

期权市场日渐丰富

“铜博士”尝鲜工业品场内期权 “头啖汤”

□本报记者 孙翔峰

国内首个工业品场内期权产品——铜期权将于9月21日面世。业内人士分析,随着铜期权上市,国内铜衍生品市场将进一步完善,有利于丰富企业风险管理方式。不过,国内金融衍生品市场相对于国外还不是很成熟、完善,许多企业和投资者对期权的使用还不是很熟悉,仍需要继续加强投资者教育。

国内迎来首个工业品场内期权

铜期权是国内首个工业品场内期权。“我们一直在期待铜期权的推出。”中大期货首席经济学家景川对中国证券报记者表示,从市场环境方面来看,铜期现货市场发展都较成熟,在此基础上推出铜期权产品是众望所归。

多年来,我国精炼铜生产加工及消费一直居于全球首位,参与企业众多,风险管理需求强烈。而上海铜期货推出以来,市场功能发挥较好,且具有市场规模大、合约连续性和流动性好、投资者结构相对成熟等特点。

数据显示,2018年上半年,上期所铜期货单边成交量为2494.33万手,成交金额为6.51万亿元,日均单边持仓量为38.67万手,法人客户持仓量占比为64.42%。同时,我国铜期货套期保值有效性指标长期高于97%,较好地满足了企业套期保值等风险管理需求,具有较强的国际竞争力,为有色行业的市场化资源配置和国际化竞争保驾护航。

作为风险管理重要工具,期权可以进一步满足和丰富期货市场的套期保值等风险管理需求,因此,基于铜期货的期权产品也是期货市场呼声最为强烈的品种之一。

今年8月9日,上期所曾发布铜期权合

约及相关规则,包括《上海期货交易所阴极铜期货期权合约(征求意见稿)》、《上海期货交易所期权交易管理办法(征求意见稿)》、《上海期货交易所期权业务管理办(征求意见稿)》、《上海期货交易所期权投资者适当性管理办法(征求意见稿)》以及其他配套实施细则修订案。而今年5月下旬起,上期所就开展了铜期货期权仿真交易。

上期所相关负责人表示,对于铜期权上市,上期所前期进行了较为充分、全面的准备。一是坚持国际标准同本土优势相结合,科学设计铜期权合约规则;二是充分进行市场调研,走访了铜产业链客户、期货公司及交易所等机构,广泛听取各方意见和建议;三是积极开展多层次、多样化的市场培训和投资者教育,分别在北京、上海和深圳等地开展多场铜期权合约规则的市场培训会,让市场投资者熟悉合约规则;四是完成开展铜期权上市交易的技术准备工作,前期大量技术测试及仿真比赛的开展。

丰富企业风险管理工具

上市铜期权,对于促进我国有色金属行业风险管理水平,提升期货市场服务实体经济发展功能具有重要意义。

景川表示,在国外市场,铜期现货市场的工具一直比较完备,此次铜期权敲定上市,有助于提升国内定价工具的完整性,企业在风险管理或者投资时,铜期权可以起到“保险”作用。

浙商期货研究中心期权高级研究员蓝旻表示,实体企业日常经营面对采购、销售、库存管理等方面风险管理需求。且随着经济越来越发达,企业经营的手法越来越灵活,面临的价格风险也不再是简单的方向变化,更多的是复杂的非线性关系,因此,常常会

面临业务决策的难题。而铜期权上市后,将为实体产业客户提供更加灵活、便利的风险规避工具,期货市场服务实体的功能将叠加增长,可以在多数情况下,弥补企业决策的困难,同时又让资金使用更有效率,还可以使得企业风险管理手段更加灵活。

以库存保值为例,用期权组合可以减少资金占用的同时,还可以对库存进行更有效的保值,方式方面可以采用买入看跌期权、卖出看涨期权和卖出看涨期权、买入看跌期权组合等。

“铜期权上市使得铜的定价更加合理与准确,有利于提升我国在世界金融市场中铜的定价权。”美尔雅期货分析师郑非凡表示,期权相对于期货具有成本更低、操作更多元、风险更容易控制的特点。因此,期权的上市预示铜期货市场的流动性将会进一步加强,进而使得铜价趋向更加合理的区间。

不过,郑非凡同时指出,国内金融衍生品市场相对于国外还不是很成熟完善,许多企业和投资者对期权的使用也还不是很熟悉。要想用好铜期权工具,首先要弄清楚期权本身的风险性与复杂性,比如可以依靠上期所和期货公司等专业平台,进行学习期权交易规则或者概念。

