

2018第三届中国（郑州）国际期货论坛9月8日开幕

□本报记者 张勤峰

及衍生品市场。据论坛组委会相关负责人介绍，在此背景下，2018第三届中国（郑州）国际期货论坛将围绕“新理念 新征程 新作为——期货市场服务现代化经济体系建设”这一主题，邀请监管层领导，境内外知名经济学家和专家学者，境内外交易所、期货公司、银行、基金等金融机构，以及境内外资深企业人士，研判国内外宏观经济金融形势，畅谈期货市场改革开放和服务实体经济高质量发展，探寻实体经济利用期货及衍生工具管理风险的有效路径和模式。

本届论坛会期两天，包括预热论坛、主论坛、分论坛三部分。9月8日下午举行的两场预热论坛，将聚焦“期货市场国际化”和“期货投资机构”，届时，境内外交易所嘉宾和国内知名投资机构人士，将分别围绕期货交易国际化发展路径及经验、大宗商品投资与投资机构发展等内容展开深入交流。除9月9日上午主论坛外，当日下午举行的三场并行分论坛，将围绕白糖、PTA和期权及场外市场展开，不仅有国内外食糖、PTA产业最新形势分析和展望，还有实体产业和企业利用白糖、PTA期货及衍生工具的经验分享，更有最新PTA期货国际化方案介绍及精准解读。

期现融合发展 助力转型升级

□本报记者 张勤峰

当前，期货衍生品市场已经成为现代市场体系的重要组成部分，它的市场定价和避险功能已然成为现代企业市场经营管理的有力工具，不仅可以为实体企业提供新的购销渠道、转嫁风险和锁定利润，而且还为企业库存管理、资金管理、市值管理等提供了一个重要平台。但是，作为山西转型发展的主力军省属国有企业上市公司以及很多有风险管理需求的企业没有参与和利用期货市场。特别是能源类企业，在打造全国能源革命排头兵过程中，主动利用期货衍生品市场提升煤炭等能源类产品定价话语权、有效促进市场定价功

郑商所对三组实际控制关系账户限制开仓

□本报记者 张勤峰

近日，郑商所在日常监管中发现傅某某与付某某之间、刘某与刘某某之间、林某与上海某某投资有限公司管理的11支基金产品之间存在具有实际控制关系但不如实申报相关信息的情况。郑商所依据规则分别认定上述3组客户的实际控制关系，并对上述3组16名客户采取限制全部品种开仓交易1个月的监管措施。

中国期货市场监控中心商品指数（8月7日）						
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌 涨跌幅(%)
商品综合指数		88.29			87.93	0.36 0.41
商品期货指数	998.76	1002.27	1004.15	996.77	999.92	2.35 0.24
农产品期货指数	903.73	907.73	909.63	901.74	904.15	3.58 0.4
油脂期货指数	502.14	505.55	506.73	501.44	502.29	3.27 0.65
贵金属期货指数	1303	1303.68	1307.03	1300.75	1303.33	0.35 0.03
软商品期货指数	828.68	829.08	833.57	825.51	828.97	0.11 0.01
工业品期货指数	1049.04	1052.5	1055.71	1047.24	1050.15	2.36 0.22
能化期货指数	736.17	739.56	741.71	735.42	736.43	3.13 0.43
钢铁期货指数	1110.61	1106.77	1120.51	1102.29	1110.23	-3.46 -0.31
建材期货指数	1032.65	1036.58	1041.01	1031.5	1032.93	3.65 0.35

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（8月7日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农指数	1056.31	1067.24	1054.6	1063.17	14.02	1062.45
易盛农基指数	1290.93	1303.88	1288.76	1297.17	14.21	1297.39

erivatives·Futures

衍生品/期货

2001年以来8月份上涨概率76.47% 黄金“红八月”异象有何玄机

□本报记者 马爽

资本市场一直存在一些难以置信的“规律”。比如,2000年以来,黄金大部分涨幅都是在周五“拿下”的;2014年以来,7月份国际油价下跌的概率达80%等。如今,在黄金市场上,再次出现了诡异的现象——8月份更容易大涨、月线“四连阴”后反弹概率大。

统计显示,2001年以来的国际黄金月度表现显示,黄金在8月份的上涨概率为76.47%,是全年最高值。此外,由于黄金在7月承压收跌,创下月线“四连阴”。而在过去20年中,除了2012年10月以外,其他3次均在4月连跌后出现2-4个月的连涨,概率为75%。因此,4月连跌也可视为一个看涨信号。

黄金市场这些诡异现象背后有何玄机?投资者可否顺藤摸瓜?

