

保证金首破3000亿背后玄机

股指期货引爆期市吸金漩涡

□ 本报记者 王姣



CFP图片

股指吸金 保证金首破3000亿

“期货市场的保证金涨得真是快,2014年11月初还是2600亿元左右,年底就约3000亿元,一下增加了400亿元。”一位业内人士兴奋地透露,由于客户保证金额度增长太快,一些大的期货公司保证金规模猛增至150亿元至200亿元,而一些小期货公司甚至逼近净资产占客户权益总额的风险警戒线。

记者从中国期货保证金监控中心获悉,2014年8月,期货市场保证金规模约2450亿元,截至当年年底,全市场保证金总量已攀升至约3000亿元,较2013年底的1988.18亿元大幅增长50%以上。而2014年之前,期货市场保证金规模的最高纪录约为2013年“五一”节后的2300亿元。

另据中国期货业协会数据,2014年全国期货市场累计成交量为25.05亿手,累计成交额为291.98万亿元,同比分别增长21.54%和9.16%。值得注意的是,

2014年第四季度国内期货市场交易量和交易额反季节性地回升,这直接导致了期市成交量和成交额创20多年来期货市场历史新高纪录。

如2014年12月,以单边计算,全国期货市场成交量为3.16亿手,成交额为57.71万亿元,同比分别增长89.74%和169.93%,环比分别增长16.07%和95.96%。仅12月的成交额就接近前11个月累计成交额的1/4。

增量资金来自哪里?“主要来自股市,不是做期货的钱。”方正中期期货研究院院长王骏的一番话道出了内幕,“去年国内股票大盘的普涨和股指接近50%的巨幅反弹吸引了大量资金参与股指期货及商品期货市场,直接推动了2014年我国期货市场增量资金的上升。”

业内也多半认为,期市保证金突破3000亿元的最大功臣是股指期货。数据显示,2014年12月,沪深

300股指期货成交量出现巨幅增长,成交量高达4549.05万手,成交额为44.86万亿元(约为整个市场的77.73%),同比分别增长190.83%、300.89%,环比分别增长105.63%、160.35%。

“A股市场自去年11月开启了凶猛的上涨势头。在股市火爆行情带动下,作为股市风险对冲的工具——股指期货成交量也由此水涨船高。机构投资者增加股指期货的投资配置,基金也在大力购买股票的同时,为了配合股票不断增长的市值,相应地加大了在期货市场保值和对冲的头寸。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇说。

与此同时,商品期货保证金的增长仅被业内视为辅助原因。据了解,尽管2014年上市了多个新品种,但是由于现货企业现金流紧张、经营压力较大、套保成本较高和企业对期货工具尚不熟悉,因此新品种给期货保证金带来的存量资金并不多。

金融给力 衍生品迎历史机遇

“如果A股牛市再延续下去,金融期货和衍生品市场进一步发展完善,我估计每个月期市保证金规模都要创新高。2015年可能是4000亿元,也有可能是5000亿元。”一位业内人士的话道出了期货界对金融衍生品吸纳更多资金入市的期待。

目前来看,国内四大期货交易市场,中国金融期货交易所成交额最大,其去年成交额就占整个市场的78%以上。作为其顶梁柱的股指期货,自2010年4月上市运行以来,交易量与参与人数呈几何倍数增长。

记者从中金所获悉,截至2014年底,沪深300股指期货累计开户已达20多万户,年成交量为2.16亿手,成交额为163万亿元,远远超过2013年的1.9亿手和140万亿元,同比分别增长12.1%和15.9%。

从海外市场来看,金融期货的成交也占据绝大多数份额。美国期货业协会数据显示,2013年包括个股、股指、利率和外汇等金融期货成交量占整个商品期货的81.3%。不过与海外市场相比,我国金融期货及衍生

品的发展仍然较为落后。

“目前我国期货市场最大的问题是金融期货品种不够丰富,门槛过高,如用沪深300股指期货来规避投资者的个股及组合风险,由于beta系数不同,效果就会大打折扣。”安信期货研究所所长马春阳指出,“如果能推出中证500、上证50及创业板、中小板指数期货,无疑会吸引更多的资金入场,不同的指数期货将大大丰富交易策略。如果能有效降低50万元的入市门槛,整个期货市场才会真正发挥自身的功能。最近10年期国债期货在征求意见,如果银行、保险能够进入国债期货市场,那么整个期货市场保证金规模将有可能翻倍。”

