



缘起何处 走向何方

商品风暴探秘

□本报记者 叶斯琦

如果你爱一个人,就让他炒期货;如果你恨一个人,也让他炒期货。

这轮商品期货的牛市来得如此迅猛,竟让圈内人士感慨:“一年不到的时间里,我们就将十年的周期走了个遍,活生生把一个美林时钟转成了电风扇。”

一将功成万骨枯。轰轰烈烈的行情背后,谁在欢笑,谁在哭泣?

多头云起 一时多少豪杰

“晚上九点经过淮海路,一群90后掏出手机说‘开盘了!’……当时我的内心是崩溃的。”一位期货投资者如是说。

在巨大的赚钱效应驱动下,越来越多的投资者涌入期货市场,投身于这波洪流之中。杨先生就是其中之一。在此轮以黑色系为代表的商品行情启动之前,杨先生一直是位规规矩矩的空头,凭借逢高沽空的策略,他吃过几个波段,也翻过几遭小船,但一年辛苦下来,还是赚了一点儿小钱。

俗语说,一根阳线改变情绪,两根阳线改变观点,三根阳线改变信仰。那么十根阳线呢,二十根呢?黑色商品的大牛市,已经让老杨坐不住了。好在船小好调头,曾经的空头老杨迅速调整步伐,跟上多头的队伍。

上一周是老杨到多头队伍“报到”的第一天,当天他半仓做多螺纹钢主力合约。不到一天时间,他就赚了近20%,既兴奋又紧张的老杨赶紧止盈出场。第二天,螺纹钢1610合约再度走高,突破2400元/吨,此时老杨二度杀入,这次他强忍情绪,把手里的多单挂到了上周四。当晚,三大期货交易所出台措施抑制交易过热。听闻此讯,本就坐不住的老杨赶紧平仓离场。

“确实不敢再拿了,每一天都心惊胆战。”平仓完后,看着一周累计达90%的收益,老杨长舒一口气,“虽然比不上那些多焦炭和棉花的,但也知足了,见好就收!”

大商所:期市服务钢铁产业能力进入新阶段

□本报记者 王超

4月22日,由中国冶金报社、上期所和大商所共同主办的“2016(首届)中国钢铁产业期货大会”在北京召开。大连商品交易所党委书记、理事长李志强在致辞时表示,我国钢铁产业的风险管理需求以及期货市场服务钢铁产业能力进入新阶段,面对发展新阶段带来的机遇与挑战,大商所将进一步加强改革创新和对外开放,提高期货市场服务能力,推动钢铁等产业企业更好地利用期货等衍生品工具管理好市场风险。

在致辞中,李志强首先介绍了黑色系类期货品种特别是铁矿石期货的发展情况。他说,过去几年,我国的煤、焦、矿、钢等黑色系列期货品种陆续上市,并在国内期货市场中占据重要地位。铁矿石期货自2013年10月上市以来,已成长为大商所乃至国内期货市场最重要的品种之一,其运行发展呈现出几个显著特点:一是市场运行比较稳健。去年以来,铁矿石现货市场价格波动较大,在铁矿石期货总体保持平稳运行态势,交易、交割、清算等业务都没有发生风险事故。二是市场结构不断优化,法人客户逐渐成为铁矿石期货交易的重要力量。2015年,参与铁矿石期货交易的法人客户达6393家、目前已增至7548家,国内十大钢铁集团中已有5家参与交易;法人客户成交量占比32%,持仓占比34%。2015年铁矿石日均持仓76万手,市场换手率为1.37,处于比较合理的水平。三是市场功能发挥得到体现。铁矿石期货与国内现货价格的相关性长期保持在0.9以上,比较准

□本报记者 王超

中量网CEO史强昨日向中国证券报记者表示,近期在宏观经济运行和货币政策变化及供给侧改革推进下,相关产业供需结构开始发生变化,国内期货市场众多品种成交量和换手率持续快速增加,价格波动幅度加大,触及停板情况发生较为频繁,出现交易过热趋势。在此情况下,三家商品期货交易所通过持续调整合约涨跌停板、最低交易保证金及手续费收取标准,防范交易过热带来的潜在风险,引导理性投资,并进一步增强市场抵抗

