

针对套利交易

上期所推“单向大边保证金制度”

证券时报记者 沈宁

10月22日,上期所向市场发布了《上海期货交易所套利交易管理办法》。同日还发布了新修订的《上海期货交易所结算细则》,对单边收取交易保证金的做法进行了规定。

在业内人士看来,上期所此次调整主要针对套利交易,新制度不仅有利于培育扩大机构投资者队伍,还有利于满足特殊单位客户的持仓需求。单向大边保证金制度则能够大幅提高投资者资金使用效率。

套利交易管理办法 便利机构投资者

据了解,此次上期所发布的《办法》满足了大客户(特别是商业银行、投资公司和特殊单位客户等)不同投资策略的实际需求,且在套利交易头的审批上更具灵活性,客户申请获得的一般月份套利交易头寸一直有效,无需重新申请。

《办法》已经上期所第二届理事会第三十二次会议审议通过,将于12月

2日起施行。

据介绍,《办法》引入了非套期保值的概念,将套利交易和投机交易合并归为非套期保值交易,与套期保值交易相对应。《办法》规定非套期保值交易头寸按照各期货合约在不同时期的持仓比例和持仓限额规定执行,非期货公司会员或者客户可以通过申请套利交易头寸来扩大其非套期保值交易头寸。

《办法》对套利交易头寸的申请和审批进行了规定。为方便客户申请套利交易头寸,按照“宽进严监管”的原则,非期货公司会员或者客户按照品种申请一般月份套利交易头寸,获批的一般月份套利交易头寸对该申请品种一直有效。对于临近交割月份套利交易头寸的申请,考虑到套利交易的本质以及商品期货临近交割月份实物交割的风险,非期货公司或者客户须按照合约进行申请。此外,《办法》还对套利交易头寸的使用进行了规定,同一客户在不同会员处非套期保值持仓的合计数,不得超过期货合约在不同时期的持仓比例或

者持仓限额规定加上套利交易头寸之和。

业内人士认为,套利交易已被众多投资者广泛使用,目前市场需求强烈。永安期货表示,上期所推出套利制度不仅有利于培育扩大机构投资者队伍,还有利于满足特殊单位客户的持仓需求。浦发银行认为,套利制度的推出有助于商业银行更好地开展期货业务,使其更有效地实践各种投资策略。

单向大边保证金制度 优势多

为配套套利交易管理新办法的推出,上期所还对原有结算规则做出了调整。《细则》对单边收取交易保证金的规定可简称为“单向大边保证金制度”,即将投资者的同品种持仓视为一个投资组合,对同一客户在同一会员处的同品种双向持仓直接按照保证金金额较大的一边收取交易保证金,会员交易保证金为其下全部客户交易保证金之和。

历史数据测算证实,这一算法在风险可控的前提下可有效提高投资者的资

金效率,平均降低双向持仓者保证金20%以上。在交割风险控制方面,单向大边保证金制度“延续现有的《上海期货交易所风险控制管理办法》,仅对交割月份合约做特殊规定,对交割月份合约在最后5个交易日不参加单向大边折抵,而维持原有双向计算保证金,以便有效控制交割风险。

南华期货副总经理夏骏指出,目前国际各交易所通行的做法是基于投资组合计算保证金,以实现有效控制风险的同时,最大限度地提高交易者资金的利用效率。上期所推出单向大边保证金制度,有利于在控制风险的同时更大程度发挥保证金存量的作用,提高风险管理质量,降低市场运行成本,提高保证金使用效率。

修订后的《细则》将于12月27日晚9时起施行。上期所相关负责人表示,上期所将根据单向大边保证金方案协助支持各期货公司、软件供应商等完成技术系统的改造,并在12月初为会员提供测试环境,启用模拟交易系统,完成正式上线的各项准备工作。《细则》发布后,上期所将积极开展系列培训活动,保证《细则》顺利实施。