期权市场前景可期

业内人士表示,由于期货市场成熟度高,市场规模大,上市铜期权将会给国内投资者带来更加丰富的经验积累机会。

值得一提的是,铜期权在合约设计等方面丰富了国内期权合约的多样性,比如在行权方式上,铜期权是第一个采用欧式期权的品种。

“铜期权的行权方式采用欧式期权,主要是为了顺应大量产业客户需求。虽然现在已经上市了的豆粕和白糖期权都采用美式期

下跌3300元/吨;镍对无锡1809合约升水报价b100-b4000元/吨。供应端情况一般,俄镍、金川镍价差进一步扩大,下游消费较好。贸易商持震荡观点居多。

宏观层面成短期主导因素

从基本面来看,镍产业链上下游近期总体较为稳定,基本面整体呈多空交织状态。据江露介绍,上游方面,镍矿供给较为宽松,港口镍矿库存从6月初以来呈缓慢上升趋势。中游方面,镍铁厂受环保影响,开工率难有提升,叠加电解镍库存持续下降,供给趋紧令镍价有一定支撑。下游方面,不锈钢消费较为疲软,无锡与佛山不锈钢库存近期有所增加,并处于相对高位。

展望后市,江露表示,虽然镍基本面仍

升40538手,共34.8万手。

“昨日沪镍期价大跌主要是受宏观面与基本面综合作用。”中信建投期货分析师江露表示,从宏观面来看,美联储9月加息即将到来,美元维持强势,基本金属整体承压;二是目前新兴市场危机影响市场信心,市场避险情绪有所升温,引发投资者抛售。

此外,从基本面来看,目前现货市场上金川镍对俄镍升水超4000元/吨,而近一年此升水均值仅为500元/吨,金川镍价格目前仍然持稳,而俄镍大量流入国内,造成供过于求,使得沪镍期价大跌。

现货方面,SME信息研发中心数据显示,昨日上海有色金属交易中心价格现货镍报在104950-108850元/吨,较上一交易日

万手,显示资金做多意愿较强。

“近两日,国内玉米期价连续走高,主要是获得了基本面支撑。”宝城期货农产品研究员毕慧表示,进口市场方面,替代品进口成本上升,导致到货量明显萎缩,增加玉米内贸需求。国内市场方面,一方面,东北产区天气炒作持续发酵,减产预期强烈;另一方面,东北深加工企业有补库意愿,华北深加工企业复产后的补库需求带动局地收购价格上涨,贸易商倾向囤货待涨。

现货方面,昨日,锦州港地区新粮主流收购价水分15%以内1760元/吨,平舱价1778-1798元/吨,较前一日持平;吉林四平地区玉米淀粉出厂价格为2300元/吨,较前一日持平。

此外,临储拍卖火爆进行,成交量价齐升,也对玉米期价形成支撑。8月31日,国家

沪胶期价暂难摆脱底部震荡

□本报记者 张勤峰

周一,沪胶期货涨跌化工板块,主力1901合约收报11990元/吨,跌3.54%。分析人士表示,在印度、越南等部分产胶国减产预期炒作之后,泰国、中国和柬埔寨产量增速较快,令沪胶期价失去上涨动能。此外,在全球天然橡胶基本面较弱、中国经济增速下滑以及市场悲观情绪影响下,沪胶期价暂时将难以摆脱历史底部震荡的泥潭。

减产预期炒作消退

周一,沪胶期货主力1901合约大幅收跌,收报11990元/吨,跌440元或3.54%。

国投安信期货高级分析师胡华轩表示,虽然前两月洪水等自然灾害导致印度、越南等部分产胶国出现不同程度的减产,但泰国、中国和柬埔寨产量增速较快,制约了沪胶期价反弹空间。

天然橡胶生产国协会(ANRPC)公布数据显示,今年前7月全球天然橡胶产量同比增长3.7%,其中,印度产量同比下滑8.5%、

越南产量同比下滑17.6%、马来西亚产量同比下滑16.5%,泰国产量同比增长10%,中国产量同比增长9.2%,柬埔寨产量同比增长15.7%。“目前来看,东南亚主要产胶国已经进入高产期,预计全球天然橡胶总产量平稳增长。”胡华轩表示。

现货方面,据瑞达期货数据显示,昨日上海市场云南16年国营全乳(云象)报价在10200元/吨(-300);越南3L报价10500元/吨(-300);泰国3号烟片12450元/吨(-250)。合成胶方面,华东地区齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价13000元/吨(持平);顺丁橡胶市场价15150元/吨(持平)。

