

期货公司将以三种方式参与个股期权

见习记者 梅苑
证券时报记者 沈宁

上交所个股期权推出备受瞩目,从2012年6月首次参与期权模拟交易以来,券商已多次参加交易所组织的培训。昨日,上交所新一期个股期权培训迎来了另一批机构——期货公司。据悉,期货公司将以三种方式参与个股期权。

三种方式参与

期货期权等衍生工具阔别上交所20年之后,期货公司将以何种方式参与个股期权?据上交所产品部人士介绍,初步方案有三种:即中间介绍业务(IB)模式、仅限交易期权模式和全面参与模式。

纯IB模式即期货公司将客户介绍给券商进行个股期权的开户、交易、结算和行权,优势在于无法律障碍,也无需技术投入,劣势在于存在客户流失风险。

纯IB模式对期货公司可能吸引力不够,与券商有合作关系或股东关系的期货公司将更有优势。”上交所产品部人士如是说。

仅限交易期权模式,即期货公司将获准入场交易期权,但涉及现货交易的备兑行权却不能进行。这种模式同样无法律障碍,但期货公司参与个股期权交易链条不完整,风险处置不对称。

“个股期权保证金以后可能增加现货为保证金,如此期货公司劣势将更加明显。”上述产品部人士称。

全面参与模式,即期货公司参与包括期权经纪业务在内的所有业务,但现货仅限于交易和个股期权标的券。这种模式需要证监会修改部分法



规,存在法律障碍,期货公司全面参与还意味着较高的成本投入。

据上交所介绍,个股期权业务要实现期现隔离,包括系统隔离和人员隔离。而据上述产品部人士透露,根据券商经验,前期包括软硬件的系统建设投入近千万。

三种方案是否都会推出,上交所并未给出明确答复,最终措施会在征求意见后研究决定,也将报证监会审批。”上交所相关人士称。证券时报记者从接近交易所的知情人士处了解到,对于三种备选路径,上交所不会实行一刀切,期货公司可自主选择参与模式。

推出初期风控当头

高标准、稳起步、控风险、强监管是我们的工作方针。”上交所产品部人士发言中多次强调这点,高标准、稳起步是对投资者的适当性要求;控风

险是对机构的要求;强监管则表明交易所对个股期权的态度。

据交易所人士透露,从今年3月31日开始,个股期权模拟交易将按照产品正式上线标准运行,具备真实上线能力。

全真模拟阶段个股期权涉及合约标的包括两只个股和两只交易所交易基金(ETF),即上汽集团和中国平安,50ETF和180ETF,共计160张合约。据上交所产品部人士介绍,去年12月的全真模拟,投资者开户数量达到12万左右,交易金额也有几万亿。

在投资者适当性管理方面,本次培训较之前内容变动较大,在合格投资者准入方面,除持有市值要求、期权模拟交易经历和通过相关期权知识考试,以及针对券商客户6个月的两融交易经历外,针对期货公司客户,则要求具有1年以上金融期货交易经历,合格投资者的分级管理制度也有部分调整。

期货公司态度各异

对于上交所将个股期权参与机构扩展到期货公司,我们表示欢迎。”一家大型传统期货公司分管衍生品负责人说。期货公司对于期权交易中保证金交易、开平仓、结算风控等操作相对券商有较大优势。

我们比较倾向于第三种方案,即全面参与模式。”上述期货公司衍生品负责人说,混业经营是大趋势,虽然第三种模式现货交易仅限个股期权标的券,但也是期货公司证券牌照上开了一个口子,长远看比较有吸引力。

但并非所有期货公司都看好个股期权。个股期权对我们吸引力并不大,个股期权标的为个股的合约可能交易并不活跃,标的为ETF的合约则面临中金所股指期货及后续期权产品的竞争。”上海一家大型券商系期货公司衍生品负责人说。

东航期货暂停手机开户 因推出“零佣金”接受中期协调查

证券时报记者 沈宁

2月19日晚间,东航期货通过公司网站对外宣布立即暂停手机开户业务。另据知情人士透露,监管机构并未对零佣金行为进行暂停或禁止指示,不过,中期协已就该问题对公司进行调查。

