

自2004年“国九条”发布至2008年底,我国期货市场先后推出了燃料油、棉花、白糖、黄金等11个关系国计民生的大宗商品期货交易品种,今年以来,钢材期货与早籼稻期货也顺利上市,使目前交易的期货品种达到19个。如果再加上刚刚获批尚未挂牌的PVC期货,可以说中国期货市场的品种体系已经极为丰富。

扩容大潮推动期货业跃上新台阶

金元期货 冯伟民

2009年3月27日、4月20日,中国证监会主席尚福林两声锣响,钢材期货、早稻期货成功上市。再加上5月份可能推出的PVC期货,这样,国内3家商品交易所今年之内分别完成了一个新品种的上市工作。其中,稻谷期货的上市标志着我国粮棉油糖等主要农产品期货的品种体系已经基本健全,而钢材、PVC期货的推出,也进一步壮大了工业品期货的队伍。目前,三个交易所上市品种达19个(其中,黄豆一号、二号算一个品种,强麦、硬麦算一个品种,螺纹、线材算一个品种)。

可以说,从2003年强麦期货上市开始掀起的这波期货品种扩容大潮,正是推动我国期货市场连续多年大发展的主导因素。

六年扩容之路

仔细研究发现,从2004年到2005年,由于品种扩容步伐力度不大,市场成交量还有起伏。但是从2006年开始,随着扩容步伐的加快,配合全球商品市场投资热潮的涌起,整个期货市场实现连续三年高速发展的可喜局面。

自2002、2003年进入稳步发展阶段以来,我国期货市场在“稳步发展”的指导思路下,发展质量不断增强,市场规模稳步扩大,保持了平稳较快发展势头。

2003年强麦期货获准上市,而从2004年“国九条”发布到2008年底,我国期货市场又先后上市了燃料油、棉花、白糖、黄金等11个关系国计民生的大宗商品期货交易品种。今年以来,钢材期货与早籼稻期货分别顺利上市,使目前交易的期货品种达到19个。这19个品种中,只有6个品种是在2002年以前就已经存在的。如果再加上刚刚获批尚未挂牌的PVC期货,可以说中国期货市场的品种体系已经极大的丰富。

回顾2002年之前,当时三大商品交易所的上市品种可谓屈指可数,基本上是“一、二、三”的配置,即,郑州商品交易所只有硬麦期货一个品种,大连商品交易所只靠黄豆和豆粕两种品种当家,上海期货交易所稍好,有铜、铝、天然橡胶等三个品种。由于品种有限,期货市场发展规模受到了限制,投机资金主要在黄豆、天胶反复炒作,而机构、现货商自己由于品种过少而没有介入欲望。

而从2002年之后,三大商品期货交易所上市品种数量经过几轮扩容,由原来的6个增加到如今的19个,两轮扩容潮为今年国内期货市场的发展壮大立下了汗马功劳。随着期货品种的不断扩容,期货市场成交量也显著攀升。数据显示,2004年,三大期货交易全年成交量为3.05亿手,成交金额14.6万亿元,到2008年这两项数字高达13.6亿手和71.9万亿元,发展速度可谓相当惊人。

仔细研究发现,从2004年到2005年,由于品种扩容步伐力度不大,市场成交量还有起伏。但是从2006年开始,随着扩容步伐的加快,配合全球商品市场投资热潮的涌起,整个期货市场实现连续三年高速发展的可喜局面。

总结六年扩容之路新品种上市进程和市场表现,可以发现,拥有良好现货基础的品种往往是表现最好的品种。2004年棉花、燃料油、玉米和2号大豆的上市,将当年国内期货市场的总成交额推上14.7万亿元的历史新高,为上海期货交易所和大连商品交易所分别找到新的成交量增长点,即燃料油、玉米,其中玉米曾一度以96万多手占据持仓量第一。2006年白糖、豆油相继挂牌,2007年3月、6月,锌和菜籽油的先后上市,其中,白糖迅速成为郑州商品交易所的当家品种,成交量跃居各品种之首。

