

选错一个字母 亏损几十万
因为在IF(股指期货)与TF(国债期货)之间选错一个字母,“期民”路先生今年不仅与国债期货“吃肉行情”失之交臂,而且在股指期货上亏了几十万元。在两者反差鲜明的行情面前,此前不被关注的国债期货市场同样精彩。
A06 期货·行情纵览

夜盘1小时的纠结:自己走还是跟着走
记者通过调查发现,上期所正在考虑将夜盘开市时间提前1小时,但由于期货公司存在结算系统冗杂、结算负担重、结算效率低等多个细节问题和难题,要实现夜盘提前1小时的难度不小,这也暴露了期货创新的薄弱环节所在。
A07 期货·行业生态

“中国音符”渐强 全球商品定价权东迁
国际大宗商品的“工强农弱”PK国内大宗商品“工弱农强”,这种截然不同的背离主要源自欧美经济复苏和中国经济增速放缓的大背景,也意味着各区域市场定价功能的发挥,中国在定价层面的话语权逐步增强。
A08 期货·大视野

361° 看市 时事速递

长协订单下滑 定价货比“三家” 产业客户回流
铁矿石期货撼动国际定价垄断体系

□本报记者 王朱莹

诚如市场人士所言,如果将始自2005年并延续数年的铁矿石定价谈判比作一场足球赛,尽管中国拥有超级中锋宝钢、明星前锋武钢、鞍钢等与金牌教练中钢协,但面对三大矿山的定价联盟,在实力悬殊的背景下,一边倒的比分却长期无法改写。
不过,2013年以来,尤其是国内铁矿石期货上市后,铁矿石定价格局正悄然发生变化,三大矿山的定价“垄断堡垒”正出现裂痕并不断蔓延。最直观的表现,一是国内各大钢厂在铁矿石采购上的长协订单占比出现下滑,更多是直接去港口采购铁矿石现货;二是国内钢企、贸易商在议价时不仅会参照普氏指数、新加坡掉期价格,同时也会参考大商所铁矿石期货价格,且铁矿石期货走势相较前二者有领先意义;三是新加坡掉期市场弊端显现,产业客户回流国内进行套保。
国内铁矿石期货作为后起之秀,隐然有与普氏指数、新加坡掉期“三足鼎立”之势,但目前虽然国内影响力显著,但要彻底动摇国际矿山的垄断地位,还需进一步“走出去”,吸引境外投资者尤其是产业客户入场,增加国际影响力。

长协矿占比萎缩 企业定价“货比三家”

“以前包括我们在内的大部分钢厂铁矿石订单中,长协矿占比高达70%,因为长协矿在价格上对大钢厂是有折扣的,而当时市场上的现货价格却并没有优势,同时矿石的品质以及钢厂自身的高炉需求比较复杂,考虑到长协矿合作更稳定,品质也有保障,所以钢厂更愿意拿长协。但是,近几年钢材现货价格持续下跌,钢厂主业处于微利或亏损状态,出于降本考虑,钢厂也被迫调整原料结构,对铁矿石订单长协矿比重做了适当缩减,港口采购现货矿石的数量有所增加。”南京钢铁证券部投资室蔡主任表示。
去年下半年开始,铁矿石进口数量迅猛增加,而国内需求则持续低迷,钢厂补库不积极,随采随用,使得铁矿石价格直线下跌,国际矿价去年年初至6月初跌幅接近60%,矿石贸易商几乎进口一船亏一船。为了尽快回笼资金,他们往往在矿石到港后便尽快抛售,因此港口现货矿价目前较长期协矿价格更低,钢厂也都愿意直接前往港口采购现货矿。
华北某钢厂负责人向中国证券报记者表示,其铁矿石库存目前在40天左右,极限可以做到30天,以港口采购现货为主,暂时不考虑加大补库。这种随需随采,低库存、短库存的情况在中小钢厂中尤为普遍。
一直以来,国际市场拥有影响力的铁矿石现货指数有环球钢铁(SBB)的TSI指数、金属导报(MB)的MBO指数及普氏能源资讯(Platts)的普氏指数,其中以普氏指数较为主流。长协矿价格便是按照参照普氏指数的季度、月度价格加上一一定贴水制定的,长协矿采购占比出现一定萎缩,表明港口现货市场价格正在动摇普氏指数的定价地位。
“我们每个贸易商手机里都会装相关软件,实时监测目前的普氏指数、新加坡掉期价格以及去年上市的大商所铁矿石期货价格,定价的时候会综合考虑这些价格,然后结合前一日的成交价格、当前的库存情况、后期到港量和需求情况来定价。时间久了,我们发现,大商所的铁矿石期货价格一般都会领先普氏指数和新加坡掉期价格,领涨领涨,有一定的领先指标意义。”河北唐山贸易商王先生表示。
对比普氏指数与大商所铁矿石期货走



