

## 期货公司竞争力 将有质的飞跃

证券时报记者 沈宁

首届期货创新大会上周落幕,同期证监会发布《关于进一步推进期货经营机构创新发展的意见》,期货公司创新发展进入新阶段。证券时报记者日前对海通期货总经理徐凌进行了专访,在他看来,伴随期货业改革深化,期货公司竞争力未来将有质的飞跃。

徐凌表示,此次改革创新的力度前所未有,超出市场预期,将对期货市场今后十年乃至更长时间产生积极重大的影响:首先,通过监管层的战略意图和政策导向,打开了期货行业巨大的发展空间,提升全社会对期货市场的认识与关注度,提升行业整体形象,使期货市场呈现出焕然一新的面貌和勃勃发展生机。

其次打通了影响期货公司做大做强的关键环节,比如上市、融资、并购、股权激励、国际化、混业经营等等,期货公司将更具市场化、国际化、法制化的发展空间和更大的资本运作空间,行业内、跨行业和跨境并购将增加,未来十年期货市场、期货公司对内对外的竞争力一定会有一个质的飞跃。

此外,还极大地拓宽了期货公司的经营范围,期货公司真正摆脱过去依靠经纪业务竞争的局面,面对的是“期货与现货、场内与场外、国内与国际、线下与线上、经纪与交易”互联互通的十个市场,业务范围的拓宽和经营管理体制机制的变革,将使行业产生一批集团化经营并具有一定国际影响力的大型期货公司,也将产生一批各具特色的专业化期货公司,另有一些期货公司会被并购甚至退出市场。

期货公司未来创新发展的方向概括来说是“两个混合”、“三大主业”和“四个市场”。两个混合是混业经营和混合所有制,“三大主业”是中介服务、风险管理和财富管理,“四个市场”是期货与现货、场内与场外、国内与国际、线下与线上、经纪与交易互联互通、7x24小时全球化交易市场。”徐凌说。

《意见》围绕资管业务又有了一些新的政策,包括放宽净资本要求、允许投资现货、支持期货公司设立或参股基金公司等。徐凌表示,支持期货公司设立或参股基金公司体现了混业经营的趋势和期货公司发展资产管理业务的巨大空间,期货公司开展财富管理的最大优势是熟悉衍生品、具有风控经验和优势,因此期货资管有别于证券、基金资管,可以采取对冲形式,投资于多市场和多品种,随着境外业务的放开,还可投资于全球主要衍生品市场。这一政策将促进期货公司发起设立对冲基金,从而参与境内外衍生品交易。

他还表示,期货资管“一对多”预计将比较快地推出,期货公司不管是在人才、系统、经验等方面早已做好准备。人才是期货公司创新转型的根本保障,所有的创新也都是以人才为核心的创新,解决期货公司的人才瓶颈问题,固然有很多工作要做,最重要的是体制机制改革,实施股权激励,通过股权激励强化期货公司对人才的吸引力,进一步激发高管和员工干事创业的决心毅力。”

## 长假来临 期指离场观望

潘浩浩

昨日股指呈现单边跳水走势。不过,股指自低点上扬,市场情绪仍未降温但分歧较大,短期市场不确定性增大。

近期经济指标全面疲软,李克强总理虽表态要强改革不要强刺激,但市场普遍预期政府仍有经济托底动作。近期央行宽松政策预期频频。上周先是央行向大行注资5000亿以缓解季末资金紧张预期,再是央行调降正回购利率维稳。这使得短期市场对降息的预期升温。

在新股申购方面,本周迎来12只新股密集发行,冻结资金或达6000亿,为今年新股首次公开发行人重自以来又一个发行高峰。叠加部分投资者担忧新股给市场造成压力的避险情绪,本周A股资金面将面临不小的考验。另外,临近月末、季末及国庆长假等因素,也将施压A股资金面。

以此次反弹修正行情的周期来看,股指多头趋势趋于结束。目前外资与产业资本持续流出,资金面总体来看偏空。但10月后改革或有超预期可能,建议离场观望为主。(作者系浙商期货分析师)

# 玉米产业政策改弦更张大势所趋

证券时报记者 魏书光

伴随着棉花和大豆收储政策调整试点,玉米收储和产业政策大调整也箭在弦上。面对国储接近亿吨的玉米储备,业内人士建议尽快启动玉米政策调整步伐,落实直补,取消玉米深加工政策限制。