东航期货19日声明称,公司于19日19时许,接辖区监管部门电话口头通知,根据中国证监会指示精神,要求立即暂停移动端开户业务。叫停理由包括开户环节风险揭示不充分、投资者适当性评估不够、合同签署人身份未明。

东航期货表示,为慎重起见,公司立即暂停移动端开户业务,待有关书面通知传达后再视情形采取下一步行动。在昨日最新公告中,东航期货又称,公司遵守监管部门要求,接受

监管部门的指导,并将本着严谨、合规的精神,在期货电子商务和业务创新方面继续探索,不断完善客户体验,为行业结构调整、转型升级竭尽绵力。此外,公司将尽快公告后续有关事宜。

东航期货手机开户及零佣金新政推出仅一天,其中手机开户已被监管部门紧急叫停,而零佣金同样面临调查。在这次事件中,监管部门主要是对开户问题进行界定。零佣金问题属于行业自律范畴,原则上应当由中期协认定,实际上协会20日上午就已经到公司了解情况了,目前有关“零佣金”问题的认定结果还没有出炉,被叫停的可能性也很大。”知情人土称。

证券时报记者发现,东航期货网站昨日已删除有关零佣金政策的宣传。

东航期货18日刚推出手机开户及零佣金政策时,就在业内引发了广泛争议。在证券时报记者采访过程中,

多数受访人士质疑手机开户涉嫌违规,与现行制度相悖,监管部门的果断叫停让事件最终尘埃落定。

对于零佣金,业内人士大多也较为反对,尽管只是个体公司的市场行为,但却很可能对整个期货经纪业带来巨大的短期冲击,不利于现阶段行业的健康发展。

经纪业务仍是期货公司的支柱,在期权等新产品上市前夜推零佣金显然不合适。期货经纪业务背后是风险管理服务,这样的服务应该体现价值,和余额宝这类互联网金融产品完全是不同的概念。”有业内人士指出。

在上述期货公司负责人看来,金融服务业重点在服务,尤其是高端服务,并不是简单运用互联网通道就能解决的,而期货行业更是小众市场,更不能简单程式化地模仿。”不顾发展阶段,这样的免费等于自杀。”

话分两头,虽然东航期货的新政已

被叫停,但平心而论,这样的尝试对于国内期货行业而言,同样也有积极意义。手机开户现阶段违规,可期货行业与互联网金融的首次亲密接触着实令人兴奋。换个角度看,这样摸着石头过河的超前做法,也为期货行业的制度创新提供了思路。用东航期货负责人的话来说,这是顺应互联网金融潮流,简化开户流程,为投资者提供便捷通道,为期货公司降低运营成本,其中不无道理。

至于零佣金,从整个行业来看,期货公司以经纪业务为主的局面已经开始转变,交易费率下降成大势所趋。零佣金其实并非新鲜事物,返利息、返手续费都大有人在,在业内已是心照不宣的促销手段,只是东航期货的公开叫卖打破了原有的游戏规则,尤其是多数公司新业务仍处发展期的当下。但这样的壮士断腕也为行业吹响了转型升级、兼并重组的集结号。”分析人士指出。

动力煤期货有望迎来小阳春

徐艳卫

动力煤期货TC1405合约自去年12月初高点600.4元/吨单边下跌,近期出现低点521.4元/吨后反弹高点达535.4元/吨,后市是否迎来动力煤的小阳春?

央行公布的最新数据显示,1月新增人民币贷款1.32万亿元,超过预期;社会融资2.58万亿元,创历史新高。从1月的信贷数据来看,国内流动性紧张担忧情绪基本可以消除,但是2月20日汇丰公布的中国2月制造业采购经理指数(PMI)预览值为48.3,创7个月最低水平,预期49.4,前值49.5。其中,新订单预览值48.1,也为7个月低点。

根据往年煤炭行业利润测算以及对部分企业的咨询综合分析得出,目

前1吨山西产5500卡的动力煤在秦皇岛煤的平仓价成本在510元左右。虽然煤炭企业的成本差异较大,作为510元/吨的成本判断还是得到很多企业的认同,因此从成本的角度看基本上可以判断目前TC1405合约在520-530元的价格基本处于底部区间。

