

## 16家期货公司率先披露去年经营数据

# 券商系期货公司业绩“领跑”

□本报记者 王超

截至目前，共有16家期货公司的2013年度经营数据浮出水面。其中12家净利润在1000万元以上，中信期货净利润同比增长50.29%，达到2.2亿元。分类来看，券商系期货公司占据显著优势，行业强者愈强格局进一步明显。

### 中信海通遥遥领先

中期协网站数据显示，截至4月1日，一德期货、海通期货、五矿期货、金谷期货、国投中谷期货、英大期货及平安期货共计七家期货公司已经公布2013年度经营数据。此外，10家上市券商披露的2013年年报中，其相应控股或持股的期货公司经营情况也均已公布，包括海通期货、中信期货、光大期货、宏源期货、国海良时期货、渤海期货、东吴期货、国元期货、国金期货和西南期货。

从净利润来看，中信期货暂居首位，去年实现净利润22548万元，同比增长50.29%，其营业收入为65421万元。海通期货排第二名，实现净利润11661.02万元，较2012年增长2698.66万元，同比增长30.11%；手续费收入为36236.95万元，同比下降6.01%；权益总额为862075万元，同比增长27.18%。上述16家期货公司中，仅中信期货、海通期货跻身“亿元俱乐部”。

光大期货、宏源期货、国投中谷期货、五矿期货、国海良时期货、一德期货、渤海期货、东吴期货、国元期货、国金期货10家公司净利润均超千万元，分别为9053万元、5414.95万元、4617.83万元、3407.63万元、2096.83万元、1777.51万元、1512.31万元、1325.73万元、1094.30万元、1005.13万元。



平安期货、英大期货、金谷期货、西南期货等净利润不足千万元，分别为714.42万元、439.06万元、-128.7万元、-149.6万元。其中，金谷期货及西南期货出现亏损。数据显示，2013年金谷期货净亏损128.7万元，同比下降24.25%，不过其手续费收入、权益总额同比均出现增长，分别增长19.56%、88.52%。

值得一提的是，西南期货已经连续三年出现亏损，尽管亏损幅度有所收窄。数据显示，2011年-2013年其净亏损分别为220.47万元、28294万元、1496万元。资料显示，西南证券已于2013年10月完成对西南期货的全资收购工作。

### 国金平安期货净利润翻番

数据显示，16家期货公司中，有10家净利润同比增长，其中国金期货及平安期货净利润甚至翻番。

国金期货去年净利润同比增长

205.02%，成为上述16家期货公司中成长最快的期货公司。国金证券年报表示，2013年，国金期货加大服务创新和业务开拓力度，主要经营指标均得到提升。公司全年代理交易额16502.80亿元，较上年增长98.34%；其中金融期货代理交易额增长225.14%；2013年末客户权益增长1.73亿元，增幅为20.55%，高于市场平均水平。国金期货2013年实现营业收入7615.75万元，较上年增长14.87%，全年实现净利润1005.13万元，较上年增长205.02%。

平安期货净利润增长率排第二名，为168.04%。其手续费收入、权益总额分别为3496.37万元、70517.03万元，分别同比上涨33.37%、49.42%。英大期货排名第三位，为69.87%。

有六家期货公司的净利润则同比下滑，包括东吴期货、西南期货、金谷期货、一德期货、国海良时期货和渤海

期货，其降幅分别为47.24%、47.13%、24.25%、13.12%、4.89%、4.77%。

东吴证券2013年年报显示，2013年，东吴期货全年实现收入12120.50万元，净利润1325.73万元，截至报告期末，东吴期货总资产13.76亿元，净资产2.44亿元。

### 券商系期货仍占优势

记者对比数据发现，券商系期货公司仍占据显著优势。其中中信期货、海通期货、光大期货、宏源期货2013年净利润依次排名前四位，国海良时期货则位列第七。

光大证券2013年年报表示，去年光大期货保持了稳健发展势头，2013年分类评级为A类公司，中标成为中国人寿等多家资产管理公司的股指期货业务合作伙伴，跻身首批三家为保险机构提供期货经纪服务资格的期货公司。2013年该公司保证金日均规模为52.3亿元，同比增加23%；交易额的市场占比为3.33%，同比增长27%；实现收入22625万元，同比增长14%。年报亦称，受益于衍生品市场的持续扩容及新业务团队的引进，光大期货有望持续保持增长势头。

不过，券商系期货公司依靠股东支持发展的模式开始有所改观。此前中信期货有关人士向媒体透露，2013年该公司日均保证金规模较2012年增长不多，来自券商股东的套保类资金比重有所降低，公司自行开发的市场资金占比明显得到提升。

