



缺乏对冲工具 对冲基金热钱或遇冷

热衷于中国投资的对冲基金经理们，手中庆祝的酒杯刚刚端起，盛宴已经戛然而止。期指折足后，对冲操作空间几乎丧失。对冲基金从股市中撤出的热钱重新回到了枕头下。

A06 期货·行情纵览



“油轮困油”：贸易巨头的“无风险套利”游戏

去年下半年油价下跌以来，世界各地的公海上漂浮着越来越多的大型油轮。它们储存原油——待油价反弹后卖出，为交易商赚钱。据悉，随着套利机会愈发明显，越来越多的石油交易商转向这一生意经。

A07 期货·行业生态

甲醇期货自述：“备胎”如何挑大梁

这几年来，不少人面对风云变幻的市场手足无措，但在我的引导下，变得胸有成竹。我就是危化品——甲醇期货，虽然我被认为是能源替代品或者“备胎”的期货品质，但是用我抵御风险却是不错的选择。

A08 期货·大视野



期指遇冷激活“僵尸”品种

□本报记者 王朱莹

“股指期货交易受到限制后，我就不再做了，重新回到商品期货市场上来。以前一些成交低迷的所谓‘鸡肋’品种，现在因为政策风向转变等原因，反而出现了比较明确的趋势行情。”期货投资人士沈先生表示，“以前股市火热的时候大家没注意到这些‘僵尸’品种，现在市场冷静下来，反倒激活了它们。”

数据显示，2015年6月29日，沪深300股指期货日成交量高达318.6万手，而9月25日日成交量仅17284手。与此同时，部分商品期货品种大举放量增仓，吸金效应显著。

来自中国期货业协会数据显示，8月份成交量同比增长最快的是石油沥青，增幅高达5462.55%，其次是甲醇期货，增幅为2746.74%。玉米、铁矿石、白糖、聚丙烯和油菜籽增幅也在200%—300%之间。

那么，这些低迷的品种在坐了多年冷板凳后，缘何再度获得资金青睐从而大举增仓？资金是一时心血来潮，还是嗅到了金钱的诱惑？

低迷品种瞬变“万人迷”

相比去年7月至今年6月份，市场各路资金蜂拥买入股市，助推股指马不停蹄地狂飙三千点。但随后股市震荡及股指期货交易限制措施的出台，让惯于在杠杆市场上弄潮的资金，或转而投向外盘的怀抱，或回流商品期货市场。不少对冲基金人士表示，股指期货主力合约每天都在减仓，市场基本没有流动性，即使有套保、编码等方面限制也使得交易困难。在流动性匮乏、套保交易缺乏对手盘，唯一的选择只有离场。

“最近我不再做股指期货交易，重新回到商品期货市场上。以前成交低迷的所谓‘鸡肋’期货品种，因为政策风向转变等原因，现在出现了比较明确的趋势行情。以前股市火热的时候大家没注意到，现在市场冷静下来，反倒激活了这类不受关注的品种。”期货投资人士沈先生表示。

玉米期货便是资金回流的受益品种之一。2013年至2015年年初，玉米期货很是过了一段苦日子，成交量长期低迷。但今年上半年，玉米期货突然一改往日门前冷落景象，摇身变成了当下大连期货市场最炙手可热的明星品种。

数据显示，2015年上半年，大商所玉米期货成交量为439万手，同比增长17%；法人持仓量占比达58%，换手率为20%，成为大商所法人客户持仓占比最高的农产品期货品种。而7月份以来，玉米期货的成交量更是再上一层楼，9月18日，玉米期货主力1605合约单日增仓19.17万手，持仓高达97.78万手。

那么，玉米在多年低迷后，缘何再度获得资金青睐从而大举增仓？

“随着鸡蛋、玉米淀粉期货品种的上市及日益成熟，玉米品种产业链条更加完善。玉米和玉米淀粉期货构成较为完备的玉米深加工产业链避险体系，贸易、饲料和深加工龙头企业均利用两品种进行风险管理。玉米、豆粕和鸡蛋期货又形成了鸡蛋产业链避险体系，玉米品种得以跨越两个产业链，拓宽了期货市场服务实体经济的深度和广度。”业内专家表示。