铁路总公司决定自2014年2月15日起,调整铁路货运价格,铁路货运价格由政府定价改为政府指导价,对全路实行统一运价的营业线货物运价进行调整,货物运价水平每吨公里提高1.5分。秦皇岛港的煤炭大部分是通过铁路运输,铁路运费上调,无疑增加山西到秦皇岛动力煤的刚性成本。

港口库存下降明显,需求有所改善。截至2月20日,秦皇岛港煤炭库

存740.2万吨,较上周同比下降90.8万吨,降幅10.9%。随着春节后企业的开始恢复生产以及全国气温较为寒冷影响,用电负荷将有所增加。

印证需求有所改善的状况,还可以从沿海煤炭运费呈现一定幅度上涨变化看出。截至20日,秦皇岛-广州5-6万DWT沿海运价为34.2元/吨,较上周同期上涨1.7元/吨,涨幅5.2%;秦皇岛-宁波(1.5-2万DWT)沿海运价为34.4元/吨,较上周上涨4.6元/吨,涨幅15.4%。加上神华与电力企业长协同价达成一致,电厂也将恢复对内贸煤的拉运,将有效刺激沿海市场的运力,预计沿海运价会延续上涨。

期价相对长协价格贴水较大,价差有望缩小。神华和华能电厂长协谈判落下帷幕,5500大卡动力煤港口平仓价为568.8元/吨,目前电厂在568.8元/吨的

基础上可以获得最高10元/吨的优惠,即便如此电厂购买成本仍然为558.8元/吨。昨日TC1405合约收盘价为529.6元/吨,差价近30元/吨。这样煤炭需求企业将会考虑直接从期货市场上进行采购,期价有望与长协价缩小价差。

综合来看,宏观经济方面总体对动力煤的影响偏中性,随着动力煤需求改善,在目前相对较低价格,动力煤价格具有一定的上涨空间,动力煤有望迎来一个小阳春,反弹目标位有望到555元一线。(作者系广发期货动力煤研究员)

广发期货 GF FUTURES 找我有“理”《财富》有约
仁字为上 诚信 务实 创新 服务
中金所全面结算会员
诚信 专业 创新 图强
全国唯一服务热线: 92102826

印度食糖产量降至4年低点

证券时报记者 李辉

因降水过多,导致印度食糖产量第一大邦单产下降,全球第二大食糖生产国产量将下降至4年低点。

据生产商及分析师预测,印度新年度食糖产量可能会下降6.4%至2350万吨,并创下2009/2010年度以来最低水平。而此前印度食糖生产商会预测为2500万吨,预计该协会在未来两周也将修正产量预估。

印度食糖减产将令国内处于5年高位的库存下降,减少食糖出口,改善全球食糖供给过剩,也有助于包括印度最大糖厂Bajaj Hindusthan Ltd.等在内的食糖生产企业减亏。

分析师认为,印度食糖供应减少,加上全球最大生产国巴西面临干旱,这将提振食糖价格。新际集团分析师迈克尔·麦克道格拉斯称,印度产量下降对于食糖价格是一个提振,价格趋势有望改变。印度生产商面临的财务问题可能会令新榨季印

度甘蔗种植面积下降。

他预计,到3月底,纽约原糖价格有望上涨17%至17.5美分/磅。2月18日,纽约原糖5合约大涨3.15%,收报16.5美分/磅。今年以来,纽约原糖价格微幅上涨0.6%,过去3年来累计跌幅达46%。

据研究机构Kingsman SA称,2014/2015年度全球食糖市场将连续第五年供过于求,过剩量为210万吨。高盛集团则表示,2013/2014年度庞大的库存以及供应过剩,加上主要食糖生产国良好的天气,均将抑制食糖价格。

据印度糖厂Balrampur Chini Mills Ltd.预计,印度食糖主产区北方邦本榨季甘蔗产量将从上榨季的750万吨下降至650万吨,单产可能下降6%-7%,食糖产量下滑18%至357万吨。

