洲际交易所简介

黄杰夫

洲际交易所大中华区董事总经理

洲际交易所(ICE) 是全球领先的受监管的期货交易所、结算所和场外交易（OTC）市场等的综合运营商。

洲际交易所一览

全球分布

- ICE交易平台遍布全球70多个国家
- 3个受监管的期货交易所 / 2个场外交易市场
- 位于美国，欧洲和加拿大的5个清算所

多元化的市场

- 能源、排污权、农产品、股票指数、货币和信用产品
- 期货、场外交易和期权

金融改革的先行者

- 清算,市场的透明度和监管

创新和执行

- 提供前沿的行业需求

ICE：全球分布

总部位于亚特兰大（350+名员工）

- 全球金融、公司职能部门，产品开发，技术，运营，帮助中心

伦敦（180+名员工）

- ICE欧洲期货交易所、ICE欧洲清算所、Creditex和ECX的总部

纽约（300+名员工）

- ICE美国期货交易所、ICE美国清算所、Creditex、ICE Link、YellowJacket、漆咸和Ballista的总部

新加坡、温尼伯、卡尔加里、芝加哥、休斯顿（180+名员工）

- 销售、营销、业务发展办事处、ICE加拿大期货交易所、ICE加拿大清算所、ICE信用清算、Creditex, ICE清算集团、CCFE和CCX

奖项

- 2012： Jeff Sprecher 被《Business to Business Magazine》评为年度CEO
- 2011： Jeff Sprecher被 《期货杂志》评为25位最具影响力人物之一；ICE入围FT米塔尔最具勇气企业奖； Edwin Marcial被《计算机世界杂志》评为百大首要信息领袖 之一
- 2010： Scott Hill被评为年度最佳CFO； Street.com最佳公司； 《Georgia Trend》 40家成长最快公司； 《信息周刊》全球CIO五百强之中排名16位；《财经新闻》2010年度最佳场外交易清算所交易与科技卓越奖； Rivel Research管理能力大奖

ICE 商品期货和衍生品市场

ICE受监管的期货交易所

美国和加拿大

农产品
可可
咖啡
棉花
糖
橙汁
大麦
菜籽油
小麦

金融
货币对
美元指数
Russell 股票指数

欧洲能源

布伦特原油
WTI原油
ASCI(阿格斯含硫原油)指数
柴油
欧洲天然气
英国电力
煤炭
排污权

ICE场外交易

场外交易合约

场外交易 Energy
原油和成品油
实物/金融天然气
实物/金融电力
液化天然气
排污权

场外交易信用 – Creditex
信用违约掉期(CDS) – 指数，独立合约，结构性产品

场外交易铁矿石

巴西电力交易所 – BRIX

ICE数据与服务

市场数据

历史和实时数据
指数和每日报道
每笔数据、时间和交易量
市场价格和有效期
远期曲线

服务

ICE电子确认
ICE Link
YellowJacket
Ballista
漆咸能源
咖啡评级
ICE移动服务

ICE清算所

ICE 美国、加拿大期货清算所

ICE欧洲期货清算所 – CDS(信用违约掉期)和能源

ICE清算集团, ICE 信用清算

综合的市场、清算和技术

ICE清算所*

	ICE 信用清算 信用违约掉期(CDS)	ICE欧洲清算所 能源	ICE欧洲清算所 信用违约掉期（CDS）	ICE美国清算所 农产品与金融
成立年份/ 地点	▪ 2009 ▪ 芝加哥	▪ 2008 ▪ 伦敦	▪ 2009 ▪ 伦敦	▪ 1915 ▪ 纽约
初始保证金 (1)	▪ $96亿	▪ $ 125亿	▪ $92亿	▪ $116亿
保证基金(1,2)	▪ $58亿	▪ $5.8亿	▪ $26亿	▪ $2.38亿
监管者	▪ CFTC, SEC	▪ FSA, 英格兰银行, CFTC	▪ FSA, 英格兰银行, CFTC, SEC	▪ CFTC, FSA
风险模型	▪ 自营CDS模型	▪ 伦敦SPAN®	▪ 自营CDS模型	▪ SPAN®
治理	▪ 大多数独立董事会；顾客风险委员会	▪ 独立董事会；顾客风险委员会	▪ 独立董事会；顾客风险委员会	▪ 独立董事会；顾客风险委员会