CFP图片 制图/尹建

势,中国证券报记者发现,二者走势基本一致,甚至连微小的波动也一致,相关度达到0.95,说明铁矿石期货价格与现货价格指数高度统一,但二者变化的幅度节奏有所不同,铁矿石期货价格时常会领先普氏指数变动。

“国内大商所期货价格除了反映普氏指数定价之外,同时也把国内中小矿山的现货销售也归进来了,把普氏指数定价偏高的非理性态势回归理性。此外,铁矿石期货毕竟是期货价格,由于市场有预期作用,在对经济增长放缓预期下,铁矿石期货自上市以来一直贴水于现货,节奏上相比普氏指数有所领先。”国泰君安期货分析师刘秋平指出。

除了价格准确贴合现货之外,铁矿石期货也正以惊人的流动性冲击普氏指数和新加坡掉期价格的定价地位。据统计,铁矿石期货在2013年10月18在大商所上市以来的155个交易日里,累计成交6531.79万手,日均成交42.14万手。按单边计算,日均成交铁矿石2107万吨,而现货消费上,按5月上旬日均粗钢产量上提至240万吨计算,日需铁矿石为384万吨。

“这意味着大商所铁矿石成交量是实际消费量的5.48倍,与国外成熟品种期现价比相当,反观普氏指数,仅靠几船货就决定价格,显然有失公允。而新交所掉期,这个过去钢厂采购的风向标,每日成交仅千余手,流动性严重不足,少数投机者决定的价格体系更不能充分的引领这个市场。这样看来,中国铁矿石期货上市并且成交活跃,一定程度上影响了四大矿山垄断市场并控制价格的步伐与节奏。”中原期货分析师尚金宇指出。

铁矿石期货对整个市场的影响力已经初步显现。澳大利亚媒体《澳大利亚人》3月份便对大商所铁矿石期货合约运行情况进行了报道,该媒体认为,作为全球唯一进行实物交割的铁矿石合约,大商所铁矿石期货合约较好地反映了现货市场价格波动情况进行了预测,甚至已经成为证券市场矿业企业股价的风向标。尤其是在3月10日,大商所铁矿石期货合约率先下行,随后普氏现货价格下跌,并引导投资者纷纷抛出了必和必拓、力拓等公司的股票,避免了损失。

新加坡掉期风光不再 产业客户回流国内

除了普氏指数以外,新加坡交易所铁矿石掉期价格也是铁矿石定价的风向标之一。

新交所的铁矿石掉期属于场外市场的衍生品工具,采用现金结算,在国内铁矿石期货上市之前,国内有一些钢铁企业、贸易商会通过这一市场进行套期保值。但这一产品存在一个致命弱点,那就是其流动性十分匮乏。

从成交数据上看,大商所铁矿石期货上市首月即成交127.45万手,折合现货1.27亿吨,超过新加坡交易所铁矿石掉期2012年全年1.09亿吨的成交总量。运行至今,新交所掉期最大日成交量是5800手,即290万吨;日持仓量约5万手,即2500万吨。而大商所铁矿石期货日最大成交量是1386万手,即1.386亿吨;日持仓量约686万手,即6860万吨。

大商所铁矿石期货正凭借其巨大的市场容量,吸引更多的产业客户,对新交所铁矿石掉期形成分流。中粮期货分析师刘浩给中国证券报记者提供的一组产业客户参与度的数据表明:上市首日,参与铁矿石期货交易的客户总数有8877个,企业客户有178家。截至今年5月底,参与交易的总客户数超过9.4万,企业客户1788家,投资者覆盖31个省、直辖市。企业客户成交占比均在30%左右。截至5月最后一周,铁矿石期货市场沉淀的资金有27亿。

“在国内铁矿石期货上市之前,南京钢铁准备在新加坡掉期市场上进行套保,利用其远期合约贴水的市场特点,以锁定公司锁价长单成本。但在大商所推出铁矿石期货后,由于其流动性好,操作便捷,成交情况远好于掉期市场,价格形成也更透明,所以,我们今年以来的锁价长单套保都是在在大商所操作的。”南京钢铁蔡主任在介绍公司使用期货的情况时表示。

除了流动性方面的优势之外,国泰君安期货分析师刘秋平指出,铁矿石期货较新加坡掉期在信用风险、价格公信力、合约设计以及结算方式方面,也有着显著优势,正是这些优势使国内企业用铁矿石期货参与套保的比例更多。

其一,信用风险更小。新加坡掉期属于场外交易,缺少公开信息的披露机制,使得交易者很难去评估交易对手的信用风险。同时,场外交易市场没有明确的法律和监管制度,缺少对金融衍生品交易双方、做市商及交易流程有效监管。因此,市场无法限制和监控单个投机者的持仓头寸规模,给市场操纵行为提供了敞口。而铁矿石期货属于场内市场,