据印度气象部门称,印度西北部地区去年6月至9月降雨量高出正常年份6%-9%。一些糖厂也因此关闭,导致甘蔗压榨延迟。

聚丙烯期货交割质量标准设计说明

一、聚丙烯交割质量标准设计

通过对聚丙烯相关标准(国标、企标)及现货贸易情况的综合分析,我们认为参考现有相关标准自行设计聚丙烯期货交割质量标准的方案较为适宜。

1. 现货市场存在新国标、老国标混用现象。

目前,浙江塑料城远期仓单市场仍采用1990年颁布的国标《聚丙烯树脂GB 12670-90》,而广东塑料交易所以及生产企业(如中石化集团)已经采用2008年修订的国标《聚丙烯(PP)树脂GB/T 12670-2008》。同时,国内聚丙烯厂商都有自己的企业标准。

2. 新国标中部分指标未给出具体数值,而是由厂商自行提供称值,缺乏统一的客观标准。

二、聚丙烯期货交割质量标准 聚丙烯期货交割指标包括:颗粒外观(包括黑粒、色粒、大粒和小粒这三项细化表征指标)、熔体质量流动速率(MFR)、等规指数、灰分(质量分数)和拉伸性能(包括拉伸屈服应力、拉伸断裂应力、拉伸断裂称应变)这5项技术要求。不设置替代交割品,不设置等级升贴水。

1. 聚丙烯期货质量标准指标体系的确定。

在参考国标及企标的基础上,大商所结合现货贸易情况自行设计了聚丙烯期货交割质量标准。根据最新修订的国家标准《聚丙烯(PP)树脂GB/T 12670-2008》,测试项目包括颗粒外观、熔体质量流动速率(MFR)、等规指数、灰分(质量分数)和拉伸性能这5项技术要求。

① 颗粒外观技术要求包括三项细化表征指标,其中,黑粒规定为0个/kg,色粒为不超过5个/kg(含5个/kg),大粒和小粒为不超过100g/kg(含100g/kg)。

颗粒外观表征产品的清洁度。黑粒通常是区别原料和再生料的指标之一,一般情况下,正品料中极少会出现黑粒情况,而非正品料不能进入常规渠道。色粒是指除黑粒和树脂应有颜色外其他颜色的粒子,对下游产品外观会有一定影响。大粒和小粒是衡量PP粉在造粒过

程中粒度均匀性的指标。

② 熔体质量流动速率(MFR)的实测值范围规定在[2.5,4.0]之间。

熔体质量流动速率(MFR)反映产品结构,体现流动性,在实际应用的后加工中,与生产设备参数息息相关。不同用途或级别的PP所对应的熔质是不同的。除表述树脂在一定温度和压力下的熔体流动性参数,同时还间接地表述树脂平均分子量的高低。将PP交割质量标准的熔体质量流动速率要求值设为区间[2.5,4.0],能够覆盖窄带类PP企业85%以上的产能,足以保证充足的可供交割量。

③ 表征产品拉伸性能的拉伸屈服应力指标值设为大于29.0MPa;拉伸断裂应力指标值设为大于15MPa;拉伸断裂称应变指标值设为大于150%。

拉伸性能是区分原料和再生料的重要指标,也是检测产品老化程度的指标。拉伸屈服应力和拉伸断裂应力分别衡量产品的刚性和柔性,无法替代。

④ 灰分(质量分数)采用1990版老国标对一级品的指标要求,规定为不高于0.03%。

⑤ 等规指数要求为大于95.5%。与LLDPE不同,PP聚合链上由于有甲基,所以有等规、间规和无规产品之分。等规指数衡量的是等规聚丙烯占全部高分子的百分数,反映聚丙烯分子的规整程度。等规度大小由生产工艺及使用的催化剂决定。只有等规PP才具有工业应用价值。

2. 不设置替代交割品,不设置等级升贴水。由于PP期货交割质量标准与老国标的一级品要求较为接近,考虑到现货市场并未对优品级设置升水,也不再设置等级升贴水。

(聚丙烯期货知识之二)

大连商品交易所 DALIAN COMMODITY EXCHANGE
聚丙烯期货

订阅“百姓投资”
最鲜活的资讯、最及时的动态、最深入的前瞻、最实用的工具,尽在掌握
《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!
订阅与分享:
1、打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
2、您还可以通过扫描二维码加入我们;
3、点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
4、欢迎您向朋友推荐我们。