



# 时髦又有范儿 港式小合约的“中国梦”

□本报记者 官平

## 前11月期货市场成交再创新高 预计全年可达24亿手

□本报记者 王超

中国期货业协会最新统计资料表明,2014年1-11月全国期货市场累计成交量为21.89亿手,累计成交额为234.27万亿元,同比分别增长15.53%和下降4.8%。2013年全国期货市场成交量为20.61亿手,2014年前11个月的成交量已经超过2013年全年,并且创造了中国期货市场有史以来的新高,说明中国期货市场的交易规模再创历史纪录。根据相关测算,预计2014年全年中国期货市场成交量将达到24亿手。

方正中期期货研究院根据期货市场交易规模的季节性规律分析,11月份国内期货市场交易量和交易额回升是符合季节性走势,预计12月份期货市场成交量将反季节性继续上升,这将意味着2014年期货成交量将创20多年来期货市场历史新纪录,而成交额将会是仅次于2013年的历史次高。

### 11月份成交大幅增长

中国期货业协会最新统计资料表明,11月全国期货市场交易规模较上月有所上升,以单边计算,当月全国期货市场成交量为272,919,931手,成交额为294,528.17亿元,同比分别增长79.33%和42.47%,环比分别增长22.34%和35.96%。1-11月全国期货市场累计成交量为2,189,033,281手,累计成交额为2,342,712.34亿元,同比分别增长15.53%和下降4.8%。

上海期货交易所11月成交量为108,517,966手,成交额为62,766.69亿元,分别占全国市场的39.76%和21.31%,同比分别增长123.13%和39.53%,环比分别增长28.65%和26.48%。11月末上海期货交易所持仓总量为3,111,203手,较上月末下降9.31%。1-11月上海期货交易所累计成交量为728,934,038手,累计成交额为563,860.31亿元,同比分别增长24.56%和1.80%,分别占全国市场的33.3%和24.07%。

郑州商品交易所11月成交量为68,910,221手,成交额为33,614.92亿元,分别占全国市场的25.25%和8.02%,同比分别增长108.32%和90.62%,环比分别增长18.79%和12.40%。11月末郑州商品交易所持仓总量为2,900,646手,较上月末下降3.81%。1-11月郑州商品交易所累计成交量为592,864,616手,累计成交额为207,199.70亿元,同比分别增长22.06%和20.84%,分别占全国市场的27.08%和8.84%。

大连商品交易所11月成交量为73,141,916手,成交额为33,608.26亿元,分别占全国市场的26.80%和11.41%,同比分别增长34.37%和下降3.65%,环比分别增长12.2%和6.05%。11月末大连商品交易所持仓总量为4,852,723手,较上月末下降7.13%。1-11月大连商品交易所累计成交量为695,396,434手,累计成交额为382,539.85亿元,同比分别增长7.64%和下降12.66%,分别占全国市场的31.77%和16.33%。

中国金融期货交易所11月成交量为22,349,828手,成交额为174,538.31亿元,分别占全国市场的8.19%和59.26%,同比分别增长39.37%和52.48%,环比分别增长43.77%和52.70%。11月末中国金融期货交易所持仓总量为230,567手,较上

□本报记者 王姣

11月29日,大连商品交易所(以下简称“大商所”)进行首次玉米淀粉期货合约全市场交易测试。测试过程顺利,各项功能点显示正常,全面检验了交易系统的安全性和有效性。

本次测试保留了现有品种并增加已经获批的新品种玉米淀粉,其合约代码为“cs”,(当日玉米淀粉期货测试双边交易量129万手,双边总持仓量995万手。)据介绍,当日参加测试会员158个,登录席位超过300个,测试参与人员包括会员出市代表、远程交易系统和结算系统的相关人员,以及行情信息商等。在测试过程中,会员单位交易人员完

□本报记者 官平

11月28日,普氏能源资讯中国区相关负责人接受记者采访时表示,接下来的两年里,会看到市场上有越来越多的铁矿石供应,供过于求的局面将在未来两年持续。普氏能源是一家全球能源和金属信息提供商。

62%含铁量矿石的价格今年年初价格在每吨130美元以上,但是此后迅速下跌,到今年的10月份价格已经跌至每吨77美元,直到11月27日价格依然处于低于每吨80美元的价格。

为什么价格会下降如此之大?该机构表示,价格是市场上供求关系的反应,今年中国的需求量大大减少在中国而言,非但中国的宏观经济GDP增速放缓,房地产投资规模也放缓,导致对钢铁的需求量减少,另一方面,如果有海外更多的铁矿石供给,明显供大于求,也会导致价格下跌。从海外矿商在中国市场的份额分析来看,2013年前8个月和2014年前8个月,澳大利亚市场份额从50%上升到57%。

