

老牌投行“闪退” 中资机构“抢道” 大宗商品市场硝烟再起

□本报记者 王朱莹

全球最大的大宗商品交易商之一的巴克莱,于本周二宣布将出售或退出多数大宗商品业务。而高盛、摩根大通、摩根士丹利、德意志银行等老牌国际大投行自2013年7月开始便陆续退出大宗商品业务。随着巴克莱的退出,全球大宗商品市场上完整保留大宗业务的老牌投行仅剩花旗。

而在老牌投行退出之际,一些新的大型贸易商和中小型投行却伺机进入,包括工行、中银国际等在内的中国金融机构动作频频。但短期而言,国内金融机构的布局更多是着眼于通道业务,在大宗商品自营或资管层面,恐难与国际投行比肩,新的游戏规则和市场格局的形成仍待时日。

监管趋严 国际投行闪退

从2013年下半年开始,国际大行便拉开了剥离或重组大宗业务序幕——

2013年8月,高盛在被起诉操控全球铝价之后关闭了其有色金属交易业务;

2013年12月,摩根士丹利将其从事石油运输和销售的特斯莫坦公司以及大部分石油交易业务,卖给了俄罗斯国有石油公司Rosneft;

2013年12月,德意志银行正式宣布退出能源、农产品、煤炭与铁矿石的交易,只保留贵金属和有限的金属衍生品交易员;

2014年1月,美银美林关闭了欧洲电力和天然气销售部门,并削减期货交易团队。但是美银美林会继续交易美国的电力、天然气、煤炭、商品指数和金属;

2014年3月,摩根大通和瑞士能源贸易商摩科瑞能源集团达成协议,以35亿美元的价格,向摩科瑞出售大

宗商品的实体资产和交易业务;

2014年4月22日即本周二,巴克莱银行也表示将退出大部分大宗商品业务。

据外媒报道,巴克莱高层将在5月8日向投资者作公司战略通报,或宣布对部分盈利能力不达标部门通过转移至“内部坏账银行”的方式(不出售也不关闭)进行重组。而贵金属交易将会被纳入其外汇交易业务。逾160名与全球商品交易相关的交易员、销售及研究人员将被列入裁员名单。至此,全球大宗商品市场上完整保留大宗业务的老牌大投行,只剩花旗。

监管趋严是大投行选择“闪退”的主要原因。自2013年8月起,美国国会开始对包括高盛、摩根大通和摩根士丹利在内的投行业巨头的大宗商品业务展开调查。而去年12月,美国五大金融监管机构批准了“沃克尔规则”,禁止商业银行从事高风险的自营交易,反对商业银行拥有对冲基金和私人股权基金,以及对金融机构的规模实施严格控制。这一规则对很多国际大型投行是一个沉重打击。

此外,商品投资收益比下降也是诱因之一。宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,近年来,国际大宗商品持续下跌,以新兴经济体为代表的需求放缓和中国经济转型开启了大宗商品的较长时间的熊市周期。而2008年金融危机以来,全球经济还没有恢复到危机前的水平,因此在未来5年大宗商品本身的收益率会持续处于低位,甚至会出现亏损。而结合投行的商品业务特点(期货和现货业务结合),全球美元实际利率上升也加大了期货和现货的持有成本。

有业内人士表示,国际大投行退出大宗商品业务更多还是因为监管趋严,此时退出并不代表以后不会再来,也许未来他们会换一种方式或者角色回到商品市场。



新华社图片

着眼渠道 中资机构“逆行”

就在国际大投行逐步退出大宗商品市场的同时,有一批新的面孔加入到市场中来。首先是监管限制较少的大型贸易商,如嘉能可斯特拉塔、维多石油集团、托克和摩科瑞等全球商品交易巨头,有消息称摩科瑞对摩根大通大宗商品部门的全面收购预计将在今年第三季度完成,将全球最富有经验的大宗商品交易团队归于麾下。其次是中小型投行,如渣打银行,有报道称其在2014年制定大宗商品业务战略,目标在今后4年使其大宗商品业务收入翻倍。