据悉,按照国九条要求,中金所正着力完善包括中证500、上证50等指数期货期权,并新增10年期国债期货等其他关键期限国债和利率类期货及期权合约,还将适时推出汇率类期货及期权产品。此外,包括上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所均在推进指数类产品开发,其中包括有色金属指数期

创新井喷 5000亿元不是梦

曾有业内人士在2010年表示,未来五年,我国期货保证金规模将在现有基础上增长4倍,达到5000—6000亿元,其中金融期货将占80%—90%,达到5000亿元左右。

2014年中国期货市场是“多事之年”。从新“国九条”的发布至期货业创新大会召开,从《期货法》制定进程加快,《期货公司监督管理办法》出台、期货资产管理业务“一对多”放开至引入境外投资者,从诸多新品种上市、原油期货获批、股票期权获批至商品ETF指引实施……桩桩件件都吸引着各界聚焦。

据方正中期期货的研究,预计2015年中国期货市场在新品种推出,期权、原油期货和夜盘交易普及化后,成交量将再创历史天量,预计全年成交量将超过30亿手。那么,在期货创新的大背景下,诸多创新业务能否有效吸引增量资金入场?

对此,马春阳认为,短期来看,期货公司资管

理、风险管理子公司还不会导致大量资金进场,资管业务“一对多”对客户门槛要求较高,受限于人才及客户渠道限制,期货公司资产管理业务规模总体有限,而风险管理子公司业务比较杂,很多才刚刚起步。

叶燕武则认为,资管“一对多”和风险管理工作等这些业务还处于初期阶段,其目标客户群体的资金容量并不是很大,因此初期对期货市场的扩容作用比较有限。而随着成熟度提高,将形成吸引增量资金的一个渠道。

对于境外资金进入国内期市的影响,叶燕武说,“这部分资金具备较高的成熟度,同样也受制于各国政策影响及我国监管政策影响。但随着我国金融市场开放程度提高,对期货市场的扩容作用将比较大。”

相比之下,程小勇对风险管理子公司和资产管理业务的吸金能力显然更为乐观。他认为,期货创新业务中的风险管理子公司和资产管理业务是中国期货

货、农产品指数ETF等。上海证券交易所和深圳证券交易所等也在ETF期权、个股期权等方面做了许多积极尝试。

一个衍生品新时代即将开启,带给业内人士更多的畅想。“更多期货期权品种一旦正式推出,将明显吸引更多场外资金进入期货市场。比如上证50股指期货可以和上交所的50ETF期权做一些交易策略,中证500股指期货则可能成为更多机构对冲风险的工具。而国债期货一旦推出10年期或者3年期的品种,同样也会吸引很多投资机构。”混沌天成研究院院长叶燕武预计,一旦三大金融期货品种各自登台演出,各自完善,那么期货市场的容量在此过程中很可能扩增一倍以上。

华联期货研究所副所长杨彬同时指出,未来随着创新业务的逐步开展,与金融相关的风险管理及对冲将会是市场的主流,保险、券商、银行等金融机构将会是未来期货市场的结构主体,金融期货的逐步创新必将会吸引新的增量资金。

“在期货市场改革创新的时代中,我认为3000亿元的保证金规模只是刚刚开始,在资管业务‘一对多’放开之后,以及市场普遍预计2015年A股步入牛市的背景下,未来期货市场保证金规模将会出现加速增长。”程小勇指出,从商品市场的风险管理角度来看,中国15万亿元大宗商品市值加上30万亿元股票市值,按照波动年20%,有9万亿元的风险管理需求,如果再加上中国居民130万亿元的财富管理需求,未来新的金融衍生品市场前景广阔。

市场资金流入的一大来源。如2014年1—11月,率先获得资管资格的37家期货公司资管总规模已接近100亿元。在破除资管“一对一”制约后,期货资管“一对多”在2015年吸引的资金或将出现翻倍增长。而风险管理子公司业务可以吸引居民财富,更为重要的是作为个性化、灵活性的风险管理场外工具将吸引庞大的产业资本流入。

■ 名家视野

对外开放将带来颠覆性变化



高杰 经济学博士,现任国投中谷期货总经理,职工董事;中国期货业协会理事代表;大商所会员理事;上期所交易委员会委员;上海市期货同业工会副会长。

□高杰

最后

最后是倒逼监管改革。对于境外

投资者来说,进入中国市场的便利性和监管的合理性很大程度上制约着他们在中国市场的参与度,为了保证市场的活跃度和参与者的积极性,相信监管部门和交易所也会与时俱进,在监管和交易规则方面逐步与国际接轨。

同时,对于期货公司而言,市场的开放也是一把双刃剑:

