



时髦又有范儿 港式小合约的“中国梦”

□本报记者 官平

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，它是我们必经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。选择在这样的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数据可以看到，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“不存在量上竞争，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

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除掉，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

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差价进行对冲，其他的套期保值的模式和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些，既是LME股东，推出的又是人民币小合约。

所以，拭目以待吧。

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了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新高。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，这意味着2014年期货成交量将创20多年来期货市场历史新高纪录，而成交额将会是仅次于2013年的历史新高。

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18.0%，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23,614.92亿元，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，较上月末下降1.1%。

月末增长14.04%。1—11月中国金融期货交易所累计成交量为171,838,193手，累计成交额为1,189,112.49亿元，同比分别下降3.38%和8.36%，分别占全国市场的7.85%和50.76%。

集中度进一步提高

2014年前11个月，中国12个期货成交量最大品种分别是螺纹钢、菜籽粕、豆粕、沪深300股指、白银、PTA、白糖、铁矿石、天然橡胶、玻璃、棕榈油和铜期货。方正中期期货研究院院长王骏统计，上述12大品种成交量占全市场规模分别为15.89%、12.59%、8.48%、7.82%、7.46%、4.52%、3.99%、3.83%、3.71%、3.34%、3.19%和2.89%。

今年前10个月，最活跃的12个品种分别是螺纹钢、菜籽粕、豆粕、沪深300股指、白银、PTA、白糖、天然橡胶、铁矿石、玻璃、棕榈油和焦炭期货。前10个月上述12大品种成交量占全市场规模分别为14.88%、13.07%、8.59%、7.78%、7.29%、4.23%、3.96%、3.80%、3.74%、3.54%、3.07%和3.07%。

经方正中期研究院计算，2014年1—11月活跃12大期货品种的总成交量占比达到77.70%，相比1—10月的占比77.01%持平，在第四季度期货市场成交量占比的变化可以显示出我国期货市场品种活跃品种集中度进一步提高。

三大主因推动成交回升

从11月份期货市场交易数据来看，受到股市普涨、股指大幅飙升，股指期货、国债期货成交量大幅攀升。商品期货大部分品种继续下跌，熊市格局更加显著。11月份交易日比10月份增加，季节性回升。

王骏认为，总体上看，商品期货与金融期货成交量并肩大幅回升促使11月份期货市场成交量呈现季节性的上升，但金融期货市场是主要推动力。

今年5—7月中国期货市场成交量出现连续三个月的环比增长态势，但在8月份又出现了下滑走势，9月再次出现回升，10月份下降。王骏分析，11月份国内期货市场成交特征决定了市场变化，主要原因有三个方面：

第一，11月份国内无节日休市，正常交易日相比10月份的国庆节假期多了6个交易日，这种季节性令本月成交量回升是一个重要因素，11月全国期货市场成交量为2.72亿手，成交额为29.45万亿元，环比分别增长22.34%和35.96%。

第二，商品期货市场成交量11月份为2.5亿手，高于10月份的2.07亿手，环比出现11.61%的大幅增长，其中，26个商品期货品种的成交量环比上升，只有18个商品期货的成交量环比下滑，本月活跃品种中的甲醇MA、白银、黄金、PTA、棕榈油、菜籽粕、聚丙烯、天然橡胶、菜籽油、聚乙烯、螺纹钢和铁矿石期货的成交量均出现较大增长，尤其是螺纹钢、菜籽粕、白银、铁矿石、PTA、棕榈油和天胶等大品种本月成交量增长。

第三，金融期货成交量在11月份继续延续了10月份的上升态势，当月成交量为0.22亿手，成交额为17.45万亿元；金融期货成交量环比增长17.2%，其中，国债期货成交量环比增长228.7%，股指期货环比增长42.9%。11月份期货市场成交量呈现季节性的回升，金融期货市场是主要推动力。

玉米淀粉期货有望年内上市

□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。在测试过程中，会员单位交易人员完

成了登录、开仓、平仓、交易数据是否正确、下单反馈速度、成交回报反馈速度、实时行情、预备单委托、资金变化等各项功能的测试工作。

大商所系统测试组织工作相关人表示，此次玉米淀粉期货交易模拟测试，会员积极参与，热情度高，从业务和技术角度既检验了交易技术系统的运行，又使参与人员熟悉了品种的交易规则，测试过程和结果均令人满意，交易和结算均正常。

市场人士表示，随着系统测试工作的顺利进行，表明玉米淀粉上市已有技术和业务运作流程保障，玉米淀粉期货上市时间或将为期不远，如果具体的合约规则能于近期获批，玉米淀粉年内上市或可期待。

普氏能源：明后年铁矿石持续供大于求

□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，今年中国的市场需求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

的GDP增速在第三季度和第一季度都是小于7.5%的，之所以GDP增速放缓是因为对GDP贡献比较大的投资在放缓。投资的缩减主要是体现在诸如住宅住房的投资，固定资产投资的缩减，直接导致和房产相关的钢铁市值在下降。

该负责人还指出，并不是所有生产出来的钢都会消费掉，同比情况下消费量有一个负增长，相当于下降了0.3%。也就意味着很多中国生产的钢材并不是在中国的本土市场上消耗掉的，尤其房地产市场的萎缩，加上银行信用贷款额度的收紧，如果不考虑证券市场上的股价，中国市场萎缩比较明显，大部分生产的钢铁都是在海外被消费的。这就意味着当表面的消费量没有太大规模的增长，实际消费量是向海外疏远，这就是为什么2014年钢材的出口量有一个迅猛的增长。在今年的前9个月中，中国钢材的出口量同比增长达到惊人的39%。

普氏能源认为，从全球来看，钢铁原材料铁矿石价格显著下跌，虽然一定程度导致钢材产品整体价格有所下跌，但是最终产品售价下跌幅度有限，较之2012年炼钢厂普遍利润有所上升。