中国的金融机构也加入到新战场争夺中来。公开资料显示,2012年4月,中银国际获得伦敦金融交易

所清算会员资格,成为第一家可以在该交易所直接提供交易及清算服务的中资机构。

2013年7月,广发证券以3610万美元收购了法国外贸银行的大宗商品部。

2013年8月,中国工商银行对南非标准银行的大宗商品交易业务的收购基本完成。

期货公司方面,也加快了国际化的步伐。如南华期货以香港子公司身份,成为了CME Group旗下四大交易所的会员,同时也非常重视美国子公司的发 展,希望实现与国外CME、DME、JPE等交易所的对接。

新时代证券研发中心研究总监刘光桓认为,上述事件是国内金融机构进军海外大宗商品市场的尝试,但

业务上更多是为国内一些大机构、大企业投资国际大宗商品做渠道服务,而非直接参与大宗商品交易。

“中资机构进军全球商品市场,从目前看最大的作用是为国内企业或其他机构进行海外商品投资提供了便利。以前大多数企业交易是通过外国机构开户,现在可以通过中银国际、广发证券等有海外平台的金融机构直接开户,并得到服务。但要说和大投行竞争,形成新的格局,目前恐怕还达不到。以券商为例,一方面,券商没有权力直接投资海外大宗商品,这需要政策的进一步放开;另一方面,国内券商实力无法和国际大投行相比,直接投资海外大宗商品风险极大,当前环境下,大部分券商不会过于激进。”知情人士分析称。

螺纹钢与热轧卷板现套利机会

走低,也就是螺纹钢相对于热轧卷板会逐步变强。而这种强弱关系一般到10月会达到一个极致,之后热轧卷板会再度重新变得相对强一点。

热轧卷板和螺纹钢的这种价格运行特点与其生产消费密不可分。就螺纹钢而言,其下游消费主要集中在房产、基建等建筑领域,消费需求有明显的季节性特点,如一般3、4月是建筑工地开工的高峰期,也是螺纹钢消费需求的高峰期。因为工程的连贯性,二三季度螺纹钢的需求总体趋于平稳。而在一季度初和四季度末,由于天气、节假日等因素,工地开工的连贯性会被打破,因此螺纹钢的消费需求可能略低。就热轧卷板而言,主要应用于船舶、汽车、桥梁、建筑等领域。桥梁和建筑属于基建领域,因此这些领域的热轧卷板需求跟螺纹钢需求存在一定的一致性。船舶生产的季节性并没有那么明显,但是汽车生产的季节性特点却非常明显,一般2月是年内产量低点,3月是年内产量高点,之后产量水平会逐步降低,到7、8月达到年内低点,之后开始逐步回升,11、12月达到年内又一个高点。

热轧卷板与螺纹钢在库存变化上

的差异也比较明显。从过去七年的库存数据来看,热轧卷板库存通常年内会有两个高点,分别在2、3月和10月。螺纹钢库存则一般会 在1、2月逐步攀升,3月出现年内高点,之后库存水平逐步下滑,年底到达库存的低

中国期货保证金监控中心农产品期货指数 (2014年4月23日)				
指数名	收盘价	前一日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	988.71	993.22	-4.51	-0.45
油脂指数	709.91	714.77	-4.86	-0.68
粮食指数	1436.19	1444.69	-8.50	-0.59
软商品指数	881.50	880.36	1.14	0.13
饲料指数	1642.50	1654.96	-12.46	-0.75
油脂油料指数	1050.42	1057.79	-7.37	-0.70
谷物指数	994.08	994.51	-0.43	-0.04

易盛农产品期货价格系列指数 (郑商所) (2014年4月23日)					
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌
易盛农期指数	762.07	763.76	757.83	760.55	0.76
易盛农基指数	1026.35	1031.43	1024.49	1026.65	0.4