信用风险较小,能规避以上风险。

其二,价格更具公信力。目前铁矿石掉期采用的结算价格是现货铁矿石的月度算术平均到岸价(CFR),然而CFR均价的产生并非基于集中公开交易价格,而由各个现货市场的到岸价格加工而来。采集样本的代表性、数据本身的准确性、数据加工过程的公正性皆不容盲目偏信。而铁矿石期货价格则是产业链上资金参考普氏指数、基本面、供需面、资金面情况博弈的结果,更具公信力。

其三,合约设计和结算方式更贴近企业需求。尚金宇指出,大商所铁矿石期货合约设计较小,参与者门槛低,交易便捷,手续费低廉,流动性好。更重要的是,大商所提供了完整可行的交割方案,不仅有仓单交割也有提货单交割,这符合现货企业运行的习惯,也方便了企业套期保值。而新交所掉期每手清算费用是12美元,即每100吨24美元,合人民币14.78元,这在国内的期货界是不可想象的“高手续费”。此外,新交所500吨/手的标的,也吓走了资金量小的投资者,且新交所是现金交割,不能交货,不利于套出保值。此外,新加坡掉期以美元计价,铁矿石期货以人民币计价,国内企业参与起来更加方便。

不过业内人士同时指出,国内铁矿石期货相比于新交所掉期的缺点是国际化程度还不够,市场参与者还不够多元化,国际上的影响力还有限。“国际矿山的垄断地位有所松动,但还未颠覆,要争取更大的话语权,国内的期货市场还应加大走出去力度。”尚金宇说。

加速“走出去” 迎接境外投资者

就提高铁矿石期货的国际化程度,中钢协相关负责人指出,我国铁矿石对外依存度太高,去年我国从澳大利亚进口超过4亿吨铁矿石,占了51%。但谈判和议价过程中却没有话语权。如果铁矿石全球化的步伐能够迈出,不仅服务于对中国的钢铁、矿山、贸易商,也服务于全球的矿山和钢铁企业,那么其话语权就会更重。

“将来大家真正都参与了,自然而然发展为定价标的。”东北某大型钢厂负责人表示,在铁矿石贸易中只关心普氏指数和大商所价格。由于中国铁矿石主要依赖进口,他希望大商所加快铁矿石国际化进程,尽快把国外投资者吸纳进来。(下转A06版)

大商所 首次夜盘交易测试成交活跃

为提前做好夜盘交易的技术准备工作,6月7日晚至8日下午,大商所顺利完成了首次全市场夜盘联网测试。

此次夜盘集合竞价时间为20:55-20:59;竞价撮合时间为20:59-21:00;连续交易时间为21:00-2:30(下一自然日);连续交易暂停时间为2:30-8:55。此次夜盘测试品种仅限于棕榈油(p)和焦炭(j);日盘品种为所有品种。

市场对本次夜盘交易测试参与度、反响积极。测试结果显示,154家会员的446个席位和10家信息商参与了本次测试,全日成交量为135万手(双边,下同),夜盘成交量61万手。通过测试交易,使交易所、会员单位的工作人员和客户进一步熟悉了夜盘交易整体方案和业务流程,为夜盘交易顺利推出创造了条件。据大商所相关负责人介绍,大商所从2013年下半年开始启动夜盘交易技术系统的准备工作,目前已经完成了全部技术系统的需求、立项、开发和验收测试等工作,涵盖了交易所目前全部已上线系统。还对生产主中心、同城灾备、异地灾备等应急预案进行了部署和演练,技术系统已准备就绪。

据了解,第二次全市场测试将于6月14日晚至15日下午开始,大商所将于第二次全市场测试结束后(6月15日)完成夜盘技术系统升级,夜盘正式开市时间另行通知。

市场人士认为,从新品种上市过程情况来看,新品种上市前从交易测试到正式推出时间一般不会太长,在两次夜盘交易测试完成后,如果不出现意外,夜盘交易即会很快推出。(王超)

沪胶跌破 国内成本线逾10%

4月以来,沪胶主力1409合约已在14000-15000元/吨区域持续震荡了32个交易日,从成本端考虑,从2011年初43000元/吨下跌至今,沪胶跌幅高达已逾6成,橡胶价格目前已跌至生产成本下沿。

瑞克咨询行业研究员林国发认为,过去三年橡胶之所以直线下跌,主要是由于2006-2007年全球橡胶扩种,产量大幅增加导致橡胶过剩。另外,全球经济低迷,市场普遍看淡工业品,最终打压了橡胶价格。考虑到我国汽车行业仍快速发展,汽车保有量巨大因素,而当前橡胶价格已经低于成本线超1成,后期橡胶价格继续大幅走低可能性不大,除非国内经济增速快速回落。当前处于割胶期,橡胶供应充裕,价格难出现明显上涨,但随着时间推移至9月份,橡胶产量下降,届时橡胶上涨概率较大。