今朝布局成形

数据显示,2007年我国商品期货成交量占全球26%,农产品期货交易量占到全球的49%。目前全球成交量最大的10个农产品中,有6个来自于我国期货市场。

正是通过几年的期货品种扩容之路,国内期货市场成交不仅快速增长,在全球期货市场中的地位逐步提升,全球影响力不断扩大。

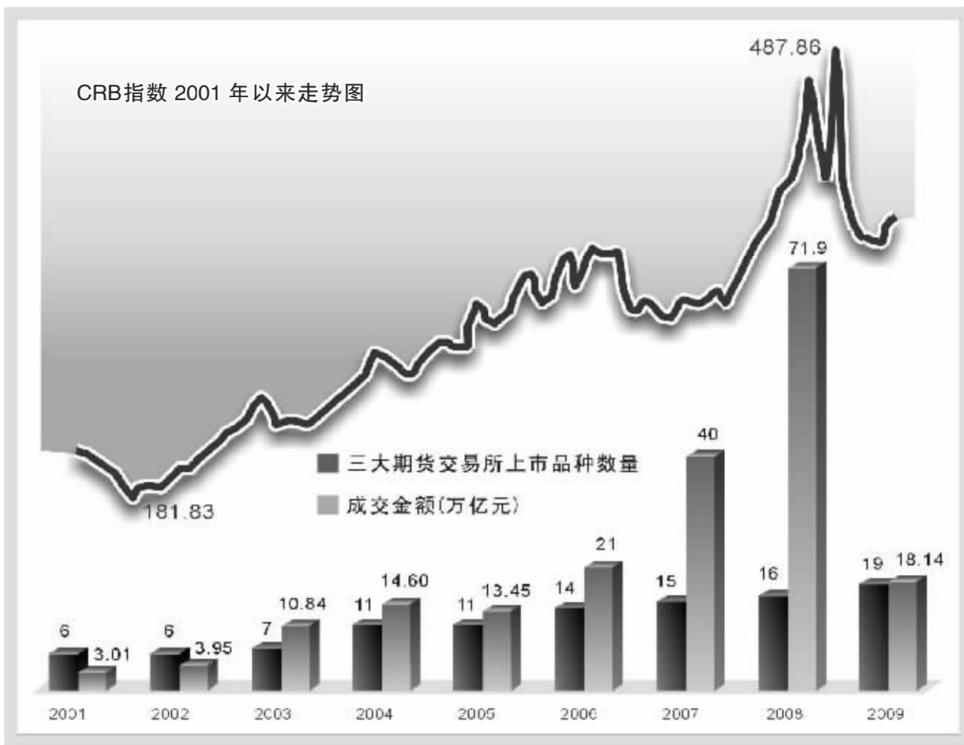
数据显示,2007年我国商品期货成交量占全球26%,尤其农产品期货交易量占到全球的49%。目前全球成交量最大的10个农产品中,有6个来自于我国期货市场。而2008年尽管国际金融危机爆发并持续蔓延,但我国期货市场依然保持了平稳较快发展势头,全年成交金额达到71.9万亿元。

随着2009年钢材、稻谷和PVC期货的上市,目前国内商品市场的布局已经基本成形。在农产品市场方面,此前我国三大粮食作物小麦、稻谷和玉米中,仅稻谷尚未开展期货交易,其缺乏类似小麦、玉米等粮食作物全面、公开、权威的价格形成机制和套期保值手段。但稻谷却正是我国第一大粮食作物,播种面积最大、单产最高、总产最多,在我国粮食生产和消费中占据主导地位。此次早籼稻期货上市,不仅意味着三大粮食作物全部有了各自的期货品种“风向标”,同时也表明,包含全部主要粮食和经济作物及相关产品的农产品期货市场体系正在逐步形成。

工业品市场方面,上海期货交易所上市钢材期货,也将给期货行业和期货公司带来前所未有的历史发展机遇。中国钢铁行业产值占GDP的10%,虽然目前上市交易的螺纹钢、线材产量仅占钢材总产量的1/3,但已是目前已经有期货交易的金属铜、铝、锌行业产值之和的5倍。尽管钢材期货市场也需要一个培育发展的过程,但根据目前有色金属的期货保证金总量约100亿元推算,未来1到2年参与钢材期货的资金为100亿至200亿元,3至5年则可达500亿元,交易规模也将相应增长。

而PVC是世界上最早工业化的树脂品种之一,也是五大通用合成塑料之一,是目前世界上仅次于聚乙烯的第二大塑料品种,占世界合成树脂总消费量的29%。从2004年起,国内PVC产量已超过聚乙烯和聚丙烯,跃升为第一位,从长期来说,PVC期货是有利于行业的自我调节的,将实现利润的常态化、稳定化,对行业来说是一个长期的利好。

从2009年1到3月份市场交易情况看,在全球金融危机不断深化及国内



春节因素的影响,2009年一季度国内期货市场成交额达18.2万亿,同比下滑2.15%。其中前两个月比较低迷,进入到三月以来,随着全球经济下滑程度有所放缓,甚至部分经济体出现了止跌企稳的迹象,商品市场中投资信心重新得到稳定,国内外期货市场已经出现回暖和复苏的趋势。就目前来看,三大交易所当家品种几乎都是2003年以后上市的,由此可以看出,期货品种的扩容对期货市场的发展的推动作用可谓举足轻重。