南华期货
NANHUA FUTURES

全球期货量化对冲基金 成功发行

国内第一只结构型跨境期货量化对冲基金
南华期货联手国泰基金发行

详询400 8888 910或登陆www.nanhua.net



南华期货
NANHUA FUTURES

期权仿真 黄金联赛 第一季 火热开赛

我要iPhone最新款！我要黄金！赶紧来报名！

参赛时间：2014年4月8日-11月20日
报名热线：400 8888 910

特别支持：紫荆花俱乐部、梧桐树俱乐部

股指期货应积极引入做市商制度

从海外市场的发展来看,做市商制度是一种市场交易制度,由具备一定实力和信誉的法人充当做市商,不断地向投资者提供买卖价格,并按其提供的价格接受投资者的买卖要求,以其自有资金和存货与投资者进行交易,从而为市场提供即时性和流动性,并通过买卖价差来实现一定利润。与当前国内目前普遍采用的指令驱动制度相对应,做市商制度是由做市商为投资者提供买卖双边报价进行对赌交易,通过报价的更新来引导成交价格发生变化,因此做市商制度也叫做报价驱动制度。

做市商制度存在两个重要特点:第一,所有客户定单都必须由做市商用自己的账户买进卖出,客户与客户定单之间不直接进行交易;第二,做市商必须先报出买卖价格,投资者在看到报价之后才能下达定单。由这两个特点可以看出,做市商与人们平常所说的庄家有着本质上的差别,它是为保障交易的连续性,为标的公开报价,不能操纵相关金融产品的价格,也不能直接影响市场价格走势。

总的来说,做市商制度存在如下意义:提高流动性,增强市场吸引力;有效稳定市场,促进市场平衡

运行; 价格发现;校正买卖指令不平衡现象;抑制价格操纵。

根据市场上做市商的数量,做市商制度分为垄断做市商和多元做市商,其各自特点如下表所示:

	垄断做市商	多元做市商
做市商数量	一个	多个
对做市商要求	具有雄厚的资金实力和能力,能对市场做出做出准确的预测	较低
优点	有助于价格稳定;责任明确,便于交易市场监管	通过竞争减少买卖价差,降低交易成本
缺点		做市商容易分散,市场波动时容易观望,价格波动时容易平仓,做市商风险管理能力较低;做市商之间不能得到有效信息,影响做市商质量

动力煤上涨缺乏动力

□兴证期货 林惠

继本月同煤集团、中煤集团等煤企取消了一些优惠政策后,市场上又有消息称神华集团5月份的煤炭报价也将取消部分的优惠政策,这些消息促使市场看涨情绪有所回升,但从供需面来看,进口煤可能冲击国内沿海市场,水力发电对火电造成一定的挤出效应,电厂对动力煤需求有所减缓,煤价上涨缺乏足够动力。

近期,环渤海动力煤价格指数已连续两期小涨1元/吨,秦皇岛港的库存由年初的800多万吨降至现在的450多万吨。从表面上看,当前环渤海动力煤价格指数走势及秦皇岛港库存情况类似于去年10月份的局面,但是二者之间却有着本质的不同。

首先,去年年末,一些下游企业在去年进口煤价较低时已将进口煤配额用完,因此不得不转向内贸煤市场,提高了当时内贸煤市场的活跃度。现今进口煤的价格虽处于倒挂状态,但一旦出现内贸煤价格企稳并上涨的现象,进口煤就将乘虚而入,冲击国内沿海市场,抢占国内煤炭市场份额。其次,去年处于煤电长协合同谈判的前夕,各大煤企为能在谈判中占有一定的话语权,纷纷提高煤价来加大谈判的砝码。最后,去年已临近冬季,火电成为当时社会发电的主力,因此动力煤需求巨大,但现在雨水充沛,水力发电频频发力,对火电起到一定的抑制,限制了当前火电的规模,电厂对动力煤的需求也有所减缓。