老杨算是一个比较成功的散户,能及时跟上大势并获益颇丰。当前,期货市场的火爆行情正吸引越来越多资金入场,近期期货开户数激增就是一个例证。有期货经纪人士告诉中国证券报记者,上周其所在营业部的期货开户人数比平时翻了1倍,还有媒体报道称期货线上开户量暴增,有些甚至增长4倍。正如一段段子所说:“大妈们纷纷抱怨,现在的期货公司宣传太少,这让她们失去了一次难得的赚钱机会,希望期货公司以后要加大广告投入。”

中国证券报记者在一个股票投资群中也明显感觉到,画风突变,股票群聊的竟都是期货:“商品期货那边风起云涌啊”,“不做夜盘不做商品,情何以堪”。

散户如是,机构亦然。东吴期货研究所所长姜兴春告诉中国证券报记者:“今年以来的确有不少券商投资部门和基金公司关注大宗商品市场表现,并进行了一定的资产配置。据传,某券商系母公司投入近2亿元至旗下期货公司进行商品期货投资配置。另外,今年多家基金公司发行跟踪商品期货指数的基金,商品大涨以后也吸引了许多股票型私募转战商品期货市场。这些情况,从今年期货市场持仓和保证金大量增加就可见一斑。”

以最具代表的螺纹钢为例,截至4月22日,螺纹钢1610合约年内涨幅高达46%。4月21日当天,螺纹钢1610合约成交量达2236万手,创出历史新高。根据交易规则,1手RB1610合约对应10吨螺纹钢。也就是说,当天成交量对应2.2361亿吨的螺纹钢。中国产业信息网数据显示,2014年我国螺纹钢产量仅为2.1527亿吨。所以市场惊呼,一天成交量超过了一年产量。

另有业内人士告诉中国证券报记者,现在在卖方研究所,看商品的研究员一直在路演;在买方,公募也基本都在看商品的研究报告。

空头顽抗 无数英雄折腰

在这个多空零和博弈的战场,一边是多

头的狂欢,另一边自然是空头的哀鸿一片。

一位投资者的自述,反映了多数空头的凄凉:“2016年4月20日晚22点,这一刻我记得很清楚,拿出手机,发了一条信息:一切都结束了。别担心,我不是自杀,而是期货爆仓了!是的,我就是这几天期货疯涨行情中被打爆的空头之一。”

据悉,螺纹钢期货在这天晚上高开高走,一口气飙到5%,而这位投资者的期货账户在补了几次资金之后,最后无钱可补爆仓了。从3月30日开盘至4月20日爆仓,他补了不下4次资金。

类似的情况并不鲜见,还有一位投资者在跟中国证券报记者的交流中透露,“我的空单三次被洗出去了。”

不过,空单中也有熬过来,关先生就是其中之一。上周三,他在螺纹1610合约开空单,很快就被迫平仓出局。不过,凭借对产业链的深刻了解,关先生认定这波行情“过火了”,并决定伺机再战。上周四尾盘,他再度开空单。当晚,螺纹1610合约开盘后终于开始走弱,上周五盘中更是一度跳水,这下关先生总算找回了损失。

“我还拿着空单过周末了,螺纹应该还是继续下跌的概率大。”关先生百感交集地说。

其实,截至上周末,在国内期货主要品种中,空头还没有大范围回降的只剩下焦炭了。不过,有分析人士指出,大部分品种持仓量在下降,一方面观望的多了,另一方面保证金多头拿去了太多,空头元气大伤,无力再战。

合久必分 是非成败转头空

这轮商品的行情,缘起何处?又将走向哪里?

对此,天风证券固收总部资深分析师张静静表示,商品走强力量来自三个方面。首先,基本面逻辑。今年经济边际改善确实非常明显,2月、3月及一季度经济数据就可以印证。其中地产投资和固定资产投资成为当前

热点品种黑色系商品的主要推动力量。由于去年底以前市场预期过于悲观,因此企业一直处于去库存阶段,导致目前螺纹钢库存快速减少,阶段性供需不匹配。

其次,通胀预期逻辑。今年一季度信贷、社会融资总额、M1、M2等数据均呈现超预期特征,在推高经济增长的同时,也大幅推高通胀预期。在此逻辑下商品就变成了做多通胀预期的直接标的。

第三,资金逻辑。资金都是逐利的,在债市出现类似股市估值偏高的风险、股市又没有给出确定性看涨信号之际,商品市场成为了资金逐利的平台。此外,由于资产荒影响,目前机构进行大类资产配置的需求格外突出,大宗商品成为今年机构配置重点,进而推动商品成交整体放量,持仓出现阶段性显著抬升,这也是推动商品走强的力量之一。

