部。总的来说,近月合约仓单紧张题材弱化,远月合约受到内地竞价收储政策传言支持,市场有望逆转,呈现“近弱远强”局面。

摩拳擦掌 产业客户期待重返

相关人士表示,随着棉花市场从行

政定价向市场定价的进程逐步加快,产业链上大小企业将由“盯政策”转向“盯市场”。期货、现货价格波动也将更加符合市场规律,作为市场“风向标”和“避风港”的期货市场,必将被更多的产业客户及投资者所重视,郑州棉花期货有望趋于活跃。

董双伟认为,首先,国家对棉花行业实行直补,棉花流通和消费有望实现市场化,市场存在价格波动风险。对市场参与主体,包括贸易商、纺织消费企业和种植大户来说,需要规避价格波动风险的工具,毫无疑问,就是期货。

其次,市场化举措将纠正期货、现货市场的扭曲行为,二者有望彻底被疏通,棉花仓单的生成、制作完全由市场主体根据价差变化来自主决定,产业客户进入期货市场的积极性无疑会得到加强。

最后,未来影响棉花的因素,更多表现为供需、天气等市场因素,棉花价格波动更加符合市场规律,从而吸引愿意承担风险的投资者加速入市。

我国作为全球棉花大国,郑棉期货

对争取我国大宗商品价格定价权,保护我国行业利益发挥了作用。尤其是2010/2011年度棉花价格的大幅波动运行,郑棉期货市场明显摆脱影子价格,日渐成为国际棉花市场交易走向的标杆,其期货价格的发现功能日益突出。

“过去两年来,我们公司的产业客户开始重视棉花期货。”黄骏飞介绍,因直补政策试点仅限于新疆地区,内地企业开始考虑以郑州期货价格作为基础来确定棉花的籽棉收购价。

他说,在不久前与郑州商品交易所共同召开的棉花期货报告会上,不少企业纷纷表示,将重返棉花期货市场。这些企业普遍认为,期货工具的运用妥当与否,将决定企业在未来竞争中能否脱颖而出。

与此同时,也有更多的投机者开始加强对棉花市场的调研。反映到期货市场上,虽然郑棉远月合约波动有限,但持仓却在逐步增加。黄骏飞认为,这是郑棉开始活跃的迹象。而此次政策调整有望成为导火索,当价格大幅波动时,将吸引更多的中小投资者不断入市。

郑棉跌势有望趋缓

□广发期货 刘清力

2月28日,郑棉期价大跌:1405合约由19520元/吨的高点跌至18705元/吨的低点,1409合约跌停,创下17770元/吨的新低。那是是什么原因造成棉花急跌呢?首先,美棉陷入震荡,却并未大幅下跌,技术上还维持着上涨趋势。美棉本轮上涨始于2013年11月中旬,郑棉1405合约上涨也是在11月中旬。郑棉、美棉几乎同时上涨,强势一直持续到2月中旬,跨度3个月。棉花的进口成本比价一直维持在7.8-8.5倍之间,郑棉1405合约与ICE主力合约比价则维持在10.5倍上下。相对进口棉而言,郑棉一直高出约4000元/吨。看起来郑棉是有缓涨,甚至下跌空间,实际却不然。大多数中小型贸易、加工企业并没有进口配额,只能委托进口,这样实际进口成本便与郑棉相当。所以就美棉而言,并不支持郑棉如此大幅下跌。

其次,就供应而言,2013/14年度国

内棉花产量相对2012/13年度出现数十万吨的减产,因此,产量方面不支持郑棉的急跌。2013/14年度官方继续执行收储政策,收储价仍是20400元/吨。截至2014年2月,约超过520万吨的新棉进入国储仓库,市场流通量仅仅100余万吨,情形与2012/13年度相似。市场流通量大幅减少,贸易、加工企业不得不向国储采购。虽然USDA预测本年度全球棉花库存50%以上,即超过1100万吨的库存在中国,但是这些库存出库是有序的,是可控规模的,而且也没有国储棉大规模流入市场的消息。因此,也并非郑棉期价大跌的原因,反倒对郑棉期价有支撑的功。

第三,直补政策正式定案之前,一切都还是讨论案,还存在不确定性。其实,类似的急跌也在连豆市场出现过:2013年7月24日至30日,5个交易日内连豆1405合约从4572元/吨的高点急跌至4184元/吨的低点,跌幅超过8%。连豆该轮下跌除流动性不足的原因外,关于直