2014年2月和3月,水电产量同比增速分别为12.68%、10.60%,水力发电强势对火电造成了一定的挤出效应。同时,目前处于火力发电淡季,部分机组进行了检修,电厂的日均耗煤量逐渐下降,六大发电集团日均耗煤量由2月底的78.8万吨下降至当前的66.1万吨,煤炭库存可用天数由此前的16天增至19天。此次港口库存下跌仅是大秦线检修引起的运量不足所导致的,下游实际需求并未好转,后期供应压力将继续加大,市场缺乏支撑动力煤继续上涨的动力。

供应偏紧支撑塑料走强

□中融汇信期货 韦凤琴

目前影响塑料市场的主要因素是宏观政策的定向宽松,外盘原油反弹,塑料库存下降,加上国内石化企业低压和线性装置大幅检修,并且不断上调报价。短期看,原油高位震荡,国内PE库存下降,石化大幅检修,塑料期货短期仍将上涨。中线看,若是市场对后期经济刺激政策落空,加上4月末至5月上旬临时检修的装置和华东地区计划检修的50万吨线性装置重启,同时下游需求转淡,塑料将面临供应压力,塑料期价到时或将回调。

政策微调和原油反弹提振塑料期货市场情绪。近日召开的国务院常务会议确定了金融服务“三农”发展的措施,提出“对符合要求的县域农村商业银行和合作银行适当降低存款准备金率”,这被市场理解为一种“定向宽松政策”,是宏观政策方面的微调,提振了市场对宏观经济信心。此外,外盘原油因乌克兰局势紧张反弹,也支撑国内塑料期货市场。

石化装置大幅检修,供应偏紧。近期石化企业装置大幅检修是支撑市场的最主要因素。若把临时停车和计划停车的装置产能都统计在内,目前因检修而损失的产能为304万吨,按照PE1330万吨的总产能统计,检修损失产能约占总产能的22%。若按满负荷生产每月产量110万吨推算,预计4月产量为94万吨,小于3月份的102万吨。因3月和4月企业检修,预计3-4月PE累计产量为196万吨,进口预计150万吨,3-4月PE累计供应预计345万吨。若按照去年薄膜产量计算,PE供应和薄膜需求比为1.86,目前供应偏紧。

消费复苏利好棕榈油

□中信期货 王聪颖

二季度,棕榈油相对豆油的比价优势欠佳,且棕榈油产量逐步恢复,预计棕榈油价格将在6000-6400元/吨区间维持窄幅盘整。而期间如果南美大豆运输问题再次出现瓶颈,厄尔尼诺现象影响大豆种植,替代品效应拉动价格上涨,棕榈油则有望提前进入上行通道。从中长期消费复苏的角度来看,目前棕榈油价格已处于较为合理的区间,后期或步入上涨周期。

油脂消费增速在印尼、印度等较落后的新兴市场增长迅速,以棕榈油主产国印尼为例,在本土油脂消费上升的趋势下,印尼棕榈油出口占比从2008/2009年的78%降至2012/2013年的71%。而随着经济发展与消费结构的改善,印度、非洲本土生产的油脂将越来越难以满足本土的消费增长。2003/2004年印度油脂消费缺口为480万吨,2013/2014年要进口1200-1300万吨才能满足本土需求。非洲地区2003/2004年油脂缺口接近300万吨,目前缺口接近600万吨。此外,中国香港地区的人均油脂消费量也接近30公斤/年,大陆地区也将逐步向此标准靠拢。

欧洲传统工业需求复苏,加上棕榈油主要出口国因生物能源法案增加本土消费,棕榈油出口量或在2014年受到抑制,造成全球棕榈油供应短缺。马来西亚对欧洲的棕榈油出口量从2013年6月以来持续稳定走高,显示欧洲棕榈油消费逐步复苏迹象明显。而随着能源环保议题的关注度日益提高,生物能源的勾兑比例在2014年将出现普遍上升。其中,印尼要求生物能源在2014年每体积的生物能源必须含有10%棕榈油,若B10法案通过,将使得印尼本土消耗300万吨棕榈油用于生物能源,相当于2014年棕榈油产量的11%。

海通期货研究所 孙晓苏 皮灵

—企业形象—