银河期货总经理姚广也表示：“今年一季度，期货公司通道业务已经走到尽头，多家公司的经营水平出现下滑。行业人士对此感到忧虑，迫切需要找到适合公司自身发展的战略转型。”

# 错失玉米节节高

降1.7%至14.56亿蒲式耳，美国农户今春玉米种植面积料降至四年最低。

南华期货研究员何琳表示，2012年8月末借炒作美国干旱导致的玉米的历史高点已完成本轮回调走势，尤其美国小麦的长期净空格局也同步转多，这奠定了谷物品种期价的整体反转格局。

在玉米身价节节攀高的市场环境下，高盛只能一再退让。1月中旬，高盛将未来三个月和六个月CBOT玉米期价预测值调至4.25美元/蒲式耳，较早前预测值高出0.25美元。3月11日，高盛再次将未来三个月和六个月CBOT玉米期价预测值分别上调0.25美元。

### 尚难言玉米牛市

有观点认为，由于美国玉米出口增长，加上活牛期货与生猪期货价格创纪录，提振了饲料需求前景，玉米大牛市或即将来临。

孟金辉认为，美国生猪期货上涨的原因是美国猪流行性腹泻病毒肆虐造成的生猪存栏量和猪肉产量的下降。生

猪和活牛期货的上涨，会促进美国禽肉消费的增加，但肉类总量上不会出现突然的、爆发式的增长，只是消费的转移。

展望后市，孟金辉仍然看空美国玉米。他认为，美国种植户计划播种9170万英亩玉米，是1944年以来美国玉米播种面积的第五个高点，按照趋势单产来推算，美国玉米仍将大幅供过于求，且目前美国长期天气预报仍没有极端的威胁性的预报。

因玉米内外盘联动性较小，何琳认为，对国内而言，阶段性的进口数量增加会影响南方港口的价格，由此带来的是心理上和采购节奏上的影响，但由于国储库存压力较大，在新粮上市前的轮库和移库恐怕会给价格带来明显的打压。

不过孟金辉却看涨近期的国内玉米价格。他认为，因东北临储收购已超过6000万吨，改变了东北甚至全国的供求，并使得优质粮源变得极度稀缺，因此现货价格在临储玉米开始拍卖后也将维持强势。

北大光华管理学院金融系教授杨云红则表示，应重视研究股指期货在定价权上的作用。期货的定价是期货市场配制资源的核心问题，如果定价效率不高，一切都无从谈起，所以股指期货的价格对信息的反应速度，是否比现货要高，这是需要讨论的首要问题。另外，新加坡等国家已经推出了有关中国证券市场的股指期货合约，虽然与我国的产品不完全一样，但也涉及到一个定价权的问题。

“中金所推出的股指期货在价格发现方面是否具有领先地位，是否具有定价权？这是一个有关证券市场安全的战略性问题，我们应该重视这方面的研究。”杨云红说。

# 高盛“马上失踪”

□本报记者 王姣

大鳄也有看走眼的时候。继2013年CBOT玉米大跌40%后，当年年底，高盛集团毫不松动地继续看空玉米，下调其价格预估，并建议投资者建立空头部位。

大大出乎高盛意外的是，在接下来的时间里，弱势的玉米上演了一场成功的逆袭，CBOT 5月玉米期货合约在一季度累计上涨16.69%。

历史上，高盛曾多次精确判断出商品价格走势，这次为何看走眼？

“高盛的分析师也没有预料到，市场会出现这样多的变数。”中粮期货研究员孟金辉向记者表示。

从巴西罕见的特大干旱到欧洲粮仓——乌克兰的危机，甚至美国猪流行性腹泻病毒肆虐，在变幻莫测的市场环境中，玉米身价节节攀高，唱空者高盛亦只能步步退让。不过，业内人士认为，若说到“玉米迎来大牛市”，这个结论未免下得有点早。

### 唱空者高盛退步

在去年11月13日发布的研报中，高盛集团将未来三个月及未来六个月CBOT玉米价格预估从4.25美元/蒲式耳下调至4.00美元/蒲式耳，将2014/15年度玉米均价从4.25美元/蒲式耳下调至3.75美元/蒲式耳。

不过，这一回高盛看跌的预期显然输给了摩根士丹利看涨的预测，因供应吃紧和需求改善，今年玉米期货取得2008年以来最佳年度开局，一季度累计涨幅接近17%，季末收于5.02美元/蒲式耳，本周二盘中触及5.05美元/蒲式耳高位，为七个月以来的最高价。

孟金辉告诉中国证券报记者，一季度玉米价格的上涨得益于三方面：一是美国大豆价格上涨的带动，春节之后，美国基金逼仓中国进口大豆的末点价合约，大豆暴涨；二是美国小麦价格带动，美国小麦先因乌克兰局势动荡，后因美国主产区干旱而上涨；三是本周一USDA表示，美国玉米年末库存预估调

