

期市聚焦

# 期货公司分类监管有望启动

各类创新业务将以此为基础

□记者 李中秋

期货公司经营业绩持续滑坡现象,已引起监管部门重视。据了解,在加强监管的基础上,有关部门正积极考虑期货公司的创新业务。业内人士透露,监管层对期货公司发展创新业务的基本思路为:在实行以“净资本”为主要参考依据,综合其他指标对期货公司进行分类管理的基本框架中,给予各类期货公司相应的经营业务资格。其中包括逐步放开境外期货业务资格。而且,不是每家公司都具备创新业务能力。因此,期货公司只要符合一定条件就可以申请创新业务。业内人士告诉记者,从期货公司净资本管理为切入点,以净资本为核心监管期货公司报表和指标体系来分类成为基本共识。

## 尚处调研探讨阶段

一直以来,期货公司对分类监管呼声较高,但出于监管考虑,有关部门目前对该项工作尚处于探讨阶段。而据了解,分类管理将成为今后期货公司发展的指示性框架,是每个公司开展各类创新业务的基础和前提。至于各期货公司未来希望转型成什么样的公司,则要看

记者观察

# 妖魔化“套保”不足取

□记者 王超

近来有关企业从事套期保值亏损的消息屡见不鲜,如特变电工04年从事套保亏损4254.61万元,中盛粮油“海外期货交易至今亏损上亿元”,最近豫光金铅也被曝从事期货交易亏损1711万元。不少媒体对此大肆炒作,认为是“金融大鳄猎杀中国买家”,“对冲基金制造梦幻陷阱引中国入市”等,也有人归因于缺少机构投资者,没有形成“中国人量”,以及逆市场行情而豪赌等。在此背景下,企业对期货交易工具的误解一再加深,不少企业及政府机构视期货交易如“洪水猛兽”,唯恐避之不及。其实,期货等金融衍生品只是一种金融工具或交易手段,它本身并非风险源泉,风险只是来自于交易者的运用和管理。

首先,有效发挥套期保值效果需具备前提条件。套期保值者本着“两面下注,反向操作,均等相对”原则,同时在现货市场和期货市场上反向操作,利用一个市场的盈利来弥补另一个市场的亏损,在两个市场之间建立一种“相互冲抵”机制,从而达到转移价格风险的目的。套期保值要有效发挥避险效果,存在两个前提条件:其一是同种商品的期货价格走势与现货价格走势一致;其二是随着期货合约到期日的临近,期、现两价趋向一致。中盛粮油之所以巨亏,正是这两个前提条件遭到了破坏。据该公司董事长康华介绍,因国内缺少豆粕期货,公司不得不在CBOT为国内销售的豆粕进行卖出套期保值,但国内现货市场与CBOT期货市场价格走势发生背离,因而在期货市场和现货市场同时亏损,不仅没有起到规避风险的效果,反而放大了损失。

其次,不能只计算单边损失。套期保值是用期(现)货市场的盈利来弥补现(期)货市场的亏损,只要整体计算不亏或少量亏损,就达到了套期保值效果。但部分媒体往往是“一叶障目,不见泰山”,如只看到豫光金铅上半年期货亏损1711万元就大肆炒作,仿佛又发现了第二个从事投机公司的“中航油”。实际情况是,作为生产企业的豫光金铅,其主导产品铝锭、白银出口量较大,公司在防止未来价格下跌带来较大损失,公司为在LME做卖出套期保值,但伦敦期铜临近公司出半年报时不跌反涨,这样公司尽管在期货市场上遭受亏损,但现货市场上取得了盈利,最终以现货上的盈利弥补了期货上的亏损。

## 金属库存报告

交易所	LME						COMEX
品种	铜	铝	镍	锡	锌	铅	铜
库存	37215	521400	7254	4500	575425	63325	10092
变化	+2000	-1900	+54	+440	-775	-625	-196