1 包括截至2011年12月31日的担保抵押和现金存款。

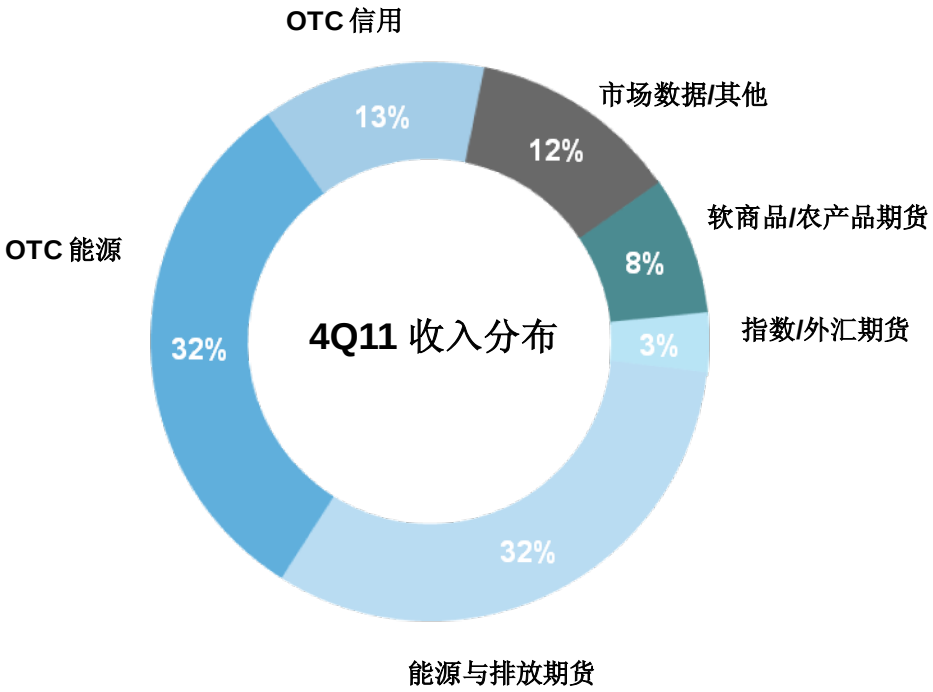
2 总数不含额外的评估作价。

* ICE加拿大清算所和清算公司是ICE经营的另外两家清算所，但其收入与合约量与以上其他清算所相比则微不足道。

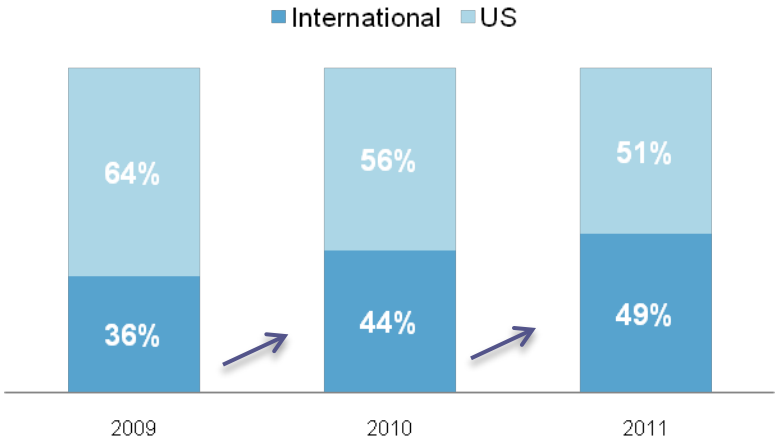
全球衍生品市场的实力地位

- ICE于2000年成立，为纽约证券交易所上市公司，拥有1000名员工。
- ICE市值达100亿美元，是美国第二大交易所运营商。
- ICE锐意创新，提高了美国在全球交易所和清算所行业当中的竞争力。
- ICE领先为场外交易衍生品市场提供清算，大大提高掉期市场透明度和流动性。
- 通过采用科技手段，ICE在全球期货和场外交易市场中实施了领先的监察与监管措施。
- 在一个集成的交易平台上为全球大宗商品和衍生品市场提供服务。