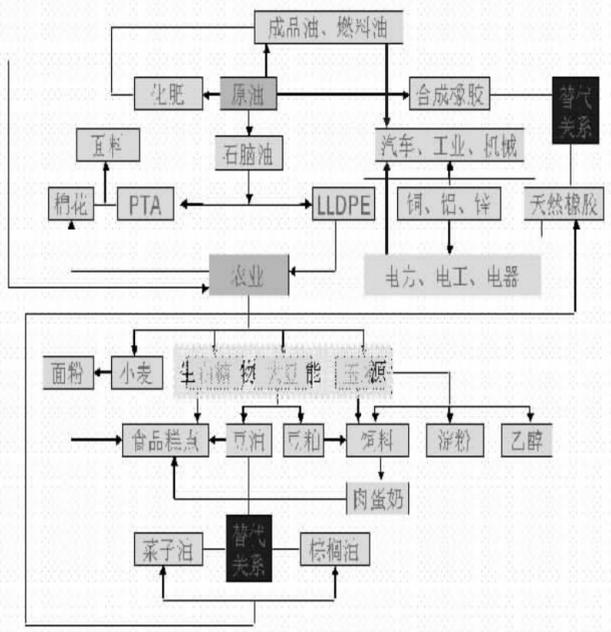
未来大有可为

从国际市场看,自上世纪70年代金融期货问世以来,期货市场的格局发生了重大转变,金融期货的市场规模大大超越商品期货。尽管如此,商品期货仍然具有广阔的发展空间,我们对商品期货的未来充满信心。

目前我国商品期货市场发展正处于难得的历史机遇期。从我国自身的情况看,国民经济正处于大规模工业化阶段,对商品的需求日益旺盛,需要不断拓展商品期货服务国民经济的深度与广度。到目前为止,我国交易的还只有19个品种,一些关系大批国计民生的

些如钢材刚刚推出,还需要有一个市场培育的过程。此外,还有原油等少数非常重要的品种尚未推出。随着未来期货市场未来逐步转入精耕细作,期货的价格发现和风险规避作用不断发挥作用,期货市场服务国民经济的行业范围会不断拓展,新的行业资金会不断进入商

品期货及期权的成交量为11亿张,同比增长31%;而金融衍生品增幅为18%。从商品期货占世界衍生品交易的比例看,前两年一直在8%左右的规模,2006年,这一比例已经上升到9.2%。这表明商品期货,特别是基础性物资类商品期货仍然具有相当



品期货市场。

从国际市场看,自上世纪70年代金融期货问世以来,期货市场的发展格局发生了重大转变,金融期货的市场规模大大超越商品期货。尽管如此,商品期货仍然具有广阔的发展空间,我们对商品期货的发展充满信心。毕竟商品期货与金融期货各有所长,相得益彰。两者同为衍生产品,除交易对象所涉及现货市场领域有所差别外,本质属性、功能机制是一致的,因此能够共存。两者分别对应连接不同范畴的现货市场,可以互补,使期货市场具有更大的包容性和更加广阔的市场基础。同时,商品期货的金融特性也在日益凸显。大量金融资本为了提高投资收益和规避通货膨胀风险开始进入商品市场,使商品期货与金融期货之间的联动性变得更为密切。

总体看,当前国际市场商品期货交易仍保有相当规模,商品期货仍然是整个衍生品市场不可或缺的重要组成部分,具有重要的市场地位。据不完全统计,2006年全球农产品、能源、金属等商

品期货及期权的成交量为11亿张,同比增长31%;而金融衍生品增幅为18%。从商品期货占世界衍生品交易的比例看,前两年一直在8%左右的规模,2006年,这一比例已经上升到9.2%。这表明商品期货,特别是基础性物资类商品期货仍然具有相当

的市场需求。

展望2009年以后的经济形势,仍需重点关注中美两大实体经济的发展方向。美国作为世界上最大的经济实体和全球最大的消费国,同时也是此次经济危机的发源地,其经济的下一步走势将决定着全球经济的复苏进程。而中国作为全球最大的出口国和最具有发展潜力的发展中国家,在全球经济份额中占据一席之地,国际地位逐渐得到提升,在下一步全球经济复苏的道路将发挥重要作用。

目前,在各国政府挽救经济的过程中,各国央行连续“注资”。其中,美联储除了连续向市场注资近万亿美元外,还将联邦基准利率下调至0.25%的历史低位,这也为全球的远期通胀埋下了伏笔。从这个意义上说,不论未来全球经济出现复苏还是通货膨胀再现,国内商品期货市场都将趋于反复活跃,未来发展将大有可为。