## 大连商品交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨	跌	成交量	持仓量
豆一	200509	2,796	2,798	2,781	2,794	2,792	-2	9,416	86,914	
	200511	2,855	2,860	2,841	2,845	2,848	-7	33,258	112,972	
	200601	2,875	2,885	2,865	2,872	2,873	-12	227,592	205,468	
	200603	2,815	2,865	2,843	2,858	2,854	-8	16	154	
	200605	2,911	2,929	2,906	2,916	2,917	-8	3,750	14,848	
	200607	2,891	2,910	2,891	2,908	2,903	12	6	78	
	200609	2,945	2,945	2,935	2,941	2,940	-1	106	490	
豆二	200605	2,750	2,899	2,701	2,826	2,854	2,755	21	82	4
	200611	2,875	2,893	2,875	2,890	2,884	1	28	258	
	200701	2,796	2,796	2,796	2,796	2,796	106	60	64	
	200509	2,720	2,720	2,680	2,680	2,716	-20	44	2,808	
	200511	2,820	2,820	2,820	2,820	2,820	34	2	22	
	200601	2,850	2,850	2,740	2,800	2,802	-39	176	22	
	200603	2,845	2,845	2,830	2,830	2,831	6	26	12	
玉米	200605	2,125	2,125	2,109	2,111	2,112	0	328	5,328	
	200605	1,226	1,230	1,225	1,226	1,227	-2	1,546	5,212	
	200607	1,249	1,249	1,235	1,235	1,241	4	36	28	
	200508	2,530	2,535	2,511	2,532	2,532	-7	702	6,884	
	200509	2,553	2,561	2,543	2,547	2,550	-9	18,640	51,028	
	200511	2,530	2,552	2,526	2,539	2,541	4	98,944	76,094	
	200601	2,521	2,549	2,526	2,529	2,533	-1	4,220	6,478	
豆粕	200603				2,507	2,507	0	0	44	
	200605	2,630	2,630	2,542	2,566	2,557	10	24	154	

## 最低净资本要求争议较大

最低净资本要求对于期货公司分类有着重要参考意义,因此监管部门对于该项硬性指标确定慎之又慎。据悉,目前已经确定的指标有两个,一个是经调整最低净资本要求额和注册资本配比,另一个是最低净资本和自有资金充足率配比。但取值比例尚难确定,其分歧在于各个期货公司出于不同目的考虑,各有各的盘算,因此很容易引起争议。

在和保证金挂钩的情况下,假如规定经过调整后最低净资本总额一要求1000万元,以8%自有资金充足率比例确定保证金额,那么期货公司最多只能收1.25亿保证金。通联期货总经理黄晓明指出,这样一来,对于那些资产质量一般或具备很强保证金吸收能力的公司不利。此外,由于全国市场发展很不均衡,某个比例对于期货业发达辖区很容易做到,但对其他辖区,不少公司就可能无法满足要求。还有一个问题是,即使按最低净资本要求额划分后,监

## 活跃品种

□青马投资 马明超

在过去一个月内,国际粮豆、油船运费持续大幅下跌,美国和南美大豆进口成本震荡整理呈M型,加之受人民币升值影响,7月下旬后二者持续在底部盘旋。大连期豆也随之震荡回落,期现价差从7月初开始反弹上升至全月最高点388元/吨,后又逐步回落至7月29日的低点183元/吨。预计本月将继续震荡,9月趋于回落。

## 内需不足 需求低迷

包括豆类、小麦、玉米等在内的农产品需求,今年以来出现明显下滑趋势。就豆类市场来说,本来每年4、5月份出现的豆粕消费高潮,在今年却迟迟没有出现。就小麦市场而言,小麦食用消费已经连续数年下降。消费下滑,从农产品行业自身角度看有三个原因,其一是农产品需求本身具有弹性不大特点。就小麦而言,居民饮食结构水平提升降低了口粮消费比重;就豆类而言,从未来一个阶段看,国内养殖规模扩大潜力有限。其二是禽流感、猪链球菌、炭疽病持续发作,使豆粕、玉米等饲料消费屡蒙阴影,并直接影响到中国肉食产品出口和消费。其三是从货币角度看,由于人民币升值成为一种现实,中国产品出口压力将逐渐加大,包括肉禽蛋、玉米等出口下降,也是国内农产品消费总体下降的主要原因之一。从更宏观原因看,国家从2004年4月份开始对经济进行宏观调控,虽然调控主要对象是投资过热行业,但是,由于政策打击面