面对中国玉米市场接近亿吨的“堰塞湖”,执行了7年之久的玉米收储政策已陷入进退两难的境地。越来越多的玉米临时储备量使国家付出了高额的存储成本,且临储收购直接形成了与生产企业争粮的局面,也影响着价格的市场化形成机制。在昨日“第七届国际玉米大会”上,与会玉米行业人士对于玉米政策调整态势做出了判断。

长期的玉米高价是难以持续的,但是预计明年临储仍旧是以政府调控为主,预计未来远期设计上,政策应该是在保证农民一部分收入的基础上,延续产业化的结构调整。”中粮贸易有限公司玉米事业部北方运营中心副总经理柴小峰说。

柴小峰认为,政策调整是未来的大方向,但是看不到具体的时间表,因为国内棉花和大豆才刚刚开始试点,等上述品种试点成功了再向玉米等品种推广,这可能会需要一个过程,而且很多农村土地的确权也没有完成。但是从玉米供求格局来看,玉米市场已进入转折时代,供大于求的局面肯定是未来常态,而且趋势性的产量增长与需求的增量形成反比,全球性的供大于

求和库存重构过程将延续。

中粮集团生化事业部风险控制部总经理助理朱勇生表示,东北地区玉米深加工的产能是超过3500万吨的,但这几年东北区的深加工一直在1800万吨、2000万吨以下,产能开工率不足50%,而且全行业亏损。这种全行业亏损局面,一定程度上是玉米临时收储托市政策造成的。而且目前玉米深加工的政策都是在多年前基于当时的国内紧平衡的情况下制定的。如今,国储玉米已经接近1亿吨,这么高库存的情况下还在坚持原来玉米深加工的行业限制,有点过时。

中国玉米网总经理冯利臣认为,小麦、水稻和玉米作为我国的三大主粮,保障其安全性的政策措施必须有,而且必须坚持。他建议国家粮储系统应增强临储灵活性,运行机制上向市场化方向过渡,区别考虑不同年度国内外玉米收成情况,本着“逆周期”调控的思路,在丰产年份上浮收储量,欠产年份下调甚至暂停国储收储,在这一过程中用好期货市场。

新湖期货研究所副所长时岩表示,政策收储付出的成本大,但直补面临难操作、难监督的问题,因此国家不会马上取消临储政策,这个缓冲期会有两三年的时间。棉花及大豆收储政策正被直补政策取代,玉米政策的调整仅是个时间问题。在小麦、水稻、玉米三大农作物中,玉米有望率先实行直补政策,届时玉米期货将发挥更大作用。

## 大商所：玉米淀粉期货已获准立项

证券时报记者 魏书光

大连商品交易所相关负责人昨日在“第七届国际玉米产业大会”上表示,玉米淀粉期货近期已获准立项,正稳步推进上市交易相关准备工作。同时,将进一步开展以完善玉米期货交割制度为核心的系列业务制度创新完善工作,努力降低市场成本,提高运行效率,更好地服务产业。

该负责人表示,当前交易所通过召开合约规则论证会、现货企业和会员座谈会、现货企业培训活动、交割市场调研考察等,稳步推进该品种上市交易相关准备工作。推出该品种将有利于进一步完善农产品期货品种体系,为玉米产业链条提供更加完备避险工具。

该负责人同时表示,按照证

监会将品种进一步做精做细做透的相关要求,今年以来,大商所还积极开展了五项玉米期货主要业务创新和完善工作:一是积极推动“三步交割法”落地实施,相关制度已在8月份合约上开始实行,现已完成两个月份的交割,检验了新制度的有效性;二是制定并实施了豆粕仓单串换业务扩大试点方案,试点的企业集团由原来的2家扩大到9家,相关业务受到市场普遍欢迎,目前在玉米品种上也在研究这一方案度点的可行性;三是研究推进玉米集团式交割业务,延伸玉米交割,进一步降低交割成本,扩大交割覆盖面;四是论证取消征购竞卖制度,完善交割违约处理机制;五是修改完善相关规则制度,进一步降低市场交易成本,便利企业套保、套利,促进合约活跃连续性。