库存维持高位水平

从基本面来看,胡华轩表示,目前,中国天然橡胶下游行业表现非常糟糕,需求毫无亮点。最新公布的数据显示,中国重卡销售风光不再,乘用车销量下滑幅度进一步扩大,汽车库存水平再创历史新高。此外,中国轮胎开工率继续下降,创出历史同期最低水平。

此外,由于全球天然橡胶需求下滑而供

临储玉米拍卖成交量达到119万吨,成交价运行区间上移至1330元/吨-1580元/吨。

短期有望偏强运行

从基本面来看,毕慧表示,供应方面,目前,新赛季玉米还未上市,市场对玉米单产的炒作将持续至农历八月十五(9月24日)定产之前。前期,辽宁和吉林的春旱和夏旱对于玉米单产的影响仍是主要因素。同时,市场也对后期是否会出现旱霜风险保持高度警惕。

临储拍卖方面,随着临储玉米拍卖工作持续进行,库存水平加速下降,虽然本年度供大于求的基本面还难以扭转,但随着去库存速度加快,临储玉米对市场压力将逐渐减轻。

消费端来看,猪瘟疫情对市场心理层面带来的影响逐渐被市场消化,由于猪瘟疫情

应平稳、沪胶期货远月1901合约和1905合约超高升水等导致沪胶套期保值动力加速上升,上期所天然橡胶仓单随着期价大幅反弹而节节攀升。数据显示,9月3日,上期所天然橡胶库存增加2170吨至503440吨,再创历史新高。

“因此,在全球天然橡胶基本面较弱、中国经济增速下滑、外部事件扰动以及股市悲观情绪浓厚等大格局下,沪胶期价暂时将难以摆脱历史大底部震荡的泥潭,1901合约和1905合约有望延续基差回归思路,超高升水或将逐渐回落。”胡华轩说。

东证—大商所商品指数(9月3日)					
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	100.66	101.16	100.74	100.77	0.39%
跨所能化指数	114.57	114.38	114.14	115.15	-0.67%
东证大商所农产品指数	100.54	101.38	100.87	100.67	0.70%
东证大商所煤炭焦矿指数	96.00	94.86	95.23	96.36	-1.55%
东证大商所能化指数	109.56	109.00	109.14	110.62	-1.47%
东证大商所工业品指数	92.65	91.70	92.00	93.26	-1.67%
易盛东证能化指数	113.44	113.45	113.03	113.74	-0.26%
易盛东证棉糖指数	79.10	78.85	78.77	78.97	-0.16%

权的行权方法,但在实际应用中,绝大多数投资者和产业客户都会选择在行权日附近行权,提前行权的概率不大,这是因为提前行权会放弃之后价格波动的可能性,收益成本比不高。”郑非凡表示,采用欧式期权还有一个好处就是投资者和产业客户能够更好地制定交易策略。

随着国内期货衍生品市场逐渐成熟,期权也逐步受到投资者的关注。目前,国内现有的场内期权品种包括上证50ETF期权、豆粕期货期权、白糖期货期权。铜期权加入之后,场内期权品种将增加到4个,而接下来棉花期权等品种也都上市在望。

多位接受中国证券报记者采访的业内人士表示,虽然相对于期货合约品种,期权整体数量仍较有限,但目前国内已经认识到期权产品的重要作用,品种推荐的节奏也会越来越快。

“对于整个市场而言,期权会让定价体系更加完善。在没有期权的情况下,一些企业运用期货进行风险管理时,由于运用不当反而会遭遇更大风险,但期权的类保险属性可以有效解决这一问题。”景川表示。

蓝旻认为,对于我国期货公司等金融市场机构来说,期权不仅仅是一个功能上简便易行的避险工具,更是机构进行金融创新最常用的基础性构件。它的推出不仅为期货公司等金融机构开展业务创新开创出一个新的领域,而且也有助于创造金融产品多元化、竞争模式多层次化的金融生态环境,进而推动资本市场整体创新。

此外,对于个人投资者而言,期权不仅可以成为套期保值工具,用较低的成本实现资产配置,规避现有资产投资风险,还可以通过不同行权价或到期日的看涨期权和看跌期权多样化组合,针对不同市场行情,形成不同的风险和收益组合,达到个性化投资的目的。

姜岩:产融结合有重要现实意义

□本报记者 孙翔峰

上期所党委书记、理事长姜岩8月30日在由上期所和盘锦市委市政府、辽宁证监局联合主办的“2018年实体企业风险管理论坛”的致辞中表示,产融结合、期货服务实体经济,具有重要的现实意义。通过研究和讨论企业有效利用期货衍生品工具的成熟模式,助力东北地区传统实体企业风险管理水平升级,为实体企业的未来发展带来收获。