# 大商所进一步完善新版网站

□记者 王超

大商所新版互联网网站自7月11日试运行以来,根据用户反馈的意见、建议,不断从多方面进

## 中国将出口玉米700万吨

美国农业参赞报告预计,去年10月到今年9月,中国玉米出口量将达700万吨,较先前预估值高出100万吨。本年度中国玉米产量达到1.30亿吨,同比增长12.5%,导致国内玉米价格走势趋于预期。(王)

## 基本金属需求持续增加

麦格理银行认为,经合组织6月领先指标由5月的103.0升至103.6,为连续第二个月上升,意味着06年基本金属需求在持续增长。该指标之所以重要,在于其与西方国家工业生产关系密切,而工业生产又与钢铁及基本金属需求关系密切。(王)

## 上海期货交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	今结算	涨跌	成交量	持仓量
铝	508	16470	16470	16440	16440	16450	0	720	2780
	509	16500	16530	16490	16510	16510	10	1760	10190
	510	16530	16580	16520	16520	16530	30	2398	11644
	511	16510	16570	16510	16540	16540	30	958	9310
	512	16530	16600	16530	16560	16570	40	216	2822
	601	16600	16600	16600	16600	16600	60	0	40
	508	34650	34650	34000	34220	34460	-340	2350	13490
铜	509	34570	34600	34100	34100	34370	-330	15820	50830
	510	34180	34310	33700	33760	34070	-190	54752	76164
	511	33710	33890	33420	33430	33690	-110	10570	18758
	512	33360	33440	33000	33100	33320	-50	1462	5278
	601	32900	33200	32800	32800	32930	10	202	792
	602	32600	32680	32200	32200	32560	10	50	304
	603	32170	32180	32000	32080	32110	60	52	344
燃油	604	31420	31790	31420	31670	31630	10	102	470
	605	31340	31500	31340	31360	31580	70	4	508
	606	30810	31050	30810	31000	30950	120	36	716
	607	30700	30800	30620	30620	30720	90	60	430
	509	2849	2849	2800	2810	2809	34	800	8760
	510	2879	2896	2856	2872	2873	45	11892	10744
	511	2890	2925	2890	2911	2909	18	100158	36698
橡胶	512	2905	2935	2902	2928	2926	46	6644	4542
	602	2933	2953	2933	2945	2945	41	480	532
	603	2953	2959	2936	2940	2946	28	42	86
	604	2940	2940	2940	2940	2940	18	10	54
	606	2988	2988	2988	2988	2988	98	2	28
	608	16100	16100	16095	16100	16095	115	5	1724
	509	16170	16250	16060	16125	16150	35	980	3404
棉花	510	16300	16440	16225	16290	16325	170	142556	26410
	511	16280	16315	16280	16325	16325	170	26422	11356
	601	16280	16345	16190	16245	16275	210	774	1180
	603	16265	16265	16125	16230	16220	220	30	150
	606								
	608								
	609								

管部门今后能给予什么样的经营业务并不能随即明确。

金瑞期货副总经理沈纯认为,从期货公司大股东层面考虑,很多大股东并不是没有能力增资或努力提高期货公司资产质量,但关键在于获得资格后能取得哪些新业务,这些业务能否带来与股东投入资金相匹配的回报,这也会是一些期货公司所顾忌的,因为大家心里都没有底。监管部门自然希望期货公司注册资本金越高越好,因为这不仅意味着这些公司抗风险能力强,监管工作也相对容易。

## “一刀切”可能性不大

由于每家期货公司实力、规模和资产情况不尽相同,而监管部门对最低净资本额等标准一旦确定,对于各个公司影响会明显不同,所以不少公司都希望自己所建议的标准能够纳入管理层考虑范围。业内人士认为,对分类管理标准“一刀切”的可能性很小。黄晓明表示,最终标准怎么定,估计还会进一步商榷,但一些大公司一定会努力争取更多话语权。沈纯也

直接波及农产品加工消费市场,在农产品连续两年丰收情况下,农产品受到宏观调控影响反而比工业品大。综合来看,内需不足、宏观调控影响以及出口形势不乐观,共同造成了中国农产品市场需求低迷。

今年以来,工业品价格和农产品价格走势出现背离。工业品,特别是原油和金属过度上涨,而农产品价格却持续萎靡不振,这其中的最为重要原因,就是工业品供应不足与农产品内需不足的矛盾。预计05/06年度中国需求数字与国际市场对中国的预期应该有明显差距。