第七届国际玉米产业大会昨日在成都召开。

魏书光/摄

## 国家粮油信息中心称 亿吨库存导致玉米销售面临压力

证券时报记者 魏书光

国家粮油信息中心市场监测部李喜贵昨日在“第七届中国国际玉米产业大会”上表示,国家玉米临时收储政策已使得国内玉米市场累积高达亿吨的天量库存,在市场终端需求不足情况下,今年国内玉米销售和秋粮收购面临较大的压力。

玉米临储政策至今已连续执行了七个年头。2008年,突如其来的全球金融危机波及各个领域,国际农产品市场步入全面下滑通道,国内市场也受到一定的影响。为稳定粮食现货市场价格,保护农民利益,2008年10月20日开始,国家启动第一批玉米收储计划,在东北产区计划收储玉米500万吨。随后又相继启动了三批收储计划,连续四批玉米收储计划总量达到了4000万吨。此后,国家玉米收储政策步入常态。

李喜贵认为,国家临储收购政策主要构成三个方面的重要影响,一是托市价格高于市场供求关系自发形成的均衡价格,刺激市场主体过度提升玉米生产能力,造成耕地、水资源利用等自然因素达到了极限;二是玉米市场主体价格预期被严重扭曲,贸

易经营企业空间缩小,造成产区和销区、东北产区和华北华中产区、原粮和产成品价格呈现倒挂。实质影响体现在企业不存粮、农民不存粮,而政府粮油库存则创历史新高。三是国内玉米价格不断提高的背后是国内玉米价格差不断扩大。国内玉米进口压力激增。

李喜贵表示,2012/2013年度国家临储收购3000余万吨玉米,2013/2014年度国家临储收购玉米7000余万吨,托市收购玉米导致国家政策性粮油库存的大幅增加。国家收购3500万吨以上玉米就已经打破了市场供需平衡点。”李喜贵说道,而目前,国家已经收储了超过7000万吨玉米。在此市场格局下,2014年国内玉米受旱面积造成的产量减少已经不足以影响国内玉米供需平衡表。现阶段内,国内玉米已经呈现供大于求格局。

根据国家粮油信息中心的最新预测数据显示,预计2014年东北产区辽宁和吉林产区分别减产443万吨和96万吨,内蒙古产区略减10万吨,基本维持产量不变,黑龙江产区增产384万吨,东北产区合计玉米产量减产为165万吨;华北黄淮地区方

面,河南产区减产277万吨,河北、山西、江苏和安徽等地区基本维持平衡,整体减产量为277万吨。

从产量方面来看,国内玉米今年基本维持平衡,减产幅度不大,但需求方面则有宏观经济增长放缓呈现较大幅度的下滑。”李喜贵强调。市场终端需求不足已经开始影响玉米市场价格走势,尤其在刺激终端需求手段有限的情况下,今年国内玉米销售和秋粮收购面临较大的压力。所以2014/2015年度临储收购量可能会大幅下滑至不足1000万吨水平,同时,由于临储收购玉米采取顺价销售政策,下一年度的市场结构型行情预计难以出现。在国内玉米供需失衡的市场格局下,市场化程度较高的山东玉米市场已经呈现下滑势头。自7月份以来,山东地区玉米价格已经自高点2850元/吨左右跌至2600元/吨一线。

对于后市,李喜贵表示,国家2014年玉米临储政策仍将主导国内玉米市场价格走势,今年部分地区玉米减产难以对市场供需构成实质性影响,预计今年下半年玉米市场要对上半年的市场主体误判进行纠偏,在临储玉米托市政策达到一定规模之后,市场主体入市采购玉米积极性会提升。

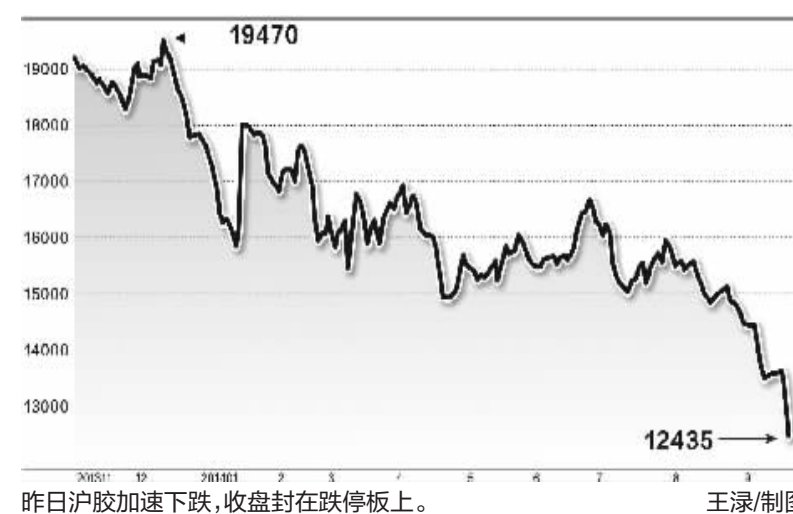
# 螺纹钢白银橡胶铁矿石跌停 期市现“黑色星期一”