上述普氏能源资讯中国区负责人表示,中国

有人说我们身段小,但这并不影响我们活跃的天性,在伦敦的金属兄弟们可以证明;有人说我们资历浅,但这并不是未来我们作为“明星港仔”的绊脚石——我们是来自香港的金属三兄弟,小铜、小铝、小锌,隶属于LME金属期货家族。

12月1日早间9时,我们将首度集体亮相,与诸位如约在K线上相见,不必计较红红绿绿,它是我们必须的弯弯曲曲的人生路,至少有上海、纽约、伦敦三地的金属兄弟们与我们同行;虽然身在香港,但我们心系中国大陆,与沪港证券界的同行一样,我们三兄弟也怀有“中国梦”,中国资本市场国际化是我们共同的理想。

## 身段虽小施展空间却大

12月1日,小雨。在中国,雨水生财,是好兆头。选择在这样一个日子和诸位见面,是我们的主人——香港交易及结算所有限公司(统称香港交易所,简称港交所)决定的。在24年前的今天,隔河相望的深圳证券交易所成立。

首次相见,请多多关照。我们三兄弟在港交所上市,均用的是人民币来标识(计价),而非港币、英镑或者美元,但我们的真实身份还是伦敦铜、伦敦铝及伦敦锌。伦敦是一个老牌大都市,也是金属投资者的“王国”,我们就从那里出生。

从主人——港交所之前告知大家的资料可以看到,我们3只伦敦金属期货小型合约,合约单位均为5吨,最终结算价为LME于相关合约最后交易日厘定并公布的伦敦铝、锌、铜期货合约正式结算价,合约月份包括即月及后续11个历月。所有合约都是每月现金结算。

曾经漂洋过海跑到伦敦的投资者朋友们,今后你们可以多多关注我们,或许你不必再那么辛苦劳顿。

当然,我们不是要和伦敦或者上海“抢生意”,我的存在只为内地投资者提供更多便利。对比上海期货交易所工业金属合约可以发现,我们具备明显的互补性。

可以告诉大家的是,从上期所工业金属合约来看,上海期货交易所已在金属交易领域率先推出了保税交割和夜盘交易,可以说全球化的市场交易基本只差境外资金的参与及匹配全球化的交易规则制度等主要环节。因此,港交所的工业金属迷你合约在境外资金参与和匹配全球化

大约半个月前,沪港两地证券界迎来了互联互通,投资者们欢欣鼓舞,因为中国资本市场国际化又迈出了实质性的一步。其实,不瞒大家,我们三兄弟也有这样的“中国梦”,希望有一天能够实现香港与内地的商品市场互联互通。

我们现任的港交所掌舵者李小加之前也在去年LME年会上说过,港交所与内地同业存在竞争与合作,但港交所的战略是“不在存量上竞争,共同合作创造增量”,与内地市场的互联互通是港交所发展流动性和参与者的动力,希望可以把港交所逐步打造成一个国际产品可以接触内地市场、内地产品可以接触国际市场,“国际流量与内地流量逐步实现互联互通”的商品发展平台。也就是说,把沪港通的模式复制到商品市场领域。

在内地的格林大华期货总监李永民也说,迄今为止,国内期货国际化的程度远大于证券市场,这是因为影响国内期货价格走势的因素不仅包括国内因素,还包括国际因素,从实际情况看,国内期货价格与国际期货价格保持较高的相关性就是证明,从今后看,商品期货国际化可以通过互挂期货合约,甚至交割方面互通方式推动。

香港金山期货董事总经理程立军也表示,证券市场沪港通意味着与国际市场部分接轨,期货市场与证券市场整个结构不

我们在伦敦的铜、铝、锌三兄弟个头是我们的5倍,合约单位是25公吨。不过,涉世之初,选择小身段的“迷你合约”,是一个秘密,待日后便告知你们。

小伙伴们都知道,从港交所上市迷你合约的期货品种来看,主要是三种工业金属铜铝锌的小型合约,既为适应中国内地投资者的交易习惯,又兼顾LME金属合约的国际化特点。所以说,我们既时髦,但又不失中国范儿。

在期货市场上“轻车熟路”的内行人也说过,我们身段虽小,但有施展空间,一方面,把伦敦金属交易所的金属大合约变成小合约,将每手25吨变成5吨,降低了投资者入市的门槛,吸引散户投资者和小企业参与,提高合约的流动性;另外,选择人民币计价,既可以方便国内投资者参与,又可以发挥香港离岸人民币结算中心的优势,并实现离岸人民币融资功能。

