

机构期市参与度提升 财富管理发展潜力大

证券时报记者 沈宁 吴昊

11月20日,由上海市期货同业公会等六家上海金融公会联合举办的第四届期货机构投资者年会在上海召开。多位与会人士在会上表示,近年来,中国期货市场机构参与度已有所提升,期货行业在财富管理领域发展潜力巨大。

上海证监局局长张思宁表示,随着我国期货市场品种体系日益完善和市场规模快速发展,期货类金融产品为蓬勃发展的财富管理行业注入新动力。银行、证券、保险以及基金等机构投资者纷纷参与期货市场,在利用期货进行风险管理的同时,通过开发多样化金融产品、创新交易方式,为客户提供多样化的财富管理服务。以公募基金为例,自2012年至今成立的201只股票型开放基金中,投资范围中包含股指期货的有99只,占比接近50%。

据介绍,截至10月底,反映我国期货市场财富管理的特殊法人账户超900户,特殊法人户保证金规模超过600亿元,占全市场保证金规模的30%,虽然我国期货机构投资者有一定发展,但与境外成熟市场有相当差距。

张思宁强调,机构投资者是期货市场的重要参与主体,是衍生品市场财富管理的主要金融中介,大力发展机构投资者,对于促进期货市场的金融发挥,提升期货市场在财富管理中的作用具有重要意义。

另据了解,近年来,上海辖区期货金融机构呈现出快速发展的良好势头。目前上海辖区28家期货公司,其中7家公司在2013年分类评价中评级为A类,8家公司取得资产管理业务资格,19家公司具有投资咨询业务资格,3家公司获准设立风险管理子公司。截至10月底,辖区法人机构保证金规模突破500亿元,手续费收入21.33亿元,净利润5.2亿元。

中国期货业协会会长刘志超指出,财富管理行业在我国大有可为,发展空间和潜力仍旧巨大。财富管理行业需要期货及衍生品市场,风险控制是财富管理的基础,从国外成熟市场来看,在产品设计和投资组合配置中,一定要有一定的期货衍生工具。近年来,我国期货市场创新步伐不断加快,场内上市品种将近40个,期货品种结构得到不断完善,机构能为投资者提供更多多元化的理财服务和产品。



沈宁/摄影

期货公司在财务管理方面具有独特竞争优势,但发展速度却远远落后于其他金融机构。刘志超称,从2012年5月起,有相当一部分期货公司获得资管牌照,但目前规模仅有10多个亿;期货公司风险管理子公司试点方面,目前有18家完成注册,11家开始

了一些业务尝试,但其规模和水平仅仅处于起步阶段。

期货公司还是财富管理领域的新生儿,但是这个新生儿有着独特的优势,即二十多年来对期货衍生品市场的深刻理解,以及在人才、风控、技术方面积累的经验。”刘志超建议,在未来的财富管理

领域,期货公司要充分发挥期货市场风险管理、价格方面的各种功能及期现结合的资源整合优势,以创新业务为突破口,打造具有期货特色的财富管理,实现创新业务与传统业务相同依托,共同促进、共同发展,努力实现期货行业的转型升级。

沪期货交易所加快创新步伐

证券时报记者 沈宁

上期所、中金所两大沪上期货交易所创新步伐加快。昨日,两大交易所高管在“第四届期货机构投资者年会”上介绍了未来各自的创新工作重点,其中上期所将着力推进国际能源交易平台建设,而中金所将加快发展沪深300股指期权。

上期所理事长杨迈军表示,2013年是上海期货交易所第二个五年规划战略的开局之年,上海期货交易所秉承“提高市场服务质量”等发展方向,充分利用上海自贸区成立的难得机遇,推进国际能源交易平台建设,深化商品期货以及期权类产品开发研究,

不断丰富和完善产品系列,希望在更大的范围内、更深的层次上提升期货市场服务实体经济的能力。

杨迈军指出,当前中国的改革已全面启动,刚刚闭幕的十八届三中全会明确提出要充分发挥市场在资源配置中的决定作用,完善金融市场体系,建设多层次资本市场体系等。许多全面推进改革的重要决定,将为期货市场发展开辟广阔前景。为完善期货市场结构、推进期货行业自身的专业化发展,交易所既要充分了解个人客户参与市场的情况,也要关注机构投资者的诉求,既尊重金融市场又能够契合期货市场以及各产业发展情况。

中金所副总经理胡政在致辞中表

示,从我国发展的实际情况看,我们面临的主要矛盾是市场的风险管理需求与风险管理工具供给不足之间的矛盾,迫切要求加快发展金融衍生品市场,特别是场内的衍生品市场。今后,中金所将根据利率、汇率、市场化改革的进程,积极抓住上海自贸区建设的战略机遇,打造中国经济风险管理中心为目标,继续在做深做细现有品种基础之上,加快发展沪深300股指期权。

