



国际油价大起底:纸牌屋里的资本魅影

对石油定价的控制可能是除海洛因定价之外世界上最秘而不宣的行当。过去20多年来,石油价格上涨或者下降,跟供给和需求基本上没有关系。由于具有金融属性和政治属性,原油及其衍生品成为美国追逐资本利益的场所、制约对手的武器和维系同盟的工具。



铁合金期货:小品种将带来产业大嬗变

“由于流动性紧张,整个黑色金属产业链并不活跃,许多钢厂需要贸易企业提供流动性的服务,利用好期货工具的杠杆效应和仓单融资功能既可做好库存、生产调整,规避价格下行风险,更可缓解资金之渴。”某贸易企业负责人表示,小品种铁合金期货将带来行业的大嬗变。



粮食不再“望天收”

疏通“最后一公里”是关键

中国证券报记者赴河南实地调研发现,豫北地区虽干旱严重,但因灌溉条件较好,多数县市玉米生长并未受到太大影响。而豫南地区农业灌溉条件差,沟塘渠堰堵塞淤积严重,造成一些地区连年旱连年灾。

A06 期货·行情纵览

A07 期货·行业生态

A08 期货·大视野

361° 看市

期货第三轮并购潮:豪门盛宴还是最后晚餐

□本报记者 王皎

大江东去浪淘尽,中国金融业正经历着史无前例的大洗牌。

眼下,申银万国证券合并宏源证券的重组正在紧锣密鼓地推进中,国泰君安证券接管上海证券、国投入主安信证券已是尘埃落定,方正证券与民族证券的并购也将共同演绎年内新一轮券商合并大戏。

在金融混业和混合所有制改革的大背景下,券商重组好戏高潮迭起,其旗下的宏源期货与申银万国期货、国泰君安期货与海证期货、国投中谷期货与安信期货等将何去何从,引发市场诸多猜想。

接受中国证券报记者采访的业内人士认为,券商并购引发的旗下期货公司合并态势逐渐明显,这或引发第三轮期货公司重组潮。不同于以往的“强收弱”模式,这一波期货公司的并购重组潮呈现出“大鱼吃大鱼”的强强联合模式。

“这是最好的时代,也是最坏的时代”,对那些坐拥现货背景、券商背景、大集团背景的“三有”公司而言,新一轮的并购大戏或许是豪门盛宴刚刚开场;而对那些无专业特色、无盈利模式、无强大背景的“三无”公司而言,恐怕连“最后的晚餐”也没有了。

好戏连台:券商造“航母”引发重组潮

历时9个月,中国证券史上最大并购案——申银万国证券和宏源证券合并重组终于尘埃落定,本周其重组方案即将进入股东大会表决程序。两家券商分别控股的申银万国期货、宏源期货何去何从也引发业内关注。

据证监会2008年5月发布的《关于规范控股、参股期货公司有关问题的规定》,同一主体控股和参股期货公司的数量不得超过2家,其中控股期货公司的数量不得超过1家。这也意味着,宏源期货和申银万国期货或将面临重组。

“两家期货公司整合的可能路径有三条:一是合并重组;二是出售某一公司全部股权;二是减持某一公司股权,由控股改为参股。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,申银万国证券吸收合并宏源证券是中央汇金公司对旗下金融资源整合的一个典型案例,对于二者旗下的期货公司,很大可能通过合并重组,而不会是出售减持或股权。

继申万证券和宏源证券轰轰烈烈的重组戏码后,8月7日,国家开发投资公司(简称“国投”)旗下的中纺投资发布重大资产重组进展公告,称重组对象拟为安信证券。无独有偶,今年7月8日,国泰君安证券正式接管上海证券;7月19日,方正证券公告,公司发行股票收购民族证券100%股权事宜已获监管层批复。

种种迹象表明,在金融混业和混合所有制改革的大背景下,证券业整合大幕正徐徐拉开。与之相对应的是,申银万国期货与宏源期货、国泰君安期货与海证期货、国投中谷期货与安信期货等期货公司之间的整合也有望掀起新一轮并购浪潮。

“金融体系中更高层级的变化,也会带来底下金融市场的变化,如银行业合并会带来证券业的变化,证券业合并会带来期货业的变化。”首创期货副总经理黄晓认为,这一波改革浪潮,首先要把握证券弄成“超级航母”,底下的期货公司随之整合,最终期货公司朝着证券公司一个专业化的部门去发展。

“这波期货公司并购重组,主要是由期货公司股东券商出现了并购重组引发的,为了满足期货公司股东‘一参一控’的监管要求,期货公司出现了被动的重组。”程小勇说。

事实上,在行业竞争日益激烈和监管层支持兼并重组的态度下,期货行业内的并购浪潮早就暗流涌动。自去年年中以来,长江期货收购湘财祈年期货、弘义期货收购华证期货、格林期货吸收合并大华期货、北京中期期货吸收合并方正期货、中航期货合并江南期货等案例层出不穷。最新的例子是今年6月五矿期货吸收合并经易期货,这也是新“国九条”公布以来首个期货公司合并的案例。