## 内地投资者欢迎你

交易规则方面的优势可以弥补上期所工业金属合约的不足。

实际上,很多圈里人都说,港交所金属期货小合约的推出,有利于进一步打开亚洲市场,增加知名度和影响力;有利于进一步推动人民币国际化;有利于丰富国内金属企业和贸易商的操作手段,最后也有助于打破LME在金属定价方面一枝独大的地位,与上海期货交易所共同为中国及亚洲地区争取更大的金属定价权。

当然,这不是随便说说的,我们最希望的是,内地投资者能够来参与,和我们一起狂欢,与我们在K线上共舞。

就像我们港交所亚洲商品部主管白碧梅之前说的,内地是重要的金属商品市

## 还要内地多多“关照”

同,也曾经在上世纪90年代开放过,但后来停下来了,真正的“商品通”不需太复杂,而是政策允许,因为核心是货币兑换问题,当人民币可以自由兑换了,两地市场就真正实现互联互通了。

另外有一位期货界资深人士说,港交所收购伦敦金属交易所后的发展“三部曲”:第一步是整合伦敦金属交易所资源,搭建交易、结算等体系,第二步就是“东移”,伦敦金属交易所作为全球重要的金属定价地,亚洲投资者越来越多参与其中,但很多规则、制度对于亚洲投资者并不适应,“东移”就是要使伦敦金属交易所不适合中国交易者的规则、制度变得适合中国交易者。第三步就是推动商品市场实现沪港通,使国内外投资者互通互联,通过这一制度安排使得国内外的投资者能够实现各自在本土市场通过各自本土的规则、制度投资于全球性市场,将原本无法克服的诸如交易时间、交割等制度上的差异消化掉,国内外的投资者只需要面对本地的交易所、经纪商和制度。

“在推动人民币国际化、国内商品市场和国际市场接轨等方面,港交所的迷你合约将存在很大的发展空间。”宝城期货程小勇也这么认为,从国内市场来看,由于国内很多投资者参与国际商品市场交易诸多不便,尽管可以通过国内期货

说我资历尚浅,确不为过。一些业内人士说,港交所金属小合约采用现金结算,同时结算价参考伦敦金属交易所铜、铝、锌期货合约公布的正式结算价,这可以避免香港实物交割方面缺乏经验和现货市场不够大的缺陷,又可以联通国际市场和国内市场,同时也回避了伦敦市场上因为合约挂牌规则所带来的让一般投资者难以理解的调期问题,如合约展期、每日交割等问题,吸纳了上期所每月集中交割的模式。

与内地朋友每天交易时间不同,我们每天交易的时间更长一些,这些你们也不用担心,毕竟咱们都在一个时区,啥事好商量。从交易时间上看,港交所金属小合约充分覆盖了上海期货交易所和LME的主要交易时段,便于国内外投资者跨市套利和套期保值,实现工业金属实时动态调整。

场之一,而不少外国投资者亦有涉及内地商品市场的交易,但是两者都未有很好的风险对冲工具。而港交所此次推出3种人民币伦敦金属期货小型合约,包括伦敦铝、伦敦锌及伦敦铜,正好迎合此需求,将内地商品市场和国际商品市场接轨。

她还明确说,我们三兄弟主要对象是内地零售投资者,LME(伦敦金属交易所)交易员,以及内地实物金属交易参与者。香港取消了两万元人民币兑换上限后,有助投资者进行买卖。据她此前透露,现时共有179个期货市场参与者,当中72个已通过系统测试,其中8个是LME参与者,28个有中资背景。而目前有14个活跃交易者,对情况感到满意。

公司在香港的分公司,但是资金划算、头寸结算、交割和汇率波动等方面都面临很多障碍。特别是对于具备国际化业务的机构投资者和实体企业,更是迫切需要沪港通之后的商品通,可以自由参与国际商品交易。

对内地投资者来说,套期保值交易是很看重的一点。对于国内企业而言,由于港交所的工业金属迷你合约已经实现了人民币计价,并且包含了到岸升水等潜在的溢价,因此可以直接通过港交所迷你合约进行保值,只不过需要额外增加对每日在岸人民币和离岸人民币价差进行对冲,其他的套期保值的模式和利用上海期货交易所的工业金属几乎是相同的。

另外,我们迷你合约是现金结算的,因此企业运用港交所迷你合约进行套期保值可以节省很多交割费用,如运费、仓储费之类的,但需要关注基差变动风险。

一位香港的期货界人士说,港交所一直在积极拓展相关工作,包括修改规则、重心东移,真正效果还需要实践检验,事实上LME七八年前推出过迷你合约,新交所三四年前也推出过类似迷你合约,但最终都不了了之,但港交所离成功更近一些,既是LME股东,推出的又是人民币小合约。

所以,拭目以待吧。