同时,继续完善我们现有的产品体系,积极研究推出其他的利率期货品种,完善我国利率产品,适时推动汇率衍生产品,为市场提供门类齐全、品种丰富的金融期货产品,满足全社会财富管理需求。”胡政称。

经济学家谈2014年宏观经济:

风险在于流动性收紧和债务增速过快

证券时报记者 吴昊

昨日,第四届期货机构投资者年会于上海国际会议中心开幕,瑞银董事总经理兼亚洲区首席经济分析师陶冬与海通证券副总裁兼首席经济学家李迅雷就宏观经济发表主题演讲。

陶冬认为,美元将进入中长期升值轨道。第一、美国经济基本面出现显著改善,美国制造业在逐渐复苏,失业率也在改善。第二、美元在海外会出现一个短缺时期。随着美国在2020年成为世界能源出口国,美国人支付给世界其他国家的美元数量会

大幅下降。

陶冬称,人民币一旦贬值,会出现大规模的资金外流情况,这意味着在可预见的将来人民币汇率将以持稳为主基调。目前,中国经济没有进一步恶化,但随着人民币国际化加速,中国完全有可能在两三年内实现90%人民币可自由兑换,因此国内资金大量外逃是个可以预见的事实。

陶冬指出,今年6月是中国信贷周期转折的标志性时间节点,预示着已经持续10年的中国信贷扩张结束,新一轮货币收缩周期已经悄然展开。央行在这个问题上的态度是明确的,执行的是中性偏紧货币政策。因

此,下一个季度流动性会比这个季度紧,明年流动性会比今年紧。

李迅雷表示,今年中国经济增速与去年、前年相比增速呈放缓节奏。虽然今年第三季度经济有所回暖,但明年中国经济国内生产总值(GDP)增速在8%以下是大概率事件,同时社会融资需求在大幅度增加,市场风险也在增加。

李迅雷称,中国的企业债占GDP比重从80%上升到120%,而美国目前的企业债务占美国GDP比重为40%。这就是美国股市屡创新高而中国股市低迷的原因。根本原因还在于企业经营状况、企业债务水平和企业盈利能力。

李迅雷指出,国家审计署尚未公布

地方债的总的规模是多少,即使是20万亿元,占GDP比重也不会高于50%。问题就在于上升势头很快,从30%增速上升到40%。当债务快速增长的时候,市场流动性会有问题,资产质量也会有问题,这些都是金融风险的表现。

国内债务风险什么时候爆发很难预测,但至少要引起重视。在2008年之前我国债务占GDP比重增速持平,经济增长同时负债也在增长,但2008年以后经济增长放缓,债务水平却在提升,比如日本1985年到1989年债务增长率为35%,接下来就是大家所知道的房地产泡沫破灭,美国次贷危机前也是类似问题。”李迅雷表示。

■

期指机构观点

| Viewpoints |

期指套保头寸 持有意愿降低

国泰君安期货研究所:期指延续上周五启动的多头格局,日内走势呈现U字形态,午后两点期指持续拉升,收盘价较开盘价高12.2点,周二基差、持仓结构的多头意味较浓。

持仓方面,总持仓量增加0.19万手,至10.6万手;前二十名会员净空持

仓下行至0.8万手下方,前5名会员净空规模缩减至1.65万手;持仓规模较大会员的净空持仓再度下降,持仓一致偏多。

利率方面,长期限货币市场利率基本持平,期限利差有所扩大,7年期国债到期收益率均值4.57%,7年与1年期国债期限利差56BP,日内银行间回购利率重心下降,资金压力继续缓解。

从预期来看,政策细则或将支撑

期指多头,持仓过程中需紧密关注资金利率水平以及结构变动的迹象。

期指短期趋势不改

上海中期期货研究所:昨日期指走势主要受空头主导。早盘投机空头并未如期入场,导致期指被多头迅速拉升。股市开盘后,受现货影响,期指迅速下落。午后随着空头减仓,期指再

度拉升,尾盘收阳。从空头日内摇摆不定可以窥见空头阵营意见并不统一。昨日成交额,持仓量均较前日有所升高,显示期指做多情绪仍在。

中央发布关于全面深化改革若干重大问题的决定是本轮股市上涨的主要动力,从现货市场表现上看,军工板块领涨大盘,而前期大涨的金融类板块保持稳定。从总体上看,受到改革利好影响的各个板块出现良好的轮动上攻行情。

(李辉 整理)

有色金属下探趋势 难以逆转

程小勇

11月份,随着冬季的来临,前期抗跌的因素逐渐不从心,有色金属价格全部拐头向下。尽管11月20日,有色金属在大跌后的技术修正以及股市带动下出现反弹,但是我们认为,有色金属下探趋势难以逆转。