## 专家纵论股指期货四周年

# 期现无因果关系 期指可降低股市波动率

□本报记者 倪铭娅

2010年4月16日，中国内地第一个金融期货——沪深300股指期货上市，掀开了中国资本市场发展的新时代。时隔四年，中金所还将推出系列服务实体经济、完善市场功能的金融产品。

接受中国证券报记者采访的专家表示，从研究上看，期指的价格变化较为灵敏，但肯定是无法决定大盘走势。沪深300指数期货的推出使市场由单边交易变成了双向，对于稳定A股市场起了作用，并降低了市场波动率。

“波动率代表了风险。如果说某一

个市场的波动降低，实际上它所含风险降低，这也是股指期货及金融衍生品最根本的作用，它使得金融市场的卖空等市场交易体系更加健全。”中国人民大学汉青研究院副院长汤珂表示，股指期货确实能够有效降低股市波动率，降低的幅度为2%—3%。

“我认为采用股指期货上市前后对比标的股票和非标的股票的波动性差异，会更有说服力”，汤珂称，“通过对比分析股指期货推出后沪深300之内的股票与沪深300之外的股票波动率降低程度的不同，来推断股指期货的推出是否起到了降低波动率的作用。两者的波

动率之差实际上就是股指期货对市场波动率降低的效果。”

关于股指期货对大盘走势的影响，清华经管学院金融系教授高峰认为，虽然股指期货可能会领先指数走势，但它肯定无法决定大盘走势。

高峰称，股指期货的一个重要功能是价格发现功能，尽管股指期货的标的也有很好的流动性，但由于股指期货市场的低交易成本，期货市场通常可以更快地对系统信息做出反应。值得说明的是，发现了信息、反应更快一点并不意味着决定了现货市场价格走势，这是两个不同的概念。

## 大商所将开展期货保税交割业务试点

□本报记者 王姣

记者从大商所获悉，近日证监会已批准大商所分步实施期货保税交割业务试点，首个试点品种为LLDPE，首个试点区域为天津东疆保税港区。

期货保税交割是指以海关特殊监管区域或保税监管场所内处于保税监

管状态的期货合约所载商品作为交割标的物进行期货交割的过程，这一业务将期货交割的区域由现在关内延伸到了海关特殊监管的保税区，从而将保税区内的商品转化为国内期货合约可供交割的商品。

作为期货品种创新和业务创新的一部分，2011年，大商所将研究开展期

货保税交割业务确定为重点工作之一进行推动，在试点品种的选择上，通过综合比较已上市各品种对外依存度、现货贸易基础以及政策管制等因素，确定LLDPE期货作为首个试点品种；在试点区域的选择上，基于LLDPE现有的交割区域，通过比较不同保税区LLDPE现货贸易情况、仓储设施等因素，结合当地

政府支持力度，选择将天津东疆保税港区作为首个试点区域。

市场人士认为，保税交割的开展有利于吸引更多产业客户以及国际投资者参与交易、交割，能够有效地提高市场辐射影响力，加快推动我国期货市场的国际化进程，同时也有利于降低市场参与成本，进一步提高市场效率。

## BCI六连阴 大宗商品形势严峻

□本报记者 官平

大宗商品数据商生意社最新发布的3月中国大宗商品供需指数（BCI）为-0.48，均涨幅为-1.56%，反映该月制造业经济较上月继续呈收缩状态，经济下行风险加剧。

值得注意的是，自2013年10月起，BCI已六连阴，是2011年BCI有史以来最长连阴记录。生意社首席分析师刘心田认为，这充分说明大宗商品已彻底从2000年至2010年的黄金时代步入到以

供应过剩、价格阴跌为表征的危机时代。

2014年一季度刚刚结束，但BCI已经收了3根大阴线，累计均涨跌幅也超过-4.5%。刘心田表示，3月的市场表现出乎此前预料，连续5个月的下跌和连续2个月的重挫并没有止住市场颓势，两会并没有带来实质性利好，各行业的春季需求在过

的供应压力下几乎没对市场产生影响。刘心田预期，鉴于此前的下跌龙头煤焦板块、橡胶板块已有止跌企稳迹象，预测4月的BCI情况定会好于1、2、3月，甚至存在翻红可能。

## 供应变数频出 塑料短期或有反复

□东证期货 朱鸣元

近期，随着旺季消费推动塑料整体库存下行，LLDPE一改去年12月以来的弱势格局，呈现强势反弹态势，而新上市的PP亦跟随走高。就供求格局而言，虽然4月之后塑料消费将呈现季节性下降态势，但供应方面同样存在着较大变数，塑料短期仍存在较大反复的可能。