证券时报记者 沈宁

继上周五大面积下跌后,昨日商品市场再度加速重挫,螺纹钢、橡胶、白银、铁矿石四品种跌停。与此同时,股指期货也拐头向下、大幅调整,期货市场惊现“黑色星期一”。

昨日早盘开盘后白银、铁矿石、橡胶率先跳水,此后多数商品震荡走低,盘面出现恐慌性杀跌。截至收盘,除动力煤、胶板等少数品种外,35个品种收跌,19个品种跌幅逾2%。其中,螺纹钢、橡胶、白银、铁矿石跌停,主力合约分别收报2619元/吨、12435元/吨、3810元/千克及556元/吨。金融期货市场方面,股指期货主力IF1410合约收报2389.2点,大跌50.4点或2.07%;国债期货小幅收阳,主力TF1412合约收报94.714元。

更多刺激政策的落空或是近期市场整体加速疲软的原因。有消息称,最新北戴河会议对外释放信号,年底前经济工作重点将是推进改革,优先于出台刺激增长措施,并接



昨日沪胶加速下跌,收盘封在跌停板上。

王淦/制图

受了经济增幅可能低于7.5%目标的现实。

国金期货副总经理、首席经济学家江明德表示,商品市场新一轮下跌态势已经形成,包括原油、铜等风向标性的大宗商品都出现了调整。在他看来,当前整体经济形势不乐观,而商品市场金融属性在衰退,

的改善,但经济表现不佳,后续利好的缺失让市场进一步上涨受限。上周二和昨日的两次大跌对市场的乐观情绪造成很大杀伤力,尽管连续大幅下跌可能不大,但期指也许重回震荡模式。”

中信期货研究所副总经理刘宾表示,“黑色星期一”再度上演,而且是股票和商品同步下跌,略显系统风险的味道。商品下跌存在三方面的因素:首先是美元的继续走高加重商品的压力,尤其苏格兰公投失败后贵金属的大跌对商品形成一定联动;其次是中国经济的担忧有增无减,北戴河会议管理层没有释放积极信号;另外就是山西煤炭企业的困局加重了煤炭价格的压力。

期指大跌更多是资金面短期影响。对于股指期货市场在宏观数据基本在上周淡化后,市场更关注的是流动性层面,本周存在三大担忧:有一批新股集中发售,资金存在分流;其次是统计显示基金持仓接近88%的魔咒,后续资金存疑;另外就是长假前的常态银行资金回流。当然也叠加了管理

层在北戴河会议的中性言论的结果。”刘宾表示,预计本周市场延续震荡调整,但就此确定反弹结束为时尚早,下周市场或将逐步企稳。

海通证券副总裁、首席经济学家李迅雷日前受聘为海通期货首席经济学家,在受聘仪式上他谈到了对国内经济及市场的看法。他认为,国内经济未来几年将延续增速调整的态势,短期内经济不会出现实质性反转,尤其房地产市场,经历拐点后向下趋势很难改变。尽管整体经济增速或将下降,但他认为目前没有必要推出全面降息等大规模刺激,政府货币和财政政策效用有限,应当着力推动经济转型。

就市场而言,李迅雷认为,大宗商品市场近期难言乐观,可能会继续整体震荡下跌;股市方面更多是结构性机会,大幅上涨空间有限,可以关注新能源、军工、医疗服务等代表转型方向的行业,周期性行业机会不大。此外,他还提到了国债期货,在他看来,国债期货后期可能会有比较好的表现。

管理总部: 杭州市庆春路179号8-10层  
理财热线: 400-700-5186