“不同于以往的‘强收弱’模式,这一波期货公司的并购重组潮呈现出大鱼吃大鱼的强强联合模式,期货公司的合并显现出优势互补的特点。”安信期货研究所所长马春阳表示。

喜忧交加:瞬间“高富帅”背后的隐痛

联姻重组,强强联合,无疑是期货公司实现业务突破最有效的捷径。

“以前我们是‘三无’期货公司,无现货背景、无券商背景、无大集团背景,现在我们是‘三有’,有券商背景,有强大的方正集团,也跟方正物产合作,即有一定的现货背景。”谈及合并的好处,原北京中期高管、现任方正中期期货研究院院长王骏显得有些兴奋。

方正证券于去年获准收购北京中期(现更名为方正中期)期货事项,旗下的期货公司于目前完成了合并事宜。如方正中期期货总经理许丹良所言,与方正期货的合并,通过借助方正证券的金融平台,是增强公司业务实力的有力手段,有助于进一步完善综合金融的版图构建,公司迈入期货业第一梯队即将实现。

按黄晓的说法,两个期货公司一合并,市场规模瞬间就扩大了。“我要从20亿元做到40亿元,要花费很长时间和精力一步步做上去,但你20亿元,我20亿元,咱俩一合瞬间就40亿。”

“合并之后注册资本金一下增大了,分类评级自然就高了,而且合并之后是有加分项的,业务网点也自然扩张了,比如我们去年新开5家营业部,我得一家一家去设,如果我合并一家期货公司,我的网点可能自然就翻倍,客户规模一下子就大起来。”黄晓说。

如马春阳所总结,期货公司合并最大的好处是业务规模迅速扩大,区域性的变成全国性的,网点也逐步优化。与此同时,缺乏创新业务牌照的迅速获取相关牌照,净资本实力也显著增强。

据最新的上市公司年报,期货公司合并之后的效果是显著的。如方正证券去年商品期货经纪业务收入同比增长18.38%;长江期货去年顺利完成了吸收合并湘财祈年期货的各项工作,营业网点由原来的9家一下增至17家。

不过,也有观点认为,随着互联网金融的发展,期货业正向“轻营业部”转型,所谓的网点布局补充效果值得商榷。

“营业部可能会有些资源浪费,假如两家都在北京,都盈利,那就都保留;如果一家盈利多,一家没什么盈利,那就合并到盈利多的;如果两家都亏损,那我肯定合起来,只保留一家。”黄晓说。

黄晓同时告诉记者,在目前的持仓制度下,两家公司的合并可能造成客户保证金的流失和业务人员的利益冲突。“合并的话客户怕什么呢,一是客户很多手续和信息需要变更,二是有个客户,既是A公司的客户,也是B公司的客户,假如A和B合并了,他的账户只能合并成一个,这就产生了冲突。”

对期货公司本身而言,重组最大的问题则在于团队整合与人才流失。马春阳告诉记者,两个期货公司合并,高管团队以及中后台部门岗位、业务部门面临重复设置现象,因错综复杂的原因短期内难以理顺,某种程度上会形成内耗,降低整个企业的运行效率。

一位合并后的期货公司高管告诉记者,以前他们公司1个老总管4个部门,现在2个老总管4个部门,领导的总数就翻了一番。

“如果两家公司合并是强强联合,首先会对管理层造成一定冲击,可能该并的并了,该裁的裁了,而且合并之后考核体系、业务体系、薪酬体系等都可能对员工造成冲击。”黄晓表示。

潮起潮落:大浪淘沙始见金

在或喜或忧的乱局中,期货业大规模的兼并与整合浪潮一波波袭来,多种模式掺杂的行业洗牌正持续加速。

在马春阳看来,导致这波并购潮的背景有三点:首先,2011年以来中国经济增速开始主动放缓,与大宗商品相关的大部分企业盈利下滑,很难有增量资金入场,近几年期货市场保证金规模始终停滞不前;其次,随着利率市场化的推进,及交易所手续费的不断下调,期货行业是金融行业里人均创造利润最低的行业,依赖于经纪业务生存的模式越来越遭受质疑,而创新业务尚处于起步阶段,对主营业务收入贡献有限,找一家有券商背景或者有强大产业背景的期货公司联合,实现优势互补无疑成为最佳选择;最后,新“国九条”的颁布,允许证券、期货、基金等机构交叉持牌,支持金融机构走向混业经营,从政策上支持了这一波并购重组潮。

事实上,从境外期货公司的发展路径来看,随着行业步入成熟期,收购兼并也是期货公司进一步发展壮大的重要手段。如2000年以后,美国期货公司纷纷上市并购,进一步提升了期货行业的集中度和全球化水平。美国期货公司通过并购,数量由170多家降至120家左右。

“美国的期货市场,20家主要的期货经营机构占整个市场份额的80%,而中国的前20家期货公司只占50%到60%的市场份额。”中国期货业协会副会长兼秘书长李强曾公开表示,未来几年将是期货公司转型发展的关键时期,也将是行业洗牌、重塑格局的重要时期。

