

## 晚籼稻期货今日上市 稻谷“三剑客”重装出发

证券时报记者 魏书光

郑商所晚籼稻期货今日挂牌上市。至此,国内稻谷期货品种“三剑客”——粳稻、早籼稻和晚籼稻全部上市完毕。通过稻谷“三剑客”上市,稻谷产业链上下游有望通过期货市场发现价格和规避风险的功能,促进国内稻谷产业健康有序发展。

此前,郑商所分别于2009年及2013年推出了早籼稻及粳稻期货品种。由于早籼稻、粳稻品种特性、市场规模、地域分布、运行规律与晚籼稻品种存在一定差异,价格相关性偏低,导致晚籼稻行业主体无法有效利用早籼稻及粳稻期货进行风险管理。

根据中华粮网的统计,2013年,我国晚籼稻产量约10080万吨,约占稻谷总产量的50%。国家发展改革委价格司编制的《全国农产品成本收益资料汇编》显示,近年来,晚籼稻商品率在60%左右,商品量约为6300万吨,以目前2700元/吨的价格计算,产值约为2700亿元,流通市值约1700亿元。

如此大的市场空间在“裸奔”,风险巨大,潜在的避险需求也是非常巨大的。在上周五郑商所晚籼稻期货服务实体经济座谈会上,湖北等地方政府、粮食主管部门以及中粮、益海、金佳谷物等大中型粮油加工贸易集团均积极呼吁上市晚籼稻期货,期待充分利用晚籼稻期货稳定地方经济发展,推动行业规模化、集约化进程,为企业稳健经营服务。

湖北康宏粮油食品有限公司副总经理吴毅武表示认为,晚籼稻期货上市具有现实需求。晚籼稻生产、收购和加工企业数量多,产能过剩,高度竞



万鹏/制表 吴比较/制图

争。面对晚籼稻现货价格的频繁波动,产业链企业规避价格风险的需求强烈。特别是2012年以来,“稻强米弱”的市场格局以及进口低价大米的冲击为稻谷加工企业带来了前所未有的经营压力。

中粮集团副总杨红表示,随着稻谷期货品种覆盖了早籼稻、粳稻和晚籼稻,稻谷系列品种完备。对于稻谷行业来讲,多了一个套利、套保的功能,尤其对于目前稻谷行业整体处于亏损的阶

段,行业上下都期待着晚籼稻期货上市,让企业有机会走出亏损,实现盈利。

湖北省内最大的粮油集团——湖北省粮油集团有限公司期货部部长焦好林表示,上市晚籼稻期货,符合党中央的农产品期货市场发展战略,有利于健全农产品期货市场体系,充分发挥农产品期货市场引导生产、规避风险的积极作用,提供可选择的市场风险管理工具,促进农业产业化和规模化发展。

郑商所副总经理巫克力表示,晚籼

稻期货品种在交割方式、交割仓库布局、基准交割品和替代品等方面尽可能贴近现货市场的实际,最大限度方便相关主体参与。自2007年以来,郑商所系统调研了湖南、四川、湖北、江西、安徽等晚籼稻主产区的现货情况,认真研究了晚籼稻现货市场的贸易习惯、物流方向等,在此基础上经过多方论证制定了体现品种特性的合约及规则制度,期待晚籼稻的上市形成一个围绕粮食作物为核心的创新体系,确保期货真正服务于三农。

## 国泰君安期货:谨慎看待黑色产业链反弹

证券时报记者 沈宁

7月5日,由国泰君安期货主办的“我们的黑金时代”钢铁产业链期货投资策略报告会在上海举办。会上,专家认为,下半年宏观经济回调压力加大,应谨慎看待黑色产业链反弹,底部震荡格局近期很难改变。

国泰君安证券宏观分析师汪进认为,经济长期还未触底,下半年经济回调压力显著加大,出口的弱势复苏难以弥补地产销售低迷对消费和投资的拖累作用,地产产业链、过剩行业利润面临进一步下行压力。因此,我们维持二季度GDP为7.4%和下半年增速回落的判断不变,全年GDP增速为7.3%。”