油价跌破100美元 警惕伊朗原油冲击市场

证券时报记者 魏书光

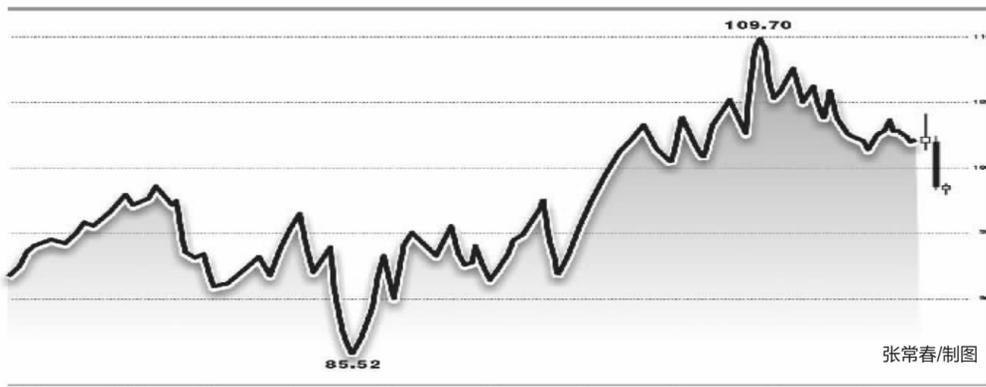
受库存增加、炼厂需求下降拖累,美国原油期货结算价周一下跌1.6%,为7月份来首次跌破100美元,而且纽约油价与布伦特原油价差触及6个月以来最大幅度。

当前,全球原油供应不断上升,成为投资者的心头大患。目前,伊核会谈取得进展、炼厂因季节性维护令需求疲弱等因素,正在合力共同向油价施压,原油大幅波动的可能性大大上升。

美国政府数据显示,库欣石油长达14周的库存下降情况在10月11日当周结束。7月初以来库欣石油库存已经减少1700万桶,而上周库存增加了36.6万桶。能源情报署的数据显示,墨西哥湾地区炼厂在维修季大力降低原油加工量,加工量较一个月前少75万桶。

更为重要的是,伊核谈判曙光初现,伊朗展现了愿意让步的姿态,让市场看到供应攀升的可能性大幅增加。伊朗供给在石油市场上举足轻重,当前共有150万桶/天的伊朗石油出口在外,几乎接近于欧佩克有效剩余额。

2011年底对伊朗实施严厉制裁,当时国际油价曾应声上涨。美国颁布新一轮制裁伊朗法令后,欧盟对禁止伊朗原油进口达成共识,使得市场上一时间人心惶惶,油价



也应声上涨10美元/桶,至125美元/桶。历史经验表明,伊朗核问题的进展可以对石油市场带来很大影响。

下一轮会谈即将在11月7-8日再次进行。目前,伊朗与六方在何时放开原油禁运存在分歧,伊朗希望在第一阶段的初期换取制裁解除,但其他六方希望在第一阶段结束,所有细节要求都被执行的情况下,才会考虑制裁解除。

莫尼塔分析师罗伯特·麦克纳利认为,如果核谈顺利,制裁停止,最先对市场产生冲击的是伊朗原油库存,伊朗官方预测6000万桶。这可能将对油价产生阶段性的明显下

行压力。但趋势上,要看伊朗供给恢复的速度,对于伊朗是否能够提高供给能力,尚存在争论。

中金公司原油市场分析师郭朝辉认为,当前内瓦谈判已有进展,但还不足以解决伊朗核问题,未来形势尚不明朗,但是在谈判结果明了之前,石油市场暗藏风险,增加了今年第四季度油价波动,而且给明年带来下行压力。

不过,伊朗谈判取消制裁,短期或难达成,增加市场短期波动。各国就浓缩铀处置问题的谈判预计会旷日持久,而且美国国会的强硬立场,使得对伊制裁很难顺利取消。因此,短期内,石油市场将仍以小幅波动为主,不会由此开启大幅下跌行情。

但是,郭朝辉认为,从中长期来看,谈判达成后,伊朗出口解禁,压制油价。伊核问题重新开始谈判,积极寻求解决,而最终美国可能采取逐步放开对伊制裁的方法,以换取化解伊核僵局的机会。因此,当前谈判仅是伊朗问题解决漫长旅程的第一步,随着对伊制裁的逐渐放开,油价在中长期存在下行风险,可能使布伦特油价下探至100美元/桶。



白糖期价短期缺乏上涨动能

廖磊

约原糖期货上周五突发大幅拉升行情,主力3月原糖期货合约至19.51美分,且盘中突破20美分,并达到20.16美分的最高点,创下2012年6月份以来的新高。

后证实此次原糖暴涨因全球最大的糖生产商巴西Copersucar公司的储糖仓库遭遇火灾,损失18万吨糖。仅从烧毁的量上看,18万吨这大体相当于巴西糖每月出口量的10%影响不大。但从港口重建需要不少时间的角度去考虑,未来几个月,出口的迟滞可能导致部分糖冲击巴西国内市场,提振国际糖价。