CFP图片

交割制度层面的变化也是市场分歧的来源之一。方正中期期货研究院指出，自2015年以来，交割质量出现明显抬升，对于容重、霉变玉米的要求提高以及对替代品的扣价更为严格，甚至在2016年1月开始，由于毒素的要求，交割标准继续提高；后期玉米期价更多的是反映优质玉米的价格；尽管玉米现货市场的弱势预期不变，但由于2014年新玉米上市后降雨影响，整体变化数量增多，目前普遍在3%—4%左右，即大部分玉米是无法参与交割环节。

而从现货市场来看，尽管需求不旺，但对优质玉米的需求依然偏强，价格预期也相对偏高。按照目前9月份的期货价格而言，如果卖方参与交割不占据优势，市场后期存在风险。甚至说1601合约也存在风险，这就是近期市场为何出现多空巨大分歧、资金对玉米期货关注度空前高涨的原因。

市场化改革箭在弦上

中国期货业协会数据显示，即便在8月份资金不断回流商品期货市场的背景下，仍有不少期货品种成交低迷，持仓寥寥无几，二者在整个期货市场的占比几乎为零。这些品种包括锡、燃料油、线材、早籼稻、油菜籽、普麦、强麦、硅铁、锰铁、粳稻、晚籼稻、黄大豆二号、胶合板、纤维板等。

“部分品种的活跃，还与其基本面息息相关。”有市场人士分析，以玉米期货为例，托市收储政策可能有变、市场多空双方分歧加剧令资金不断入驻，玉米期货也一改往日门前冷落景象，摇身变成了当下大商所最炙手可热的明星品种。

“更为令市场担忧的是，托市收储政策可能要变。如果步大豆、菜籽等后尘，由收储直补变为竞价收购，对玉米价格而言，将带来巨大冲击；一旦玉米市场由政策呵护转向面临市场考验，价格将面临很大的下跌压力，这也是前期玉米持续快速下挫的主要原因。”方正中期期货分析师王晓囡表示。

近期，多部门联合发布了《关于2015年东北地区国家临时存储玉米收购有关问题的通

知》。并表示，2015年国家继续在东北三省和内蒙古自治区实施玉米临时收储政策，收购期限为2015年11月1日至2016年4月30日。

《通知》明确表示，2015年国家临时存储玉米挂牌收购价格为1元/斤，相邻等级之间差价按每市斤0.02元掌握。据有关测算，今年玉米收储价格将大幅下调，各产区下调幅度在220—260元/吨。

“2015年东北地区玉米国储政策落地，三省一区价格统一，都定格在2000元/吨，收购价格较去年出现10%左右的下滑。目前国内玉米市场面临沉重的内外压力，市场供需关系失衡，保护价大幅下滑，将是开启国内玉米市场化的第一步。”卓创资讯分析师张晓朋指出。

为了防止市场价格偏低伤害农民利益，国家自2007年起对玉米实行临时收储政策。在2007年，临时收储价是0.7元/斤，至2013年已涨至1.12元，上涨了近60%。

“今年玉米临储价格下降是大势所趋，没法再像往年那样只涨不跌了。”中国社科院农村发展研究所研究员李国祥表示。

中国国储玉米库存已经占到全球总量的半数以上，巨量库存等待被消耗，玉米收储政策已经走到了改革的十字路口。

据国家粮油信息中心预测，我国新季玉米产量有望达到2.32亿吨，再创历史新高。而国家交易中心今年拍卖情况显示，本年度至今累计拍卖成交玉米量仅为586万吨，远低于市场预期的2000—3000万吨规模。若考虑期初库存，我国玉米结余量有望首次达到2亿吨以上。

而与国内玉米价格只涨不降形成鲜明对比，国际市场价格却连降3年走低，对国产玉米形成了强势的挑战。据测算，目前美国玉米到中国口岸完税价格为1600元/吨左右，按南方港口2500元/吨左右的现货价格计算，玉米进口利润理论上为900元/吨左右。也因此，近年来我国玉米、高粱、大麦、木薯、木薯淀粉等玉米及替代品进口量呈现快速增长态势。据不完全统计，上年

度我国共进口上述各类商品达2850万吨，预计本年度超过3000万吨。

国家粮油信息中心副主任王晓辉在日前举办的“第八届国际玉米产业大会”上曾表示，玉米是需求量大、产业链长、国内外市场关联程度高的品种。临储政策的调整要坚持两个方向：一是坚持市场定价原则，让市场在资源配置过程中起决定性作用；二是要推进农产品价补分离。