“从持仓量来看,以强势品种黑色系为例,已有大量空头被迫出局,这意味着市场正在一致看多,一致预期过于强烈之际,只要基本面逻辑出现边际调整,就有可能带来趋势的阶段性告终,甚至短期拐点。”张静静说,如此高的上行斜率难以支撑,螺纹钢的乖离率已经达到历史极值,不排除未来一周出现变盘的可能性。而本周中美联储加息会议很可能是此次变盘的时间窗口。

海通证券期货研究主管高上也指出,因为资金太多了,股债双熊,资金急于寻找新的风口,在这样的背景下,再加上经济发展增速下滑,机构博弈规避系统性风险的需求等因素使得大批资金涌入期货市场。

“当前市场处于去产能、去房地产库存的阶段,这个阶段是从属于三期叠加大环境的。期货市场目前积累了一定的下跌风险,后市大幅波动不可避免。”混沌天成研究院院长叶燕武表示。

姜兴春认为,大宗商品上涨行情仍未结束,后市还有新高。不过,行业品种有别,不宜盲目追涨。由于资金博弈成分更大,做多宜设好止损止盈。

对黑色系列品种价格剧烈波动、期货交易趋热的情况,大商所已经针对铁矿石、焦煤、焦炭等期货品种采取了包括提高交易保证金和交易手续费、调整涨跌停板幅度等在内的措施,接下来,大商所还将继续加强市场监控,据情况及时采取相关措施,坚决抑制过度交易行为,防范市场运行风险。三是始终坚持市场创新与改善优化“两手抓”方针,不断提高市场运行质量和效率。近年来,大商所围绕进一步优化已上市品种合约制度、完善交易清算交割等业务规则、改善市场参与者结构等做了许多探索,并已就如何解决近月合约不活跃、主力合约不连续以及如何进一步降低交割成本、促进期现货市场顺畅对接等问题开展调研论证工作,相关改进措施完善成熟后将陆续实施。

李志强特别强调了铁矿石期货的国际化工作。从2014年起,大商所围绕引入境外机构直接参与铁矿石期货交易、进而在国内相对成熟的期货品种上开展人民币计价的期货合约国际化运作、稳步推进期货市场对外开放进行了积极有效的探索,目前相关方案已经多方多次论证、日益成熟。

他最后表示,我国钢铁产业与期货市场共生、共赢的发展大门已经打开,希望产业与社会各界进一步凝聚共识,共同呵护和培育已具良好发展势头的大宗商品期货市场,支持期货市场改革创新和对外开放,共同推动钢铁等产业企业更好地利用期货等衍生品工具管理市场风险;大商所也将与各界一道,加快建设多元、开放的综合性衍生品交易所,以更好地服务钢铁产业和国家经济发展。

术层面中量网更是推出了风控定制化,用户可以通过使用程序自动强制化风控。另外,独有的交易社区,使投资者可直接进入高手房间可视化其操盘过程,并与其他投资者互动交流。投资者风险控制是中量网打造一站式交易系统的重要一环,只有正确管理好风险才能助力中国期货和股票市场健康发展。未来中量网将形成从产品化到平台化再逐渐形成生态的全新型互联网券商模式,并通过强大的产品入口和海量的用户资源,会对接各类生活消费,真正意义上实现生态化交易一站式服务。

侯苏庆:期货市场可为
供给侧改革提供深层次服务

□本报记者 王超

4月23日,中国期货业协会副会长侯苏庆在出席“第十届中国期货分析师暨场外衍生品论坛”时表示,2016年是我国全面建设小康社会的开局之年,在经济新常态下,要使中国经济跨越中等收入陷阱,需要完整的供给侧改革体系,而金融改革是供给侧改革的核心,期货市场作为金融市场的重要组成部分,其价格发现和风险管理功能可以在供给侧改革中发挥中重要作用,为去产能、去库存、去杠杆、降库存、补短板五大任务提供深层次的服务。

他指出,首先,要以服务实体经济为宗旨,努力提升自身的专业水平。中国期货市场建立的目的就是要形成市场化的价格发现机制,为实体经济提供风险管理服务。当前我国经济步入新常态,市场化改革进一步深化,市场在资源配置中将起到决定性作用,实体经济的风险管理需求强烈,期货行业将迎来巨大的发展空间。全行业应围绕“十三五”发展规划,围绕国家战略,为实体经济转型升级贡献力量,期货经营机构要抓住机遇,结合自身优势,围绕主营业务,发展成为专业的风险管理服务商和供应商,为实体企业提供更多风险管理服务。