一方面,境外投资者的进入可以扩大市场容量,带来交易量的增加,给期货公司也带来更多的展业机会。对于期货公司来说,境外客户的引入也给期货公司提供了更多更好的学习机会,在服务客户的过程中,也能够不断学习国际机构的交易理念和交易方法,培养交易人才。

另一方面,境外投资者的进入,也对期货公司的人才、服务水平、财务结算、IT条件提出了更高的要求。如何满足境外客户的服务需求将会是期货公司面临的一个重要课题。

而且,随着人民币汇率双向波动的趋势越来越明显,期货公司的外汇管理能力,也会影响期货公司的利润水平。外汇管理水平,也会成为制约期货公司业务开展的关键点。

还需要强调的是,由于境外投资者引入的同时,部分境外经纪机构也会获准进入市场,他们在客户资源、服务水平和IT技术方面本身就具有天然的优势,也会对境内期货公司的展业造成一定威胁,加之他们自身也在代理很多境内机构在境外市场的交易,未来国际业务一旦放开,他们也会成为期货公司的有力竞争对手。

总之,境外业务的放开,翻开了中国期货市场的新篇章,对于推进资本市场的国际化有着划时代意义,但也对期货公司整体服务水平提出了更高的要求。期货公司只有不断积累人才,提升自身的服务能力和信息技术水平,快速缩短与国际同行的差距,才能够把握好这个契机,真正的融入国际市场,服务国际客户。

五矿期货:
新思维打造服务实体经济新模式

□本报记者 王超

五矿期货总经理姜昌武告诉记者,目前公司与平安银行深圳分行正在为服务实体经济打造一个全新的“套保系列”,从融资到套保管理为企业提供全方位专业服务,该系列由“套保贷”和“套保盈”两个核心产品组成。

据了解,“套保贷”业务主要解决现货企业传统仓单融资方式价值低、渠道少、压力大、风险高等问题,为企业提供高效快捷的融资渠道。产业链上的客户可以通过五矿期货以卖出套期保值的方式对冲持有商品(现货或仓单)的价格风险,并将商品质押给指定银行,获得融资。

在普通的传统模式下,套保企业利用货物或仓单质押的形式从银行获得融资,银行最多放贷款值的70%,且手续繁杂,要求高。“如在五矿期货建立保值头寸,利用套保贷业务,不仅手续便捷、贷款资金的用途更加灵活,而且仓单质押率可达90%甚至更高”,五矿期货市场发展部郑混还告诉记者:“目前公司已经通过协议从平安银行取得授信额度”。

如果采用传统的质押融资,持有现货的卖方必将对和承担由于现货价格波动带来的亏损以及追加银行保证金的双重资金压力。“而套保贷业务,不仅能获得更多的融资,而且以套期保值规避价格波动的风险,使企业资金压力大大降低”,五矿期货总经理助理杨帆表示:“由于价格波动补充的保证金,在价格恢复后企业还可以取出自由支配”。

在企业实际进行套期保值的过程中,企业最关心的问题不外乎保多

少、在什么点位保值、用什么方式保值以及套保专业人才培养的问题,记者从五矿期货了解到,该公司自主研发的“套保盈”在线风险管理系统可以很好地解决这个问题。

“套保盈”系统帮助解决的最核心的部分——在线风险管理。通过该系统不仅可以实时跟踪各业务单元的生产、销售、库存数据,科学测算总风险敞口;还能实现不同套保模式下的成本实时核算,便于企业根据市场实际情况,快速选择成本最小、收益最高的套保方式;并且进行流程自我跟踪,防止风险行为的发生;目前,“套保盈”已实现多平台兼容,更加符合企业需求。

自推出以来,“套保盈”解决了不少企业多年来面临的套期保值难题。某锌冶炼厂2012年利用期货的套保有效率(期货、现货两个账户一起算的盈利概率)是50%—70%,2013年使用“套保盈”系统后,套保有效率已经提升至80%—90%。2013年该公司的套保总量较前一年增加50%,全年加工业务量增长20%。

五矿期货研究所所长王晨宇告诉记者,目前,“套保盈”系统继去年获得深圳市人民政府金融创新奖后,今年又摘得上海期货交易所创新奖,现在已经向20多家企业推广(以有色企业为主),并努力向农产品、化工企业推广。

“五矿期货多年来服务产业客户,积累了一套专业高效的服务体系,打造了套保套利的核心竞争力”,五矿期货总经理姜昌武告诉记者,在金融创新为大趋势的环境下,公司将继续整合各类资源优势,为产业客户提供风险管理增值服务与创新产品”。