补政策的讨论是主要诱因。上周郑棉的急跌也同样是政策调整,即直补政策的讨论使然。

就时间点而言,要在2014/15年度推行直补政策,最好是在3-4月间出台细则,现在讨论正当其时。下游纺织企业希望直补价定低些,上游企业则又希望定高些,据悉讨论的直补价区间约19000-20600元/吨之间,不少专家倾向于19400元/吨。既然是直补,官方只是在保证棉农的利益,棉花价格最终还要由市场来决定,直补价定高低与上下游企业关联并不大,因为与市场价格的差价都由国家支付。上下游企业可能更担心直补价会对棉花市场定价产生指导性影响,甚至直接影响。但是不论收储,还是直补都是要保证棉农利益,既然国家能够以20400元/吨的价格不限量收储,为何不能以接近的价格直补呢?个人认为直补价可能不会很低,会比较接近现在的收储价。

上海期货研究院:期货公司国际化步伐加快

□本报记者 官平

记者从上海期货与衍生品研究院(以下简称“研究院”)获悉,研究院日前正式发布《2013中国期货市场发展相关情况报告》(中英文版)。报告从四个部分对中国期货和衍生品市场在2013年所取得的进步和成就进行总结,并对未来的发展做出展望。

《2013中国期货市场发展相关情况报告》首先对2013年中国期货市场的运行情况进行了回顾,报告表示,2013年中国继续在全球期货市场中占据重要地位。报告指出,2013年中国期货市场在品

种数量、行业结构、期货公司业务范围和监管理念等层面实现了突破,市场规模及影响力显著提高。2013年黄金白银连续交易的启动,有色金属连续交易的推出,上海国际能源交易中心股份有限公司的挂牌,以及郑州商品交易所、大连商品交易所、上海期货交易所和中国金融期货交易所相继推出各自的期权仿真交易,都表明中国国内期货市场的品种已经从单一品种发展到产业链上下游,进一步拓展了服务实体经济深度和广度,同时,中国期货市场对外开放的程度也日益加深。

报告还介绍了2013年中国期货公司发展的新动态。报告称,随着期货市场的

不断发展,中国期货公司的经营范围逐步从单纯的期货经纪业务向风险管理业务、境外期货经纪业务和资产管理业务等拓展,并购重组和增资成为期货公司发展的重要手段,中国期货公司的国际化步伐明显加快,期货公司作为期货市场的中介和桥梁,在期货市场发展中扮演着重要的角色。

报告的最后一部分展望了中国期货市场的未来发展,从法律法规、新品种上市以及市场创新发展进行了详细的阐述。报告指出,2014年,我国将继续推动原油期货等战略性资源品种的上市,稳步发展商品期权、商品指数、碳排放权等新型交

易工具,推进场外衍生品市场配套设施建设。在法律法规方面,《期货法》正式列入2014年立法计划,在《期货法》的修订中,一系列涉及期货市场重要制度,如交易机制、主体规范、风险控制、投资者保护等将得以明确和完善。

研究院相关负责人表示,该报告旨在向海内外各界人士介绍中国期货和衍生品行业发展,使之成为联通国内外期货市场参与者的交流平台,成为关心中国期货市场发展人士的信息渠道。

据了解,上海期货与衍生品研究院于2012年正式成立,旨在建设成为国内一流、国际知名的行业智库。

布局“大连-迪拜”期货价格体系建设

大商所与迪拜DGCX联袂上市聚丙烯期货

□本报记者 王朱莹

2月28日,大商所与中东迪拜黄金和商品交易所(DGCX)联袂挂牌上市聚丙烯期货品种,两所互致信祝贺聚丙烯期货在对方市场交易,表达了开展更为全面与深入合作,以共促聚丙烯期货市场发展、服务产业的愿望。

迪拜黄金和商品交易所致大商所的贺信中说,中国是全球最大的塑料制品生产国和消费国,聚丙烯产量及消费量也均居世界第一,聚丙烯期货在大商所上市具有坚实的市场基础。大商所LLDPE及PVC期货先后上市,给中国以及全球塑料市场参与者提供了有效的避险和投资工具,也对对中国塑料产业的稳定发展做出了卓越贡献,聚丙烯期货的上市,将进一步拓展期货市场服务塑料产业的功能,也将进一步丰富贵所期货品种序列,加强大商所在实体经济领域的影响力。愿双方在聚丙烯期货上市后,继续保持沟通交流,实现互惠互利、共同发展。

大商所致迪拜和黄金期货交易所的贺信中表示,中东地区是全球最大的能源化工产品出口地区,石化产业投资基础雄厚,聚丙烯期货在贵所的上市,将为聚丙烯生产及出口企业提供更多对冲风险的手段,进而促进企业的稳健经营和提高