火灾影响令贸易商急于回补空头部位,此外,巴西甘蔗生产进度估计也不容乐观促使原糖继续上涨。巴西中南部天气依然较潮湿,UNICA周一公布的10月上半月糖产量继续下滑,而

且降雨增多会导致甘蔗含糖率下降,更有利于生产乙醇。

国际原糖期价因巴西糖库发生火灾而变得坚挺,在短期内推升国内现货糖价,但巴西糖库发生火灾对国内糖市的影响需重新评估。

从我国进口的周期性数据发现,11月、12月、1月及2月,我国原糖进口基本在逐步下滑,即10月底之后发往中国的糖船较少。这点从船运数据亦可以证实,截至10月底发往中国的进口原糖还有166万吨未到(其中包含9月进口量),除去9月到港的数据,剩下大部分在海上,而10月18日后需发运的量很小,可见火灾对后期国内糖进口影响并不大。

海关周一公布的数据显示,9月份我国进口糖59.19万吨,其中从巴西进口54.14万吨。同比增加1.07%,环比增加4.5%,也创下了单月进口的最高纪录,但不及预计的70万吨。据悉

可能是由于部分船延期到港,导致进口量低于先前预期,进口糖到港压力后移。且从市场反应来看,多头也没有出现追加仓单等待行情的操作,反是空单增加,说明市场普遍认为进口量不及预期仅带来短期的炒作效应。

截至9月底,广西库存仅有10万吨,有点偏紧,价格上已经开始显示出库存的紧张格局。节后南宁地区现货报价上涨了200元/吨,目前已经到5640元/吨,柳州地区现货价格亦上涨至5650元/吨。产区库存偏紧及国际原糖反弹带动了国内糖价持续上涨,现货价格大幅度上涨对期货价格有较强支撑,同时对空头施加了极大的压力。但需注意的是目前具有代表性的销区现货价格涨幅远小于主产区,可见国内市场并不缺货,只是食糖在不同区域分布不均,呈现出产区紧销区松的格局。同时,国储糖数量比较庞大,不排除借火灾拉高糖价时机,国储糖进行轮换动作。

另外,市场各方都在等待南方产区糖厂开榨,预计本周广西即将有糖厂开机,进入11月将不断迎来开榨高峰,预计12月份南方市场将不会开榨。

因此,虽然巴西糖库发生火灾在短期内推升国内现货糖价,鉴于国内期现货糖价之前已上涨了一段时间,且受国储糖库存庞大及可能借机轮库、新糖即将上市,进口集中到港加工以及国内经济环境较差等因素影响,短期白糖期价缺乏持续性上涨动能,糖价在四季度或将先涨后跌。

(作者系平安期货分析师)

中国平安 PINGAN 平安期货有限公司
携手平安期货 共赢财富人生
每周六下午二点公司定期举办培训讲座,有意者请拨打服务热线
地址:广东深圳市福田区华强北路时代广场大厦4楼
全国统一服务热线:400-8888-933 小网站: http://tutures.pingan.com

股指期货全市场 仿真交易11月8日启动

证券时报记者 沈宁

证券时报记者近日获悉,中国证监会期货交易所将于11月8日面向全市场开展股指期货仿真交易。

据了解,中金所股指期货仿真交易选择了沪深300为标的,合约代码为IO,交割方式为现金交割,合约行权方式为欧式。合约乘数为100元人民币,合约月份为当月,下两个近月和随后的两个季月(季月为3、6、9、12月循环);合约当月与下2个月行权价格间距为50点,随后2个季月合约的行权价格间距为100点。

按照行权价格间距,沪深300

股指期货合约当月与下2个月合约在平值期权合约上下至少各挂出3个合约,季月合约在平值期权合约上下至少各挂出2个合约。通过仿真交易,中金所将进一步检验规则,听取市场机构意见,积极推动股指期货的上市准备工作。

开展仿真交易是金融期货新产品上市前的重要环节,对于完善合约规则、检验技术系统、积累运维经验以及开展投资者教育具有重要意义。事实上,股指期货仿真交易为沪深300股指期货的平稳推出和正常运行奠定了坚实基础,积累了宝贵经验。中金所股指期货仿真交易将采取全市场参与的方式,最大限度地模拟真实交易环境。

鸡蛋期货即将破壳 重大疫情可暂停交易

证券时报记者 魏书光

自9月底大连商品交易所鸡蛋期货获证监会批准,目前大商所正在积极筹备挂牌交易,这标志着中国首个畜牧品种即将“破壳而出”。为防范疫情爆发,一旦交割区域被确定为疫区,且数量达到一定比例,交易所可以暂停或者终止交易。