8月大概率是“阳面”

4月中旬以来,国际黄金市场阴霾笼罩,价格持续萎靡。COMEX黄金期货主力合约一度从1388.1美元/盎司跳水下行,截至昨日记者发稿,该合约日内最低至1215.6美元/盎司,徘徊在近一年低位1212.5美元/盎司附近。

在价格不断下探的过程中,看空金市的投机客也在不断“扩容”。美国期货交易委员会(CFTC)最新数据显示,截至7月31日当周,COMEX黄金期货投机性净多头头寸减少13260手,这使得净多仓总量降至35337手,为2016年1月5日以来最低水平。其中,黄金期货投机性多仓减少11365手至209255手,为一个多月以来最低水平。同时,空仓也增加1895手至173918手,刷新有纪录以来的最高水平。

“投机性空仓量创纪录高位,反映黄金市场投资情绪非常低迷,这主要是因为美国

衍生品/期货

2001年以来8月份上涨概率76.47%

经济表现强劲、美联储加息预期强烈以及美元指数表现强势。”南华期货贵金属分析师薛娜向中国证券报记者表示。

不过,从另一个角度来看,对冲基金的黄金空头持仓接近历史高位,也反映出市场看跌情绪几近饱和。“短期内,对冲基金空头持仓存在高位回落风险,金价可能迎来小幅反弹。”东证衍生品研究院高级分析师徐颖表示。

金大师黄金分析师王韡青也认为,从目前COMEX期金持仓结构看,金价未来确实具备超跌反弹条件,因投机性做空力度很大、很拥挤。此外,对应到过往历史数据来看,每当投机性空头仓位增至历史高位时,往往就对应了金价阶段性低点。因此,后市金价反弹的几率较大。

除了对冲基金持仓变化因素外,这也与Data Talks关于黄金在8月上漲概率大、月线“四连阴”后容易反弹的结论不谋而合。

Data Talks以黄金月度表现为标的,经过统计发现,2001年以来,黄金在8月份的上涨概率为76.47%,是全年最高值,平均涨幅为2.45%,仅次于1月份。此外,在过去20年中,共出现过四次黄金月线“四连阴”情形,起始时间分别为1999年5月、2012年2月、2012年10月以及2013年9月。其中,除2012年10月外,其他三次金价均在4月连跌后出现2-4个月的连涨,概率为75%。

目前,已行至8月,且黄金7月月线收阴,再次出现连跌4月的情形。今年的金市会否再次印证Data Talks的结论呢?

背后有何玄机

黄金大部分的涨幅为何容易出现在8月?

“金价8月份容易出现上涨属于季节性规律。”中电投先融期货研究院分析师宋东

杰表示,从历史规律来看,每年黄金有两个季节性旺季:一个是元旦、春节期间的首饰销售旺季;另一个是国庆节之前的8、9月消费旺季。

而且,这一季节性规律不论是在牛市,还是熊市,都可以成立。“在牛市周期中,黄金价格往往会在旺季出现大涨,比如2007年、2009年;在熊市周期中,价格往往也会反弹。”宋东杰表示。

薛娜则认为,金价之所以容易在8月大涨,主要与美联储货币政策调整有关。“2000年以来,黄金的投资需求显著增加,美联储的货币政策对金价的影响也变得明显。在2001年至今美联储的24次加息中,只有两次出现在8月,本轮加息周期在2015年首次开启之后,也未在8月或9月加息,这可能是金价在8月大概率上涨的主因。”

而对于月线“四连阴”的看涨信号,据徐颖回忆称,从近30年来看,黄金月线“四连阴”后,金价确实出现了上涨,但反弹程度不一。若黄金处于下跌周期,即使经历一个月短暂反弹,跌势也并不会发生扭转。不过,震荡市中,黄金随后的表现尚可。

薛娜认为,黄金月线“四连阴”后容易上涨,主要是因为市场情绪经常波动。在持续的单方向变动后,市场情绪容易反应过度,从而容易出现反方向波动。

历史是否会重演?“这需要根据具体情况进行分析,本轮美联储加息周期尚未结束,美元强势状态还将持续,黄金可能会在接下来的一两个月出现反弹,但随后便会重返弱势。”徐颖表示。