其次,增强合规风控意识,提升全面风险管理能力。“十三五”规划要求行业在深化金融改革的同时,守住不发生系统性风险的底线。今年我国发展面临较多困难。从国际看,金融市场和大宗商品市场波动不定,应当对2008年金融危机和去年市场剧烈波动进行深刻反思,借鉴国际经验,根据国情,加强全面的风险管理。期货经营机构应当建立健全各项制度,建立风险意识,全面实施覆盖内部合规风控系统,从自身提高合规意识,使经营机构形成内生的合规控制的制度和文化。

再次,勇于探索实践,积极提高期货的创新能力。期货市场改革创新发展的基本方向没有变,创新要围绕服务实体经济,在服务实体经济和资本市场风险服务的基本定位上,开展业务创新、产品创新和客户服务。在当前形势下,期货经营机构的风险管理、资产管理和衍生品业务、期货+保险等创新业务要做出更多的具有中国特色、为实体经济服务的典型范例。

最后,牢固树立客户利益至上的理念,牢固树立底线思维,保护投资者特别是中小投资者利益,要把客户利益至上作为基本发展理念,大力推动行业的诚信建设,要建立健全诚信评价约束机制,提升行业形象。建立投资者教育与保护的长效机制,进一步完善投资者适当性管理制度,提升行业社会形象。金融的本质是服务实体经济,只有不断深化改革,稳步推动创新发展,让更多实体企业参与期货及衍生品市场,市场才能真正成为价格发展和风险管理市场。

郑商所:“期货+保险”
优先选择区域发展支柱品种

□本报记者 张利静

在4月22-23日召开的“第十届中国期货分析师暨场外衍生品论坛”上,郑州商品交易所相关负责人介绍,为确保相关工作顺利高效开展,郑商所“保险+期货”试点前期选取过程中,结合中央政策精神、主管部门指导意见、试点工作经验及交易所业务发展方向,农产品部就试点品种、区域、主体资质及数量等方面拟定了若干选取原则,并初步选择了试点对象。

他说,郑商所“期货+保险”试点品种建设以服务“三农”发展和农产品价格形成机制改革为导向,采取“分品种施策、渐进式推进”的办法,试点建设尽可能地调动各级政府的积极性。根据国内外“保险+期货”模式运行经验,试点探索的实际效果及可持续性,逐步提升透明度密不可分。因此,试点建设宜紧密结合各级政府财政支持方向,并优先选择区域经济发展支柱品种。

同时,所选品种应具有较强的市场流动性。在目前普遍采取的“保险+期货”操作模式中,价格风险须在场内对冲,场内流动性直接影响对冲成本,这对品种的期货市场流动性乃至整体市场效率提出了较高要求。

从以上几点考虑,郑商所拟选取新疆棉花及广西白糖作为郑商所2016年“保险+期货”试点区域及品种。在郑商所农产品品种体系中,棉花目标价格改革试点处于深入推进阶段,广西区政府已于2016年1月正式开展了“糖料蔗价格指数保险”试点工作并落实了财政补贴;同时,棉花及白糖期货市场交易活跃、产业基础扎实。综合国家农产品市场调控政策、地方政府参与积极性及品种自身属性等方面,拟选择棉花及白糖作为试点对象。

在人才队伍参与主体资质方面,参与郑商所“期货+保险”试点的上游参与主体必须是农户或新型农业经营主体(可由农业部组织推荐生产者),对于参与试点的保险公司及风险管理子公司来说,应具有较为成熟的人才队伍、相对丰富的合作经验及产业基础。

“第十届中国期货分析师暨场外衍生品论坛”于4月22-23日在杭州黄龙饭店召开。本届论坛以“新动力·新平台·新服务”为主题,围绕大宗商品、期权与场外衍生品、期货+保险、金融衍生品与风险管理等服务国民经济与改革开放前沿领域,深入探讨了期货及衍生品行业如何响应供给侧改革、创新经济增长动力的需求,促进分析师全面转型,通过场外衍生品等新的服务体系,全面提升服务国家战略、服务国民经济、服务创业创新能力等行业发展问题。