据了解,大商所针对国内疫病爆发的特点,制定详细应对预案,严格防控疫情疫病。在交割地点设计时,根据我国鸡蛋产销区域的特点,最大限度地涵盖主要产区 and 销区。当某一区域被确认为疫区后,处于疫区的交割仓库停止办理入库,疫区已经入库的客户可以在非疫区交割仓库换货。

当疫区交割库数量达到总数一定比例时,大商所将按照《大连商品交易所风险管理办法》的规定,采取暂停交易、终止交易等措施来控制市场风险。这些规定可以把疫情对交割过程的冲击降到最低,有效保障交易交割安全。

在鸡蛋保鲜方面,大商所将选取检验时间短、检测成本低、准确度高的哈夫单位作为鸡蛋新鲜度的检测指标,从根本上保证了鸡蛋的鲜度。并采用恒温仓库交割和大型蛋鸡养殖场厂库交割并行,实行推荐品牌交割保障鸡蛋新鲜度。同时,考虑温度是影响鸡蛋新鲜度变化速度的重要因素,在鸡蛋期货合约月份设置时去除了最热月份7月和8月,以降低入库前鸡蛋新鲜度变化的速度,同时便于买方在适宜的条件下出库。

保证食品安全方面,大商所在交割质量标准上,参考供港鸡蛋的质量安全控制经验,规定包装使用跨省长途运输普遍采用的纸箱蛋托,以降低出入库过程中的破碎率,减缓鸡蛋的相互影响。在交割制度上,通过入库时查验“三证”、缩短鸡蛋期货在库时间、交易所定期组织抽检、接货方确认质量后支付货款、出现卫生质量问题免费换货等手段,建立起一整套涵盖严格入库、安全储存、事后追索等保障期货交割用鸡蛋食品安全的体系。

避险需求增加 贵金属或有中级行情

张胜

10月17日,美国总统奥巴马签署法案,宣告结束美国政府关门并提高美国债务上限。令众多市场参与者意外的是,这则消息并未利好美元指数,反而让贵金属这类避险品种出现了强势上涨。

此次美国国会两党达成协议,只是将皮球踢到了明年2月初,在如此长的时间跨度内变数更大。我们认为,此次美国国会两党在最后时刻达成协议,是美国国内及国际因素共同作用的结果:第一,从美国国内因素看,如果听任债务危机发展下去,美国国内各阶层包括其精英阶层都可能成为受害者。为此,包括巴菲特在内的众多美国精英人士都向保守的共和党势力施加了压力。在这种情况下,无论共和党还是民主党都必然会考虑美国民意的影响。

第二,从国际环境看,不但以中国为代表的经济体对美国可能发生的债务违约行为提出了严正警告,就连美国的铁杆盟国日本也表示了忧虑。国内媒体甚至提出了在全球经济生活中“去美国化”的建议,而中国评级机构大公国际在10月17日宣布下调美国信用评级,不被美债危机暂时缓解这类表面现象遮望眼。美国高官随院回应“有债必还”。

第三,正是在权衡美国国内及国际因素后,美国民主、共和两党暂时达成妥协。然而,由于所代表阶层利益不同,民主、共和两党的分歧不可能消除。从10月17日以

后直至明年2月7日之前这段时期,两党还会发生若干次口水战,他们的矛盾实际上不在于该不该上调美国债务上限,而是借来的债怎么花?共和党代表美国强势的垄断资本阶层利益,反对奥巴马增加社会福利的做法,主张减税。而民主党代表中小阶层利益,主张通过向富人增税来扶助社会弱势群体。因此,两党在10月17日最终时刻达成协议,只是为了让美国在债务大限到来之后不致破产,典型的权宜之计。

既然美债危机短期内无法从根本上获得解决,那么量化宽松(QE)退出也就无望了,不要说10月份难以退出,就是2013年内也很难讲。这样一来,影响白银走势的两大因素美债危机和QE退出都存在不确定性。对金融市场来讲,最大的风险就在于不确定性。而市场资金一旦认定经济基本面具有不确定性,就会去寻找避险品种,黄金白银贵金属这类避险产品自然会受到资金青睐。从时间跨度讲,4个月时间足够完成一波中级上涨行情,10月17日的暴涨只是一个前奏。

(作者系国发贵金属研究员)

TPME 创新进取 服务实体
天津贵金属交易所
Tianjin Precious Metals Exchange
电话:022-58678358
邮编:tpme@tjpm.com