他同时指出,经济持续寻底下行

的背景下,定向宽松政策加码,各地加大稳增长力度为改革创造环境,但定向降准空间已然有限,政策或将转向市场化手段。其一,定向降准或增加对首套房贷支持,促进地产软着陆;其二,贷款基准利率或下调,以降低社会融资成本。

齐鲁证券研究所笃慧表示,产能周期、存货周期和出口三大积极因素有望抵消国内需求的下滑,预计下半年钢厂开工率将优于上半年。其中,三季度库存触底叠加刺激政策将使市场信心改善,市场预期有望从过度悲观中向上修正,带来钢铁产业链中间环节订单的扩张,推动钢厂开工率及利润上升。

在上述宏观经济面及产业背景下,黑色产业链相关品种期货价格近

期或难有太好表现。

国泰君安期货分析师刘秋平指出,短时期钢存在一定反弹动力,包括宏观面利好增多、社会库存低位、矿价阶段性企稳、资金不足导致局部地区供给减少及钢厂联合挺价。不过,反弹也存在风险。首先,政策刺激从预期层面到落实层面的偏离;其次,房地产投资下滑背景下钢材有效需求不足;再者,资金能否实际流入房地产以及钢材市场都有待观察。

综合来看,刺激带来的需求改善更多停留在预期层面,市场面临深层次的资金紧张、需求不足的矛盾依然无法有效解决,所以,对于钢价反弹幅度需要谨慎看待。”她说。

铁矿石方面,国泰君安期货分析师付阳认为,铁矿石期货主力合约656元很可能已是第三季度的底部附近,期货主

力合约如维持在700元以下,PB粉维持在630元以下,普氏指数90附近必然带动国外非主流矿进入减产阶段,新供需平衡将形成。单边下跌形态很可能转变为横向震荡形态,找区间成为未来三个月的主要思路。

煤焦环节目前需求平稳。由于价格击穿成本,山西国有矿扩产意愿较弱,民营矿挤出明显,企业亏损面扩大。中煤数据表示,2014年一季度,大型煤炭企业亏损面达44.4%,较2013年扩大13%。5月,全行业毛利率降至15.85%,为近10年低点。

国泰君安期货金韬指出,现阶段煤炭市场低迷,新增产能释放低于预期,澳煤价格同样逼近成本,进口压力减弱。他认为,煤炭已经进入底部消耗时间,单边做空风险高于收益。

### 上期所连续交易一周年回顾(四)

## “五位一体”协作监管优势有效发挥

证券时报记者 沈宁

期货市场的改革创新涉及到市场的多个主体,需要有关部门相互协调配合,防范和控制风险。在连续交易制度推出及运行过程中,“五位一体”协作监管优势得以有效发挥。

据了解,为保证连续交易制度的顺利运行,相关监管部门做了大量工作。不仅需要交易所对交易规则的修订,还需要保证金监控中心对市场的监测监控,期货业协会需为行业提供统一的合同参考文本,证监会及派出机构对期货公司也要做大量监管和投资者教育工作。

由于连续交易改变了保证金监控工作以往对交易日的时点划分,保证金监控中心与上期所反复深入沟通连续交易的相关技术及业务细节,制定了连续交易新的保证金监控方案,

并完成了监控系统的改造,新系统于2013年6月正式上线。同时,监控中心专门发布了指引文件,明确了连续交易推出后数据报送和结算业务的新规则,并与上期所、期货公司、存管银行就测试方案、应急演练和上线安排进行了多次沟通,最终使各方数据报送工作和期货公司的结算业务满足了连续交易的新要求,确保了连续交易下保证金监控工作的顺利进行。

保证金监控中心相关负责人表示说,为开展连续交易下的市场监测监控工作,使得期货市场运行监测监控系统平稳对接上期所连续交易上线,实时监控连续交易时段的各项市场运行指标及风险监控指标。监控中心技术部门和业务部门积极组织人员共同分析连续交易的业务特点,拟定系统改造需求,制定周密的工作计划,开展了为期两个月的系统改造和测试工作,解决了连续