重演棉花空头故事？

“现在的玉米期货就像以前的棉花期货，1850元/吨这个价位的玉米，有点类似15000元/吨的棉花。想想看，棉花目标价格补贴标准刚发布的时候，市场认为棉花期货价格跌到15000元/吨就差不多到底了，结果期价跌到现在12000元/吨。”某期货人士表示。

仔细对比，投资者确实可以发现，玉米期货身上有着棉花期货的影子。棉花期货也曾在辉煌之后经历一段沉寂期。

2010至2011年间，棉花期货是郑商所的绝对“明星”品种，日均持仓量一度保持在30万至40万手之间。2011年5月10日，郑棉09合约更是创下日交易320万手的天量，而2013年6月份郑棉主力合约的交易量仅为高峰时期的八百分之一。

究其原因，在于90%的现货资源是通过收储进入国储系统，导致市面上可用于期货交割的棉花资源十分有限。无奈之下，有关方面上调合约保证金至18%以降低9月合约面临的风险，从而导致资金不断离场。

而棉花收储政策实施多年来也逐渐面临困境。一方面，目前的收储价格仍不足以调动棉农种植积极性，棉花种植面积逐年递减。另一方面，收储政策导致的高棉价已经严重损害了纺织企业的利益。我国是纺织品服装出口大国，但棉纺行业却面临严峻挑战，除了出口市场需求增长乏力、汇率变动侵蚀纺企利润、国际竞争更加激烈、贸易保护主义持续升温等，人工和棉花原料成本增加使得我国外贸传统优势丧失。

棉花收储政策正在扭曲整个产业链条，高价收储模式已近穷途末路，市场对直补的呼吁日渐高涨。2014年，棉花直补政策花落新疆，市场化之手逐渐发挥作用。而在此预期之下，棉花期货价格从20000元/吨附近辗转跌落至如今的12000元/吨。

棉花期货殷鉴在前，玉米期货会否重演这一空头故事呢？中国玉米网总裁马利臣表示，今年对玉米市场来说是一个变革年，对产业是一个拐点，在这种情况下市场跟以往的走势会有比较大的区别，同时存在几方面的风险需要注意。

第一是原料价格风险。今年前几个月国内饲料企业进口的DGES随着豆粕价格波动，可能出现损失。玉米行业、饲料行业可能会重现进口大豆的风险。

第二，今年收储政策不同于过去。2014年南方产区没有出现黑龙江玉米，今年会不会有？黑龙江玉米和辽宁玉米的差价又会如何变化？值得思考。

第三是在新粮大量上市时，销区还充斥着大量进口替代品，今年四季度尤其是要关注这个问题。

微视角

满足实体需求 复活僵尸品种

□本报记者 王朱莹

在商品期货市场上，有一些品种成交低迷，主要是由于国家政策对于价格的强制干预从而抑制波动所致。此类品种以棉花、糖和玉米等为代表。一旦政策面发生变化，此类商品的活跃度有望瞬间恢复。但也有一类品种，被称为僵尸品种，如铅、燃料油、线材、硬麦、普通白小麦和黄大豆二号等，这类期货品种的年内成交量、成交额和持仓量占整个市场的比例微乎其微，有些甚至零成交。

新湖期货董事长马文胜分析认为，一个期货品种能否活跃，最根本的原因是要看它能否满足实体企业的需要。对于上述零成交现象，他认为具体原因如下：一是现货产业链发生了变化，缺乏实体经济的保值需求，如燃料油。反之，一旦现货产业链需求回升，期货市场就会活跃，如焦炭期货。二是合约设计不符合现货流通业的标准，合约大小不能满足包括中小企业的需求。三是交割方式不符合现货物流走向。四是从事交易规则的角度看，无法有效吸引流动性的提供者——投机商的进入。如最小点位、手续费和保证金水平等。

“这需要我们在设计合约的时候要更加科学，而不是简单地认为，只要能上市就一定会活跃，只要能争取一个品种就算成功了。”马文胜表示，最根本的原则是立足服务实体经济，发挥期货市场功能，而且能够适应流动性的提供方和买方的需要。