企业竞争力;聚丙烯期货在两地的同步上市,必将为全球的聚丙烯生产、贸易及消费企业提供更为全面的避险选择,进而促进整个产业的健康、稳健发展。

市场人士认为,中外期货交易所联袂同时上市同一品种,这在国内外期货市场发展史上尚属首次,当前在推动国内期货市场对外开放和市场国际化发展新趋势下,两所的统一行动无疑对促进相关商品全球价格市场新体系建设和国内期货市场国际化发展具有积极意义。

在交易厅现场观摩聚丙烯期货交易的卓创资讯公司副总经理崔科增表示,中国与中东分别为全球最大的能源化工产品进口和出口地区,对于聚丙烯品种来说,中东地区聚丙烯年产量约700万吨,形成了开放的美元报价市场;中国是聚丙烯最大的进口国和消费国,目前中国聚丙烯表观消费量在1500多万吨,每年进口400万吨左右,进口量中约三分之一来自中东地区,因此两市场具有较强互补性,两交易所选择同日上市聚丙烯期货,将会形成“大连”、“迪拜”期货价格相互呼应格局,而随两市场的

培育,这一格局对于两交易所间套利市场的形成以及全球聚丙烯市场价格新体系的建设将产生积极的影响,也为国内期货市场国际合作和市场对外开放打下坚实基础。

有市场分析人士进一步指出,鉴于中国和中东地区在国际能源石化市场的地位及未来国内期货市场的开放,“大连”、“迪拜”聚丙烯期货价格的互动将会持续

贺信

大连商品交易所:
欣悉贵所聚丙烯期货新品种将于2014年2月28日正式上市交易,我所对此表示衷心的祝贺。中国是全球最大的塑料制品生产国和消费国,聚丙烯产量及消费量也均居世界第一,聚丙烯期货在贵所上市具有坚实的市场基础。贵所LLDPE及PVC期货先后上市,给中国以及全球塑料市场参与者提供了有效的避险和投资工具,也对对中国塑料产业的稳定发展做出了卓越贡献,聚丙烯期货的上市,将进一步拓展期货市场服务塑料产业的功能,也将进一步丰富贵所期货品种序列,加强贵所在实体经济领域的影响力。我所也将在同一日上市聚丙烯期货,愿我们双方在聚丙烯期货上市后,继续保持沟通交流,实现互惠互利、共同发展。最后,祝愿贵所在品种、技术和服务创新中,不断超越与突破,实现建成国际一流期货交易所的目标!

迪拜黄金和商品交易所 Gary Anderson 二零一四年二月二十一日

贺信

迪拜黄金和商品交易所:
欣闻贵所聚丙烯期货新品种将于2014年2月28日正式上市交易,这不仅是贵所商品期货产品和业务又一创新,也是全球石化产业市场体系建设发展的一大幸事!作为五大通用合成树脂中的重要品种,聚丙烯应用领域较广,国际贸易非常活跃。中东地区是全球最大的能源化工产品出口地区,石化产业现货基础雄厚,聚丙烯期货在贵所的上市,将为聚丙烯生产及出口企业提供更多对冲风险的手段,进而促进企业的稳健经营和提高企业竞争力;中国是最大的聚丙烯进口国,大连商品交易所上市聚丙烯期货品种开发方面积累了很多经验,聚丙烯期货也将于同日在我所上市,聚丙烯期货在两地的同步上市,必将为全球的聚丙烯生产、贸易及消费企业提供更为全面的避险选择,进而促进整个产业的健康、稳健发展。在聚丙烯期货品种开发和合约设计的过程中,我们双方保持了充分的沟通。下一步,随着聚丙烯期货品种上市交易,期市双方能有更为全面和深入的合作,共同培育和发展聚丙烯期货市场,营造良好市场环境,有力地服务于实体经济。最后,再次对贵所上市聚丙烯期货新品种表示热烈祝贺,也祝愿贵所在新的品种领域旗开得胜,在未来的经营发展中再创佳绩。

大连商品交易所 连理新刘兴强 二零一四年二月十四日

国债期货两会期间“春意闹”

□海通期货研究所 李雨嘉

上周,在基本面、资金面和政策预期的共同带动下,国债期货出现大涨,一周累计涨幅达0.8%,但至周五涨幅有所收窄。现阶段债市利好已基本显现,上涨动能有所减弱,而进入三月,则需关注两会政策的定调,预计短期内将呈现震荡偏多的格局。