交易所带来的各品种交易环节信息不一致,以及夜盘品种的行情、委托、成交实际发生时间跨交易日的问题。

在连续交易上线初期,监控中心还组织业务、技术人员夜间值班,对连续交易进行实时监控,并于该交易时段结束后,立即编制及上报连续交易运行情况简报。”该负责人表示。

作为一线监管部门,上海证监局在连续交易上线前就进行了精心准备:一是加强学习研究,熟悉业务规则;二是深入调研,全面排查风险。通过精心设计调查问卷,全面掌握上海辖区期货公司的准备情况,并组织期货公司首席风险官召开专题会议,排摸可能存在的问题及风险,研究有效应对措施;三是积极思考,主动建言献策。针对期货公司准备工作中存在的客户出入金、交易结算、强平风险、信息系统运维和应急处置等突出问题,撰写专题报

告,及时向证监会建言献策;四是细化责任,建立应急联络制度;五是督导落实,加强现场检查。结合期货公司现场检查,督导期货公司扎实做好连续交易相关制度流程、人员配备、技术系统和内控管理等工作;六是加强投教与投资者保护工作。

经过上线前的充分准备和上线后的有效监管,一年来,上海辖区期货公司未发生一起连续交易的信息安全事故,上海证监局也未收到一起因连续交易期间的服务问题对期货经营机构的信访或投诉。”上海证监局期货处相关负责人称。

连续交易推出前,不少期货公司希望针对连续交易制定行业统一的合同示范文本,协会在不到1个月的时间里,专门针对黄金、白银的连续交易完成了《补充协议》初稿拟定、意见征集、理事会审议、证监会备案、发布实施等一系列工作,用严密规则铺就了创新之路。

## 本土品种日夜兼程 中国期市敢于“亮剑”

证券时报记者 魏书光

昨日,大商所完成夜盘交易后的首个完整交易日,这标志着日渐丰富的夜盘交易已逐渐成为市场常态。而中国本土品种的夜盘交易大拓展中国大宗商品的全球定价能力,更是中国期货市场在全球化时代的“亮剑”之举。

7月7日是大商所推出夜盘交易后首个完整交易日。根据大商所当日的收盘数据,焦炭成交量、成交额环比分别增长62.56%、60.94%,参与交易客户数量较上一交易日增长15.39%;棕榈油成交量、成交额环比分别增长127.97%、127.89%,参与交易客户数增长31.34%。

这些成交数据显示着,国内期货市场已经较好地接受了两个大连续期货市场夜盘交易试水品种,并在已上市夜盘交易的8个品种中表现抢眼。良好的首日表现,也为交易所尽快推出其他品种的夜盘交易奠定了良好的基础。

尤其值得称道的是,相对于上期所的基本金属品种,大商所推出的焦炭和棕榈油。特别是焦炭,在夜盘交易时段并没有相应的国际品种在交易,但并不代表国际经济、金融及产业因素不影响焦炭价格。因此,大商所表现出了敢于“亮剑”的精神,这也正是大商所多年来秉持的“人无我有、人有我精”的精细产业链服务理念的延续。

目前,国际上很多交易所将交易时间扩展至20多个小时,投资者可以更多地从全球化角度寻求投资机会和更好地避险,并由此形成多

样的交易模式。国内夜盘模式启动的根源就是对于国际期货市场的被动应对。

经历过上期所的实践后,国内期货市场对于夜盘交易的属性和认知更加深入。如今,大商所的焦炭和棕榈油品种推出,已经不仅仅是被动应对,而是主动出击,考虑率先争取全球商品的定价话语权。

本土品种为什么就不能开展夜盘交易?中国焦炭出口曾经占据全球半壁市场,而中国棕榈油进口规模也长期位居全球第一,在这一现实基础上,国内期货市场也应当在全球商品衍生品市场上占有相应地位。