可否顺藤摸瓜

实际上,市场上还存在着其他行情时间魔方的说法,比如黄金市场“红周五”、原油

利好共振 原油期货创上市以来新高

原油期货上涨一方面源于美国对伊朗非能源领域制裁生效;另一方面源于沙特增产不及预期。

广发期货发展研究中心分析师姚曦表示,近日油价上涨主要是受到外因与内因的共同作用。从外部因素来看,人民币贬值、沙特控制减产幅度、美国对伊朗制裁推动了油价上涨;从内部因素来看,国内原油期货交割意愿不强,注册仓单较少是造成此次大涨的主要原因。

值得一提的是,截至周一收盘,SC-Brent原油价差接近5美元左右,而SC-Oman原油价差接近6美元左右。“近期,内盘原油期货涨幅远超外盘,一方面在于人民币持续贬值,另一方面也有国内化工品种连续推涨的气氛烘托。”隋晓影表示。

隋晓影进一步表示,在人民币持续贬值以及近期国内期货盘面化工品集体上涨的带

动下,SC原油价格持续突破新高,也令内外盘套利窗口打开,因在境外买原油到境内保税仓区进行交割具有利润空间。但由于国内相关制度限制,卖方交割相对困难,令1809合约空头陷入被动。

多单谨慎持有

就目前情况来看,隋晓影表示,在SC1809合约不断创新高的背景下,交易所仓单仅有10万桶,后期空头将比较尴尬,且在交易所降本、降手续费的引导下,主力正在向1812合约移仓。从月差结构上看,欧美原油近月升水在大幅收缩,Brent原油变为贴水结构。同时,结合基金持仓数据来看,近两个月基金总持仓及净多持仓连续下降,多头推涨意愿减弱。

“整体来看,短期原油市场将维持内强外弱格局,内盘多单谨慎持有,注意保护利

助推铁矿石贸易发展

“目前铁矿石贸易格局变化较大,一次性的大量采购会面临较大的价格风险。利用基差贸易方式进行小批量、分散的点价采购,可以降低一次性采购的风险。”山钢集团国际贸易公司总经理李强笃说。

同时,相较于传统的场内套保,基差贸易模式更贴近现货贸易习惯,更易于钢铁企业理解和操作。具体体现在:一方面,基差贸易合同与普通现货合同类似,不涉及保证金的问题,在企业内部合规、审核方面压力更小,对于钢厂来说更简单易懂。另一方面,基差贸易使钢铁企业可在不直接参与期货的情况下利用期货价格。河钢集团和嘉吉公司合作中,相当于嘉吉在做期货头寸,河钢集团既不需要期货开户也不需要交保证金,只是利用期货价格决定最终采购价。

此外,据宝钢股份采购中心原料一部总经理袁涛介绍,虽然基差的确定涉及到汇率、港口价差、品质价差和时间差等多方因素,但相比期货价格,实体企业对于自身业务相关的基差把握程度更好。他还指出,基差交易是给钢厂或行业参与者提供新选择,具体采用基差贸易或其他衍生工具需要结合自身的业务,包括风险制度设计、具体体系设计等。

华菱钢铁有限公司副总经理张志刚还指出,华菱钢铁之前在焦炭等品种尝试开展了基差交易。下一步,企业将结合实际经营诉求,进一步强化期货学习,更好地拓展上下游套保业务。首钢国际贸易工程公司矿产资源事业部丁晓佳表示,公司长期关注期货市场,尤其在市场波动较大时,公司避险需求强烈,后续会继续跟踪和研究基差贸易。

深度服务钢铁行业

为鼓励相关产业企业尝试和利用基差贸易模式,2017年,大商所在黑色品种推出基差贸易试点,完成5个试点项目落地,覆盖22万吨铁矿石和1万吨焦炭。参与试点的8家实体企业具有行业代表性,涵盖了国有企业和

□本报记者 张勤峰

近期,国内原油期货连续大涨,昨日主力SC1809合约不仅强势涨停,还刷新了上市以来新高537.2元/桶。分析人士表示,美国对伊朗非能源领域制裁生效、沙特增产不及预期、人民币贬值、国内原油期货交割意愿不强等因素共振,推动油价不断走高。不过,鉴于当前伊朗的原油出口并未受到明显影响,且内外盘套利活动增加,或会对油价起到一定的压制作用。