多方利好推升国债大涨

近期,债券市场的大涨源于多方的利好提振。基本上,近期出炉的经济数据均有所下滑,通胀也维持低位,持续地为债市提供支撑。此外,房地产事件进一步引发基本面下行的担忧,资金风险偏好程度降低,股债跷跷板效应点燃了债市的做多情绪。此外,周六公布的2月中采制造业PMI由上月50.5降至50.2,创下8个月以来的新低,再次佐证了基本面的疲弱,短期内仍将利好债市。

流动性方面,资金持续的超预期宽松是本轮行情的最大原因。春节以来,货币市场流动性不断向好,正回购操作也未能阻止资金利率一路下行,隔夜回购加权利率最低达到1.64%,7天期回购加权利率最低达到3.09%。

更为意外的是,央行26日的讲话也流露出对当前资金利率下行的容忍态度,认为流动性总体适度,并透露出短期内重启央票的可能性较小,加之确实力度较小的正回购操作,资金面的乐观情绪进一步蔓延。随着两会开

海通期货“笑傲江湖”长期业绩鉴证平台 2014大时代·MOM 基金经理甄选赛正式开赛

□本报记者 王超

2014年3月1日,由海通期货“笑傲江湖”长期业绩鉴证平台举办的“2014大时代·MOM基金经理甄选赛”正式拉开帷幕!海通期货“笑傲江湖”长期业绩鉴证平台,将提供专业的业绩鉴证评估和品牌推广服务,目前鉴证账户超过5000个,鉴证总资产超过10亿元。

有别于其他大赛,“2014大时代·MOM基金经理甄选赛”最鲜明的特色是依托海通期货业绩鉴证平台推出MOM产品计划。即通过业绩平台鉴证选手业绩,与主流金融机构联手打造MOM多投产品计划,寻找中国最具价值的优秀衍生品资产管理机构和基金经理。

MOM(Manager Of Mangers)是由MOM基金经理人根据不同资产类别和投资风格,按照定量定性多重考察标准,通过长期动态的跟踪评估,筛选出胜任合作的资产管理机构和基金经理,以总账分配管理、多子账户独立投资核算的方式,整合多投投资能力,共同打造长期稳健的产品投资业绩。

此次大赛业绩平台专设“MOM智库”组别,选出符合标准的账户集中鉴证业绩,提供业绩评估报告,完善投顾背景和需求信息。MOM产品联席考察

团将根据投顾业绩表现和尽职调查信息,甄选胜任的优秀投顾,达成MOM产品计划长期资产管理合作。针对不同期货投资群体,业绩平台提供定制化的服务项目。

首先,夯实业绩鉴证。所有加入海通期货业绩平台的交易者都将得到一份量化的绩效评估报告,据此可进一步对自身的交易习惯、交易策略和交易能力进行评估和完善。

其次,定制私募孵化。针对私募基金运作规模在百万以上且绩效稳健的长期私募基金团队,海通期货业绩平台将量身定制私募孵化方案,从私募基金推广、IT技术支持方案、私募运作行政流程、产品路演等方面来整合资源及服务。

幕,预计会议期间资金面会保持平稳,此外本周公开市场还将有1080亿元的正回购到期,即使央行加大回笼力度,资金面料暂时无忧。

此外,年初债券配置需求较大,且机构预计今年影子银行监管将有所加强,可能引发资金回流债市,非标投资的压缩将提升配债的积极性。

债市暖春料难持续

中长期来看,债市风险点仍存,尤其是流动性风险。随着近期人民币的不断贬值,加上我国利率水平出现下行,因此热钱流入速度可能下降,资金面宽松的局面可能不会持续太久。如果汇率和利率均持续下行,将引发热钱外逃,原本对资金面的正面影响反将成为负面因素。

基本面方面,近期经济指标的疲弱一定程度上带有季节因素,并未出现加速下滑,同时房地产事件的恶化可能有夸大的成分。随着后期基本面的企稳,经济数据将出现边际上的改善,利率难以出现趋势性的下行。

综上,短期内债市的暖春行情仍可延续,但上行空间有限,预计维持震荡偏多的格局。进入二季度,推升债市做多情绪的利好因素均存在逆转的风险,多头需谨防发生变数,关注两会的定调。此外,从今日起,TF1403进入滚动交割阶段,若无交割意向则应择机及时平仓,以免发生违约,并注意控制流动性风险。

海通期货
长期业绩鉴证平台
MOM基金经理甄选赛

pk.htfutures.com 400-820-9133

引领期货前潮 驾驭资管时代