因此,可以说,本土品种开出夜盘交易是一种自信的表现,是一种超越,更是国内金融市场在经济全球化、市场国际化新形势下,积极主动作为的表现。可以想见,未来相当长的一段时间,国际上政治、经济、金融等形式更为直接和深刻地影响着国内市场,而国内市场也将深刻和直接地去影响国际政治、经济和金融走势。而后者正在或者将要通过本土特色融入全球的形式来实现。

从国内期货市场角度看,本土品种夜盘更是一种战略的抉择。从焦炭这样的品种小切口入手,拓展到国内煤焦钢系列品。在对交易时区拓展基础上,配备充沛的流动性和良好的价格发现功能。未来,随期货市场对外开放及一旦人民币国际化,可以想见,全球大宗商品的定价,有望率先在这些品种上实现。

## 期指现货本周“除权”近10点

谭瑾 高子剑

每年5-7月为年报分红实施的集中期。今年沪深300成分股中有277家上市公司公布了2013年度分红预案。截至7月7日,共有206家公司公布了除权除息日,173家公司完成了分红实施,已完成的分红对沪深300指数的影响为30.9点,比例为1.42%。

根据最新的分红预案和除权除息日,我们对此前的预测模型进行了更新。研究显示,今年的年报分红

对指数的最新剩余影响为26.18点,按照目前点位,影响幅度约为1.20%左右。

其中,分红因素对本周沪深300指数的影响将达到0.506%。本周一些权重股,如招商银行、建设银行、华夏银行、交通银行等都将进行分红。其中仅7月10日和11日两个交易日,成分股的分红就将对沪深300指数带来9.8点的影响,幅度约为0.45%。因此,投资者应注意分红因素对期指价差造成的剧烈变化。(作者单位:东方证券)

## 静待上半年数据 国债期货维持震荡走势

刘鹏

受刺激政策的影响,6月份中国采购经理人指数(PMI)已突破荣枯线,显现经济形势趋好。7月之后,随着流动性的不断转好,国债或面临震荡走势。

从近期国债期货行情走势来看,流动性因素对国债期货影响并不大,仅在市场情绪上起到一定的牵制作用。例如自6月中旬开始,银行间市场与交易所市场回购利率开始小幅攀升,但国债并没有相应下行。而市场心理恰恰相反,认为今年央行会采取较好的保护措施,避免再次出现流动性紧缺。这使得短期资金利率虽有所攀升,但整体流动性可控,也不会对国债市场造成较大影响,只是在交易行为上较为谨慎而已。与此对比,6月过后,市场对流动性逐渐回落已有充分预期,在市场预期大致已定的状态下,流动性对于国债的反应已暂居次要位置,因此,难以从流动性的角度来推断国债期货走势。

年中刚过,半年度数据即将出台,此时正是市场对基本面以及政策面等多重因素的吸收消化阶段。在流动性因素已充分预期的条件下,经济数据变化以及政策面调整对国债期货的影响较大。

国务院总理李克强7月4日强调,当前中国经济运行总体平稳,处于合理区间,二季度经济发展状况比一季度有所改善,不过不能轻视经济的下行压力。面对发展中的困难和挑战,既要保持定力、更要主动作为,在确保经济运行处于合理区间的同时,更加注重定向调控。就是要抓住关键领域和薄弱环节精准发力,更多依靠市场力量,更多运用改革办法,不仅稳增长,也要调结构,既利当前更惠长远。

上述讲话在一定程度上说明目前经济整体仍面临一定的下行压力,政府仍会采取各类定向刺激政策来维稳经济。但需要注意各类刺激政策对国债基本面的影响,例如提高存贷比等措施会对国债产生利空影响,定向降准对国债利多影响。所以,在半年度数据即将出台的情况下,对于政府政策的刺激类型应给予更多关注。而在此之前,国债期货或仍处于多空焦灼的震荡阶段。(作者单位:浙商期货)