塑料整体库存在春节之后并未持续上行，而是随着地膜消费旺季的启动，呈现逐步减少态势。根据同口径估算数据，截至上周末炼厂库存已回落至95万吨左右，较高点回落近20%，且消费复苏对现货价格同样形成较为明显的支撑，当前大连交易所LL及PP均维持现货升水格局。

此前市场曾普遍担忧2014年新增产能投产或对远期塑料价格形成巨大压制，尤其在PP方面，这也是促使目前大连商品交易所PP合约远期大幅贴水

## 需求回升助推铜价反弹

□国泰君安期货 许勇其

当前现货市场逐渐企稳，国内电网用铜需求大幅上升，终端需求好转使得当前铜价已经脱离下跌风险，短期来看，铜价将展开一轮反弹。但是，鉴于中美制造业数据疲弱，反弹高度恐将有限。

首先，电网投资增速加快。前两个月电网完成投资同比增长22%，态势良好。随着两网开始招标采购，预计二季度铜价获得消费支撑。据了解，今年中国电力投资将大幅增长，国家电网、南方电网两大公司2014年计划固定资产投资合计4881亿元，同比增长约12.07%，比2013年两网固定资产投资合计4.56%的增速，高出近2倍。国家电网方面，公司计划完成固定资产投资4035亿元，同比增11.92%；其中，电网投资为3815亿元，同比增长12.9%。去年规划电网投资为3182亿元，实际完成3379亿元。今年国家电网拟开工的特高压项目将达到10个，高于去年“4条交流和3条直流”的计划。配网方面，建设改造投资达到1580亿元，将以提高供电可靠性、解决农村供电低电压为重点，完成30个重点城市核心区配电网建设改造。

其次，空调、汽车等主要下游产业仍然保持较好的增长。国家推动的电动汽车充电桩和分布式发电等新能源

举措，可能带来铜消费新的增长亮点。国家电网2014年第一批招标已在相应的各省份陆续展开，电力线缆的需求支撑旺季铜价。现货需求攀升一度导致好铜货源紧张，升水持续抬高。

最后，维稳政策稳定终端需求。近期召开的国务院常务会议实际上宣布了第二阶段政策放松的启动，此前的第一阶段为小幅的货币放松。虽截至目前政府公布的细节有限，但这些政策应会为内需增长、稳定就业提供有力的支持，再加上外需预期复苏、反腐措施的影响正常化，预计二季度GDP环比增长将加速。具体来看，国务院常务会议指出，要保持经济增速在合理水平；抓紧出台已确定的扩内需、稳增长措施；落实和完善促就业政策措施。各地已打响投资“攻坚战”，加大保障性安居工程等领域投资力度，有关部门正加快制定推出促消费措施。



### 中国期货保证金监控中心农产品期货指数（4月1日）

指数名	收盘价	昨日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	983.39	972.05	11.34	1.17
油脂指数	708.22	706.79	1.43	0.20
粮食指数	1414.82	1383.40	31.42	2.27
软商品指数	887.53	880.94	6.59	0.75
饲料指数	1620.11	1577.66	42.45	2.69
油脂油料指数	1040.18	1025.31	14.87	1.45
谷物指数	990.62	990.73	-0.11	-0.01

### 易盛农产品期货价格系列指数（4月1日）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	748.39	759.97	747.72	755.77	6.47	753.45
易盛农基指数	1032.74	1044.23	1031.09	1041.49	8.03	1037.29

### 东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（4月1日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1227.69	5.96	0.49%
金属分类指数	794.66	-0.75	-0.09%
农产品分类指数	928.50	8.81	0.96%
化工分类指数	546.04	0.80	0.15%
有色金属分类指数	796.30	-0.28	-0.04%
油脂分类指数	1128.32	1.93	0.17%
豆类分类指数	1308.40	16.97	1.31%
饲料分类指数	1451.81	33.06	2.33%
软商品分类指数	1340.27	10.95	0.82%

注：东证期货大宗商品期货价格综合指数，是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易量型指数，指数以各品种主力合约为跟踪标的，采用全年固定权重法，基期为2006年1月4日，基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数，以不同的商品板块进行分类统计，编制方式与综合指数一致，但基期各不相同。

周二国内大宗商品期货市场各品种延续反弹势头，总体呈现出“农强工弱”的格局。其中，饲料分类指数更是在豆粕的强势带动下大幅涨逾2%。昨日上涨前三的品种有豆粕、白糖和塑料，涨幅分别为3.33%、1.38%和1.26%；昨日下跌前三的品种有PTA、黄金和沪铜，跌幅分别为1.61%、0.56%和0.11%。综合影响下，东证商品期货综合指数较周一上涨0.49%，收报于1227.69点。