期价强势涨停

周二,国内原油期货主力SC1809合约延续涨势,并强势封于涨停,创下上市以来新高537.2元/桶,涨25.5元或4.98%。

方正中期期货分析师隋晓影表示,近期原

推广基差贸易新模式

□本报记者 王朱莹

随着期货市场在钢铁行业影响力日益加深,以期货价格为基准的基差贸易模式在行业内逐步推广。8月6日,大连商品交易所和中国钢铁工业协会在北京联合举办河钢集团北京国际贸易有限公司(下称“河钢集团”)、嘉吉投资(中国)有限公司(下称“嘉吉公司”)基差贸易签约仪式暨钢铁原料基差贸易座谈会。

相关嘉宾表示,基差贸易已成为当前国际大宗商品贸易的重要趋势。该模式具有锁定成本或利润的优势,满足贸易双方灵活多变的谈判需求。企业可结合实际情况,择优成为基差制定方或点价方,选择灵活的点价期与交货期,促进全产业链贸易模式优化和完善,为钢铁企业进行风险管理、利用期货工具拓展经营模式提供了新路径。

河钢集团、嘉吉公司开展基差贸易

近年来,钢铁产业链企业已积极参与到期货市场。在大商所的支持下,一些钢铁企业开始探索利用焦煤期货工具确定原料采购价格。此次河钢集团、嘉吉公司达成200万吨铁矿石基差贸易的总体框架协议,在今年7至12月先开展60万吨贸易,正是钢铁行业探索新贸易方式的有益尝试。

根据合作协议,双方以铁矿石期货主力合约价格加上基差的方式确定每月贸易价格。“综合考虑不同港口之间的价差因素,我们确定连云港交货的基差为-10元/吨,唐山港交货的基差为-5元/吨。”嘉吉公司铁矿石实货交易负责人沈海平说。合同签订后,嘉吉公司参考市场行情及自身货物库存,适时在铁矿石期货市场建仓。河钢集团提出点价要求后,由嘉吉公司在期货市场进行相应对冲操作,完成点价业务。

记者了解到,作为目前国内铁矿石市场规模最大的基差贸易签约,此次合作采取“定量不定价”的方式,约定每月交货量和点价方式。同时,买方有足够长的点价时

间,便于灵活把握点价时机。在有利的行情下,买方不仅可以在近月点价,还可以直接锁定远期交货价格。例如,8月底铁矿石远月合约价格下跌,买方可直接点价确定远期交货价格。

“从实际效果看,河钢集团于7月末完成首笔点价交易,利用当前美元汇率高、以美元计价的长协货物价格高于港口现货价格的机会,通过销售美元长协货物,基差价回购港口现货,降低采购成本200余万元。”河钢集团副总经理刘键介绍。

嘉吉公司总裁刘军表示,基差贸易为每个具有不同经营特点、生产规模、地理位置和风险承受能力的钢铁企业,提供定制化的风险管理服务。对于贸易商而言,嘉吉公司在点价过程中也获得了较好的收益。“我们对贸易模式进行了创新,在期现基差较大时,采取在期货远月合约做空单、在港口上买现货的方式。比如,某日铁矿石1901合约价格涨到510元/吨,同日某港口现货价格只有490元/吨,此时进行上述操作,相当于锁定了20元/吨的基差。而河钢集团点价时,可能只有5元/吨的基差。河钢集团享有基差收窄的好处,我们享有基差扩大的好处,也就是说,通过基差贸易将现货市场风险转嫁到了期货市场,实现共赢。”沈海平说。

基差贸易助力企业风险管理

据了解,当前钢铁行业竞争日趋激烈,行业规模日趋增长,生产工艺越发标准化。一些技术突破很容易被其他企业复制,其对生产经营起到的作用和影响逐步缩减。在此背景下,原料成本的控制和风险管理对经营结果的影响不断凸显。

而基差贸易能够有效管理市场风险,对贸易双方都具有明显优势。“基差贸易为卖方锁定销售价格,进而锁定利润,同时也提供新的销售途径;对买方来说可以有效避免了基差风险,利用期货价格波动特点获得当日低价,有效降低采购成本。”本钢国贸期货贸易部副部长孟纯指出。