此外,新品种扩容,将提高期货市场自身运行质量,并推动行业健康发展。通过7年的规范治理,国内期货市场上已基本杜绝大户操纵和恶性逼仓情况,转而市场专业化和国际化的程度不断加深,资金管理、组合投资已成为市场主流理念,品种扩容顺应这一趋势。尤其近几年,市场进入快速发展期,新品种推出为引进机构投资者和业务创新打下扎实基础。比如,在去年国内黄金期货的成功上市后,日前已有4家商业银行成为上期所会员,可从事国内期金自营。以此为契机,相信市场上的机构投资者比例会逐步提高。另一方面,商品指数基金、CTA等市场创新业务也会由于投资品种丰富,从而具有可操作性。

期货市场步入良性发展循环

证券时报记者 游石

继钢材期货和早籼稻期货之后,大商所的聚氯乙烯期货也将上市。今年,国内期货新品种推出步伐明显加快,这对市场发展与国民经济具有积极意义。

首先,由于期货市场具有价格发现的功能,对现货商品的未来价格走势有一定的预期性,因此,越来越多的大宗商品期货品种上市,期货价格将更具代表性,这为政府宏观决策提供了精确参考依据。同时,在微观上,随着不断有新的行业被纳入期货市场服务范围,生产经营者可以从中寻求指引,避免过程中的盲目性。

目前,国内期货市场已上市19只品种(其中,黄豆一号、二号算一个品种,强麦、硬麦算一个品种,螺纹钢、线材算一个品种),覆盖贵金属、有色金属、黑色金属、能源、化工、农产品、软商品各个门类,期货价格与国民经济运行高度相关,起到先知先觉的作用。比如,2008年7月上海铜、铝、燃料油等工业品期货合约开始下跌,预示宏观经济可能面临下行风险,而当时没有推出期货品种的钢铁、煤炭市场,价格下跌信号却滞后到9月份经济形势恶化时才真正形成。显然,期货品种涉及行业赢得了更多的调整时机。

其次,期货品种扩容也有利于我国增强国际商品价格话语权,对维护经济利益和经济安全起到有益作用。我国是制造业大国,国民经生活所必需的石油、铜、铁矿石、大豆等诸多大宗原料,都集中来自于海外。大力发展期货市场,可以使我国公平、合理的价格诉求得到体现,特别是在当前全球经济危机、人民币国际化安排的背景下,将更具战略意义。

期货除了价格发现功能之外,还有重要的避险功能。企业可以通过套期保值操作,来寻求原料、产品价格的相对稳定,确保利润不至于大幅波动。回顾去年下半年以来的全球金融危机,各要素市场的流动性大幅收缩,不过国内期货市场交易量和持仓量却不降反升,客户保证金从400余亿增长至670亿元,实体企业纷纷入市规避价格风险,其内在稳定机制得到良好体现。而从大的范围来看,期货市场多空双方进行商品和价格交换,又无形中增加了对应商品的需求和流通速度,这对于经济严冬下的扩内需、保增长具有正面影响。

此外,新品种扩容,将提高期货市场自身运行质量,并推动行业健康发展。通过7年的规范治理,国内期货市场上已基本杜绝大户操纵和恶性逼仓情况,转而市场专业化和国际化的程度不断加深,资金管理、组合投资已成为市场主流理念,品种扩容顺应这一趋势。尤其近几年,市场进入快速发展期,新品种推出为引进机构投资者和业务创新打下扎实基础。比如,在去年国内黄金期货的成功上市后,日前已有4家商业银行成为上期所会员,可从事国内期金自营。以此为契机,相信市场上的机构投资者比例会逐步提高。另一方面,商品指数基金、CTA等市场创新业务也会由于投资品种丰富,从而具有可操作性。

品种	产量(万吨)	均价(元/吨)	产值(亿元)	实体经济占比(%)
黄金	270.5	171.6	464	0.195
铜	350	63056.17	2206.565	0.93
铝	1260	16168.63	2037.242	0.86
锌	370	26323.55	973.9715	0.41
燃料油	2290	3473.5	795.4215	0.33
天然橡胶	62	21002.17	130.2104	0.06
PTA	871	8130.5	708.1665	0.30
LLDPE	257.6	15002.83	386.1458	0.13
白糖	1193.41	3794.167	455.0761	0.19
小麦	10935.9	1899.25	2066.497	0.08
棉花	762.4	14275.92	1088.595	0.46
大豆	1272.5	3442.75	438.0299	0.18
玉米	14701	1588.800	2340.51	0.98
菜籽油	461	2662.143	1228.423	0.10
合计	36117.31		14471.13	6.085

制表:冯伟民