需求增加 棉纱期货强势涨停

□本报记者 张勤峰

周一,国内棉纱期货1810合约尾盘强势封于涨停,收报27390元/吨,涨1055元或40.1%;郑棉期货主力1901合约先抑后扬,收报16875元/吨,涨215元或129%。

现货方面,9月3日棉花指数3128B价格为16317元/吨,较前一日上涨1元/吨;棉纱价格指C32S价格为24280元/吨,较前一日上涨30元/吨。

瑞达期货分析师表示,国内棉花产区将进入吐絮阶段中,天气因素将起到关键性作用。而需求将进入“金九银十”阶段,纱线开机率

甲醇期货短期回调空间或有限

□本报记者 王皎

自8月22日盘中创下阶段新高3520元/吨后,甲醇期货主力1901合约便展开回调,最新收报于3212元/吨。

分析人士表示,8月制造业景气度继续走弱以及周边市场表现疲软均对甲醇期价走势形成拖累。从基本面来看,虽然港口库存持续走高,但内地主产区低库存及供应偏紧的强势状态不容忽视,短时期价回调空间或有限。

周边市场氛围转弱

周一,甲醇期货继续下探,主力1901合约增仓收跌,盘终收报3212元/吨,跌84元或2.55%,增仓5440手至82.4万手。

方正中期期货分析师夏聪聪表示,从宏观方面来看,8月制造业景气度继续走弱,表明需求端出现大幅收缩,使得国内工业品普遍疲软。从甲醇市场来看,供需基本面并未出现明显变化,主要是受到市场资金和情绪面影响。此外,近期业者对甲醇价格观点不一,价格维持横盘整理态势,上行承压,下行遇阻,表现胶着。

与甲醇期货盘面表现不同,近期现货市场表现相对偏强。据夏聪聪介绍,近期,西北主产区甲醇重心走高,部分新签订单价格上调。甲醇装置运行负荷提升,但生产产能存在压力不大。厂家心态尚可,交投稳定,出厂报价稳中有升。受到部分地区运费上调影响,甲醇到货成本增加,持货商稳价操作。此外,沿海与内地价差不断拉大,套利窗口开启,部分国产货源流向沿海地区补充市场。

国内、国际甲醇市场联动上涨,国际甲醇货源区域紧张,欧美、东南亚等地区价格积极上涨,低价货源难寻。沿海部分下游企业低库存,无出货压力,部分厂家预售情况较好。在“金九银十”旺季预期下,甲醇下游需求向好,但下游企业采购积极性并未改善,延续刚需。此外,甲醇价格居高不下,下游生产利润被挤压。因此,面对持续走高的港口库存,短时期价仍有一定回调风险。长期操作上,建议逢高沽空为宜,关注焦化限产、外部扰动事件以及板块联动对盘面的影响。此外,PP与甲醇价差处于偏低水平,可尝试跨品种套利,降低交易风险。

瑞达期货分析师林静宜则认为,从基本面来看,近期内地市场略好于港口市场,内地货多以套保量转移至港口市场,导致近期港口库存持续上升。尽管港口库存仍在垒库,但可流通货源依然较少,且内地主产区低库存以及供应偏紧的强势状态仍不容忽视。内地市场在前期合同及低库存支撑下,或整体呈现偏强震荡。另外,在汇率贬值影响下,中国与东南亚等地产价差扩大,部分货物转口至东南亚市场,国内进口增幅有限,因此甲醇期价回调空间或有限,建议采取逢回调买入操作。

中国期货市场监控中心商品指数(9月3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		87.9			88.02	-0.11 -0.13
商品期货指数	992.97	989.89	995.33	984.42	993.18	-3.29 -0.33
农产品期货指数	888.37	892.94	893.04	885.15	888.13	4.81 0.54
油脂期货指数	499.3	503.2	503.3	495.33	499.32	3.88 0.78
粮食期货指数	1320.77	1332.91	1333.37	1317.92	1320.93	11.98 0.91
软商品期货指数	807.95	806.5	809.46	800.25	807.45	-0.95 -0.12
工业品期货指数	1047.99	1040.62	1051.71	1033.26	1048.36	-7.74 -0.74
能化期货指数	765.35	760.21	768.14	751.25	765.23	-5.02 -0.66
钢铁期货指数	1084.51	1080.33	1091.75	1072.24	1084.92	-4.59 -0.42
建材期货指数	1038.11	1037.71	1045.16	1031.09	1039.07	-1.36 -0.13

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(9月3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	1031.78	1036.21	1023.55	1034.65	4.08	1030.27
易盛农基指数	1276.58	1279.08	1271.56	1275.96	29.51	1278.81