业内人士表示，现货市场的市场化程度较高，生产、贸易企业积极参与，期货市场就会活跃。例如铜、大豆和PTA等。此外，合约设计还要与现货市场相匹配，帮助贸易企业规避风险。“2010年以来，国际市场几乎都在发展迷你合约，我们却在放大合约；全球都在降低成本，提高效率，我们却在降低效率，提高成本。”

“评价期货市场运行的成功与否，重要的标准之一在于交易是否活跃。而一个期货品种能否活跃，最终取决于其能否满足实体经济的需求。”银河期货总经理姚广指出，一个期货品种能否活跃，最终取决于其能否满足实体经济的需求。此外，现货市场状况、合约设计、交割方式以及能否吸引投机者进入等也是重要影响因素。

首先，合约设计符合市场需求。成功的期货合约首先要适应现货市场需要。如适当的保证金水平、交割月份、涨跌停板限额和市场流动性。避免形成明显有利于多空任何一方的情况，同时要有完善、切实可行的规则，确保合约设计必须符合市场需求。

其次，交割体系和制度的合理性是发挥期货市场功能和配套保值功能的重要保障。由于中外市场环境体制和诚信体系建设方面的差异，国内套期保值和交割业务依然存在着一些影响市场功能充分发挥的因素。

此外，业内人士认为引入交易所竞争机制，也是减少或激活僵尸品种的一条路径。金鹏期货公司总经理喻猛国提出，对于不活跃品种，交易所要有义务和责任去改进和完善。“就像生孩子一样，生之前确实要注意很多事情。然而，生出来之后即便有缺陷，总不能不要了吧？”一家交易所只能上市一个品种，限制了交易所之间的竞争，也降低了交易所完善品种的积极性。

他说，豆粕期货就是个很好的例子，以前交易不活跃，后来交易所通过调研和论证，按照各方实际需要改进厂库交割，豆粕期货开始日趋活跃。如果按照上述逻辑，不活跃就退市，现在也不会出现豆粕这个“明星品种”。

证券代码：000939 证券简称：武汉凯迪电力股份有限公司

关于变更公司名称及公司简称的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、公司名称变更说明

武汉凯迪电力股份有限公司（以下简称“公司”）于2015年8月7日召开2015年7月23日召开的第八届董事会第十五次会议及2015年第一次临时股东大会审议通过了《关于变更公司名称及公司简称的议案》，同意将公司名称变更为“WUHAN KAIDI ELECTRIC POWER CO., LTD.”，英文名称变更为“KAIDI ECOLOGICAL AND ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，具体内资企业登记表于2015年8月10日及2015年8月25日在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》及《中国经济时报》上披露。

二、公司简称变更说明

鉴于公司名称变更，为更全面、准确地体现公司重大资产重组后的战略和发展规划，公司名称及证券简称做出相应的变更。

经国家工商总局和湖北省武汉市工商行政管理局核准，2015年9月24日，公司已完成了工商变更登

记手续，取得湖北省武汉市工商行政管理局换发的营业执照。公司证券简称由“凯迪电力”变更为“凯迪生态”，公司证券简称英文名称由“KAIDI ELECTRIC”变更为“KAIDI ECOLOGICAL”。

经公司申请，并经深交所审核，公司证券简称拟自2015年9月28日起发生变更。公司证券简称由“凯迪电力”变更为“凯迪生态”。公司证券简称英文名称由“KAIDI ELECTRIC”变更为“KAIDI ECOLOGICAL”。

公司于2015年8月7日召开2015年7月23日召开的第八届董事会第十五次会议及2015年第一次临时股东大会，审议通过了《关于变更公司名称及公司简称的议案》，本次在湖北省武汉市工商行政管理局同时完成变更的还有：

1. 公司注册资本由94,330.85万元变更为公司注册资本为人民币160,720.272万元。

2. 经公司申请，湖北省武汉市工商行政管理局同意将公司名称变更为“武汉凯迪生态环境工程有限公司”，公司证券简称变更为“武汉凯迪生态环境工程有限公司”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

3. 公司名称变更为“武汉凯迪生态环境工程有限公司”，公司证券简称变更为“凯迪生态”，公司证券简称英文名称变更为“KAIDI ECOLOGICAL”。

4. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

5. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

6. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

7. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

8. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

9. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

10. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称英文名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。

11. 公司名称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，公司证券简称变更为“WUHAN KAIDI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.”，