## 美豆持续“天气市”

对美国大豆而言,决定作物产量最关键的天气仍在8月,也就是说未来8-9月份,美国“天气市”仍然存在。对于8月份的天气,虽然美国本土各天气预报公司预测不一,但总体看,8月份雨水将多于7月份,同时气温总体也会有所下降。同时还要关注大豆锈菌病对大豆生长的影响。虽然,锈菌病在不断向北部缓慢移动,但是有较为权威的美国农学家称,由于伊利诺州大豆已开始进入生长期,因此即使出现亚洲锈菌,其对作物的危害性也甚微。

美国农业部7月份的供需报告对美国大豆的单产预测为39.9蒲式耳/英亩,对应产量为28.95亿蒲式耳。但大部分私人预测机构预测在38.5蒲式耳/英亩左右。

据历史经验,38蒲式耳/英亩以上的单产将不支持美国大豆价格维持在7美元以上,特别是在收割和收割前的淡季。价格模型显示,单产38蒲式耳/英亩对应收割季节的低价位

# 国际期货市场点评

行改进,为各方面用户提供更好的网上服务。

经过几周努力,大商所网站在内容和表现形式上都有明显改进,如全面更新了会员资料信息库,交易日历查询、滚动交割配对信息查询等功

市场	品种	单位	收盘价	涨跌	点评
LME	综合铜	美元/吨	3550	-12.5	高位震荡,后势关注库存变化
LME	综合铝	美元/吨	1865	-16.5	窄幅整理,关注144日均线压制
LME	综合镍	美元/吨	14225	-12	震荡走势,上方压力明显
CBOT	黄豆连续	美分/蒲式耳	668.4	+10	天气状况不明朗,试探660-670支撑
CBOT	玉米连续	美分/蒲式耳	226	+5.4	预期天气湿润,向下寻找支持
CBOT	燕麦连续	美分/蒲式耳	155.4	+0.4	受相邻市场影响较大,震荡
NYMEX	原油连续	美元/桶	62.8	+1.3	市场在关注资金动向,等待进一步消息
NYMEX	汽油连续	美分/加仑	175.55	+5.05	跟随原油走势小幅整理
NYCE	棉花连续	美分/磅	51.73	-0.64	小幅收低,关注天气变化
CSCE	糖11连续	美分/磅	10.08	-0.14	小幅整理,关注均线系统支撑
COMEX	黄金连续	美元/盎司	439.7	+0.4	受基本金属及现货走强影响上行

制表:张军学

## 郑州商品交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	今结算	涨跌	成交量	持仓量
强麦	WS509	1550	1552	1549	1550	1550	0	100	4,068
	WS511	1600	1601	1596	1598	1598	-3	34,292	37,068
	WS601	1636	1642	1634	1637	1638	6	42,492	126,356
	WS603	1635	1639	1625	1639	1635	9	38	596
	WS605	1666	1675	1663	1670	1668	6	37,764	65,150
	WS607	1622	1628	1613	1620	1623	0	92	350
硬麦	WT509	1504	1504	1485	1495	1500	2	1,302	12,178
	WT511	1502	1503	1499	1503	1501	-2	804	12,540
	WT601	1531	1547	1531	1535	1539	7	224	162
	WT603	1490	1549	1490	1549	1520	-17	4	34
	WT605	1560	1564	1560	1564	1560	12	22	192
	WT607	1520	1520	1520	1520	1520	6	4	26
一号棉	CF508	13375	13375	13270	13290	13295	30	340	2,104
	CF509	13450	13560	13450	13490	13490	15	926	8,126
	CF510	13690	13760	13650	13715	13725	25	14,472	30,216
	CF511	13865	13965	13865	13910	13935	45	10,514	17,358
	CF512	13895	13915	13870	13880	13880	30	12,750	2,172
	CF601	13955	14140	13950	14050	14065	30	13,276	2,958
	CF603	14060	14245	14060	14165	14155	40	10,606	3,690
	CF604	14460	14460	14300	14300	14425	15	1,330	1,990
	CF605	14595	14630	14440	14500	14520	0	2,452	1,918
	CF605								
CF605									