中国期货业协会在今年5月草拟的一份《关于进一步推进期货经营机构创新发展的若干意见》征求意见稿中提出,鼓励期货公司做强做大,鼓励期货公司通过股权并购、资产并购等多种方式开展境内外兼并重组。该意见稿同时提出,制订鼓励期货公司兼并重组的政策,简化审批程序,解决兼并重组面临的交易所持仓限制等问题。(下转A07版)

时事速递

中金所进一步丰富交易指令类型

8月11日,中金所在仿真交易平台推出市价保护FAK(Fill and kill)和FOK(Fill or kill)交易指令,进一步丰富金融期货市场交易指令类型。

据了解,中金所市价保护指令在保留原有市价指令基础上,新增了市价转限价、五档市价转限价、五档市价撤单、最优价转限价和最优价撤单等市价保护指令。通过新增5种市价指令,保留了市价指令快速成交的优点,同时大大地降低了投资者使用市价指令时暴露的风险,提高了市价指令使用的效率。

此外,投资者在委托限价指令时,可选择FAK和FOK属性,其中FAK表示委托立即成交剩余的报单自动撤销,FOK表示委托立即全部成交否则自动撤销。通过FAK和FOK交易指令,投资者在委托时更加灵活高效,可减少客户委托撤单的频率。

市场人士认为,随着国内金融衍生品市场的快速发展,市场参与者对交易模式提出了更高要求,中金所推出市价保护、FAK和FOK交易指令有助于更好地防范错单风险,帮助投资者简化交易策略,提高客户委托效率,有助于促进市场稳定。

在仿真交易平台预先推出市价保护、FAK和FOK等交易指令,有利于投资者提前了解相关交易指令,为指令的正式推出做好业务准备。下一步,中金所将逐步引入更多创新交易机制,通过不断完善交易制度,提供多样化服务,便利投资者参与,促进金融期货市场健康稳定运行。(官平)


郑商所:推进棉纱水泥等新品种研发

郑州商品交易所理事长张凡8月8日在铁合金期货上市新闻发布会上表示,铁合金期货上市标志着郑商所以农产品期货为主,产品覆盖农业、能源、化工、建材、冶金等多个国民经济重要领域的品种体系基本形成,为郑商所服务实体经济拓展了更广阔空间。


他说,今年以来,在做精做细已上市品种方面,郑商所全面加大市场培育力度,持续开展“三业”活动,积极主动与产业链实体企业面对面对接,不断优化合约规则设计,推进市场一线监管转型。在市场创新发展方面,一年多来,郑商所推出了白糖期权仿真交易,发布了易盛农产品期货价格指数,做好了随时推出夜盘交易各项准备,完善了套利交易保证金制度,优化了实时交易系统。同时,持续推进棉纱、水泥及航运运力等期货新品种研发。

中国钢铁工业协会副会长王晓齐表示,铁合金期货是整个钢材市场体系的重要组成部分。从钢铁行业全产业链角度来讲,铁合金期货的上市,细化了产业链各环节的避险工具,完善了整个炼钢产业链的价格形成机制。对于铁合金市场来说,有利于形成铁合金行业的国内甚至国际权威价格,指导铁合金企业根据期货价格合理安排生产经营,并为相关企业提供套期保值工具,使其可以有效规避价格剧烈波动的风险,提升企业竞争力,促进铁合金行业乃至整个炼钢产业健康发展。希望钢厂和铁合金相关企业,能够积极参与铁合金期货,利用好这个品种。


“为更好发挥铁合金期货的功能,为相关现货企业提供更好期货服务,郑商所将从三方面做好相关工作。”郑商所总经理郭晓利在座谈会上表示。(王超)



新华浙江大宗商品交易中心



新华浙江大宗商品交易中心



新华浙江大宗商品交易中心

支持证券监管部门清理整顿规范交易场所  
合规经营 深化自律 营造“三公”交易平台

为促进大宗商品市场健康发展,切实发挥交易场所服务实体经济的功能和作用,由中国证监会牵头的清理整顿规范各类交易场所部际联席会议办公室近日发布了《关于开展各类交易场所现场检查的通知》。

作为新华社全球商品定价权战略布局的重要举措——新华浙江大宗商品交易中心秉承“国家利益高于一切”的宗旨,以“服务实体经济”为建设方向,以“合规、合法”为经营准绳,高规格、严要求为中国大宗商品交易市场发展领航,营造“公平、公正、公开”交易平台。

新华大宗以能源化工、金属、贵金属、农副产品四大业务部门为主导,通过合理仓储布局,完善交割制度,有力激活了现货交易,发挥了平台服务实体经济的功能,并得到了相关主管部门的肯定和支持。同时,在新华社精心部署和全力推动下,新华大宗深化行业自律,严格监督会员单位市场行为,发挥市场“正能量”,促进大宗商品市场健康、规范发展,并加强投资者教育,提高从业人员素养。在新华社的指导下,在各级政府和相关部门的监督管理下,新华大宗将完善多层次商品市场建设,为大宗商品市场规范发展做出贡献。

新华浙江大宗商品交易中心企宣部

2014.8.11

电话: 400-0057333