供应端有望加速扩张。铜潜在的供应压力不断增大。国内铜产量迭创新高的趋势以及相对高位的进口量都导致10月、11月和12月份的铜供应加速释放。10月份中国铜产量创下63.8万吨的新高,较去年同期增长了22.95%;而9月份精炼铜进口达到34.7万吨,我们预计10月份进口在30万吨左右,因此当月精炼铜供应量达到93.8万吨。

对于11月份和12月份,我们预计国内精炼铜产量有望保持高位,甚至不排除当月产量再创新高的可能。

一方面原材料供应充裕;另一方面,铜精矿加工费也持稳110~120美元/吨的高位。而最新消息称江铜和Freeport-McMoRan达成2014年铜精矿加工费精炼费分别为每吨92美元和每磅9.2美分,较2013年上涨了31%。

铝方面,电解铝产能还在继续增长。据Aladdiny统计,10月中国电解铝运行产能2648.3万吨,同比增长9.76%,环比增长2.24%,截至10月底建成产能3050.8万吨,当月电解铝开工率86.81%。在大量铝土矿进口,以及国产氧化铝产量攀升的情况下,10月份电解铝产量再创历史新高,至创纪录的1951134吨。我们预计,2013年中国铝产量将达到创纪录的2400万吨,而接近年底,炼厂为赶超产量目标,产出步伐将进一步加速。

锌方面,2012年锌整体减产,但是9月份锌产量恢复明显,达到49.86万吨,创下历史次高纪录。由于锌精矿供应充裕,以及新加工费

再次上涨,在锌价反弹驱动炼厂利润回归之际,11月和12月锌产出也将加快。铅方面,我们预计11月份精炼铅产量还将继续回升。相关调研数据显示,原生铅企业开工率回升至62.04%,创2013年新高。

需求端将明显放缓。从有色金属共同的消费基础和地产投资来看,10月份明显出现减速。统计局数据显示,10月份基建投资同比增速回落至15.96%,较9月份回落5.65个百分点,同比增速创下来去年12月份以来最低纪录。地产投资增速在10月仅处于15.05%的低位,相比今年上半年约20%的平均增速算是下了一个台阶。

作为铜消费最大的领域,电网投资尽管9月份环比有所回升,但是较去年同期依旧保持下降的趋势。由于电网投资放缓,未来三至六个月将新招标以及铜需求或承压。

由于10月份地产新开工面积,施工面积和竣工面积增速都在放缓,因此铝企开工率环比下降。据富宝调研的数据显示,广东地区大型企业开工率80%,而中小型企业开工率分别只有68%和45%。

铅锌方面,10月份铅酸电池产量较9月份环比回落1.5%,而未来随着电池消费税的征收,我们认为电池对铅的消费将进一步放缓。10月份镀锌板产量较9月份略微下降0.75%,至364.27万吨。9月份镀锌板产量较8月份环比下降2.3%,至134.41万吨;10月份镀锌板销量较8月份环比下降1.27%,至134.81吨。

最重要的是,资金紧张将大大限制下游企业的备货积极性。11月14日,央行14天逆回购“缺席”导致银行间市场回购利率全线走高。我们认为,随着外汇占款持续上升,央行去杠杆化的调控要求,流动性错配等因素导致实体企业面临更高的借贷成本,企业回款将加剧,下游企业将维持低库存策略。

(作者系宝城期货分析师)

需求不振 螺纹钢弱势运行

李文杰

自从8月底以来,螺纹钢一直处于震荡下行走势,螺纹钢指数价格从最高点3837元/吨下跌至3523元/吨,跌幅8.1%,价格反弹两周之后继续出现下跌。通过梳理影响近期钢价波动的主要因素,我们认为后期价格依然面临下行压力。

产量高居不下,冬季需求减弱。对于钢铁而言,钢价波动主要受到国内粗钢产量和下游需求的影响。从供给端观察,8~10月份的国内粗钢产量分别为6627万吨、6542万吨和6508万吨。尽管钢材市场价格一路走低,但是钢材并没有出现实质性减产,市场的供给压力依旧存在。从需求端观察,临近冬季,北方市场逐渐进入严寒,工地施工需求逐渐减弱,从历史上的固定资产投资数据分析,进入冬季后,北方的固投数据明显减弱。从宏观需求数据观察,最近三个月的工业增加值同比数据分别为10.4%、10.2%和10.3%。从微观需求数据观察,最近三个月的房屋新开工面积和房屋竣工面积同比增速分别为4.0%、7.3%和6.5%,以及4.6%、4.2%和1.8%。产量高居不下,需求端数据表现平平,意味着未来钢材价格将弱势运行。

就交易而言,螺纹钢是最适合大波段交易的品种之一(K线形态呈现单边趋势流畅,几无次级折返特征)。考虑到临近交割月份合约的价格走势,以及现货市场供给端仍有压力,钢商尚未出现补库存以及终端需求乏力的市场现状,我们建议逢高沽空RB1401合约。具体而言,可以沿着日线MA30建立空头头寸,向上有效穿破3600元/吨止损出局。

(作者系平安期货分析师)