林国发表示,目前国内橡胶生产成本在18000元/吨以上,当前价格明显低于生产成本,企业生产经验困难,开始淘汰单产偏低的橡胶树,国际上一些橡胶主产国也在减少一些树龄较老产胶率低的橡胶树,泰国政府正启动橡胶收储政策,来缓解橡胶企业压力。

橡胶虽是农产品,但具有明显的工业属性,经济大环境对其价格影响较大。具有明显的经济增长不确定性,国内经济增速放缓是橡胶主要利空消息。然而橡胶价格三年已经下跌逾六成,跌破生产成本线,继续大幅走低概率极小,而且随着前期的去库存,保税区橡胶库存压力明显低于去年。(王朱莹)

农产品重现天气炒作

据大宗商品数据商生意社价格监测,截至6月6日当周大宗商品农副板块价格环比上升的商品共13种,环比下降的商品共有11种,跌幅前3的产品分别为鸡蛋、豆粕、豆油。
该监测报告称,从板块来看,需求回落,鸡蛋价格持续下滑,生猪价格缓慢上行。粮源供应趋紧,粮食价格持续坚挺,期货行情打压,饲料原料价格涨跌互现。油脂消费平淡,行情持续弱势。

鸡蛋与生猪方面,生意社表示,端午节后,需求减少,气温升高,鸡蛋存放周期缩短,供应充足,价格持续下滑。节前,屠宰场和生猪中介压,养殖户卖跌不卖涨心理集中出栏压栏大猪,进一步抑制生猪价格上涨,节后生猪供应趋于平稳,价格缓慢上行。

粮食和油脂方面,小麦持续稳,陈麦价格偏低运行,新麦收储启动,带动价格稳步回升;下游需求疲软,面粉开工率偏低,淡季行情偏弱。市场可流通粮源日益减少,稻谷价格偏高,购销冷清,下游加工企业成本偏大,大米价格上涨,以粳米表现明显,行情稳中偏强。

消费需求不振,油脂供过于求局面难改。5月,国储大豆持续拍卖,成交活跃,豆油库存约100万吨左右,居高不下。港口棕榈油库存为116万吨,环比下降4%,持续高位。益海等油厂为加快走货,下调小包装食用油价格。终端行情低迷,节后油脂行情持续震荡下行。
生意社农产品分析师李冰表示,6月为饲料消费旺季,饲料原料价格易涨难跌。大豆玉米抛储持续,后市价格上涨承压。油脂供过于求,行情弱势难改。近期“厄尔尼诺”天气炒作持续发酵,预计农产品板块仍有上行空间。(官平)

太钢不锈钢:建议铁矿石定价以大商所月度价格为基础

□本报记者 王超

“铁矿石定价可以考虑以大连商品交易所(以下简称大商所)铁矿石期货为基础制定月度价格,并由买卖双方在此基础上议定升、贴水,并且,最好能够推进以人民币结算。”太钢不锈钢副总经理柴志勇建议。

柴志勇认为,目前的指数定价有很多不透明、不公平之处,应该说是一个临时的定价机制。今后,最好是以大商所的铁矿石期

货月度交易价格为定价的基础来定价。比如铜、镍等有色金属价格,都是与伦敦LME挂钩的,直接定价。至于铁矿石,在大商所月度价格基础上,还可根据战略合作的程度、根据供需的情况,由供需双方共同讨论升水或贴水。一个月定价是多少,市场供应紧张的时候,升水;如果说供应过剩,就贴水,减掉几美元。

“以人民币作为结算货币,至少对中国企业是有利的。”柴志勇表示之所以如此建

议,首先,大商所能够实物交割是大商所的铁矿石期货的一个非常独特且意义重大的特点,而其他不管指数也好、掉期也好,都没有可以交割的实物。其次,上海期货交易所以螺纹钢、线材、热轧卷上市以后,不锈钢也要上,加上大商所的焦煤、焦炭、铁矿石期货,对钢企而言,将逐步形成煤、焦炭、铁矿石、钢材完整的套期保值的链条。再次,管理外汇风险是中国钢厂的强项。以太钢为例,其进口金融一年接近20亿美元,货币汇

兑损益在2-3亿是很正常的,可见外汇市场波动影响很大。最后,人民币结算符合国家经济改革开放的战略构想,也是企业走向国际的一个象征,也许可以从铁矿石交易开始,落实国家的这项战略。
柴志勇认为,如果说能够使得卖方,也就是几大矿业公司接受大商所期货方式定价,同时鼓励其积极参与,并接受一些人工溢价,有助于铁矿石定价的去垄断化,对钢厂而言无疑是一项利好。