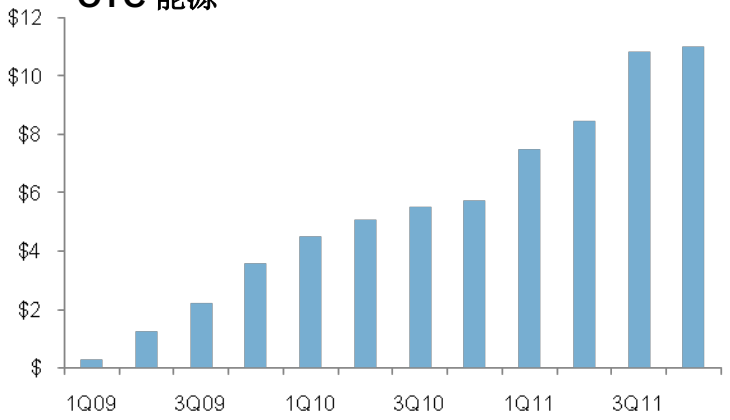
产品与地理多元化



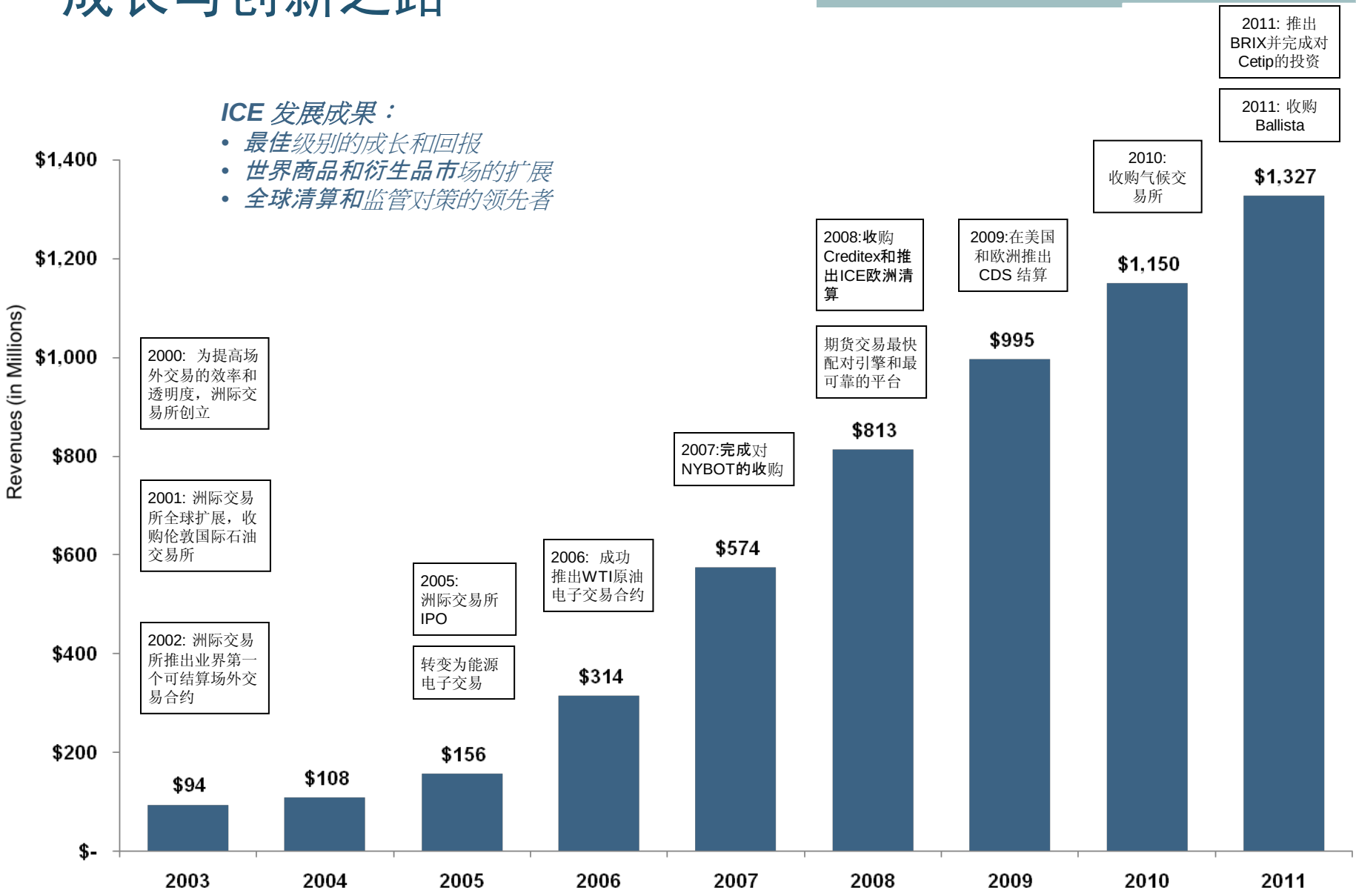
地理多元化
2011合并收入



新产品收入
OTC 能源



成长与创新之路


ICE 发展成果：
• 最佳级别的成长和回报
• 世界商品和衍生品市场的扩展
• 全球清算和监管对策的领先者
Revenues (in Millions)
$1,400
$1,200
$1,000
$800
$600
$400
$200
$-
2000: 为提高场外交易的效率和透明度，洲际交易所创立
2001: 洲际交易所全球扩展，收购伦敦国际石油交易所
2002: 洲际交易所推出业界第一个可结算场外交易合约
2005: 洲际交易所IPO
转变为能源电子交易
2006: 成功推出WTI原油电子交易合约
2007:完成对NYBOT的收购
2008:收购Creditex和推出ICE欧洲清算
期货交易最快配对引擎和最可靠的平台
2009:在美国和欧洲推出CDS 结算
2010: 收购气候交易所
2011: 收购Ballista
2011: 推出BRIX并完成对Cetip的投资
$94
$108
$156
$314
$574
$813
$995
$1,150
$1,327
2003
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011

ICE美国期货交易所

- **公司**

  ICE美国期货交易所公司的前身是纽约期货交易所，是洲际交易所®（纽约证交所代码：ICE）的全资子公司。

- **农产品**

  多种软商品的期货与期权合约；

11号原糖®	咖啡“C” ®
可可	2号棉花
冷冻浓缩橙汁 (FCOJ)	

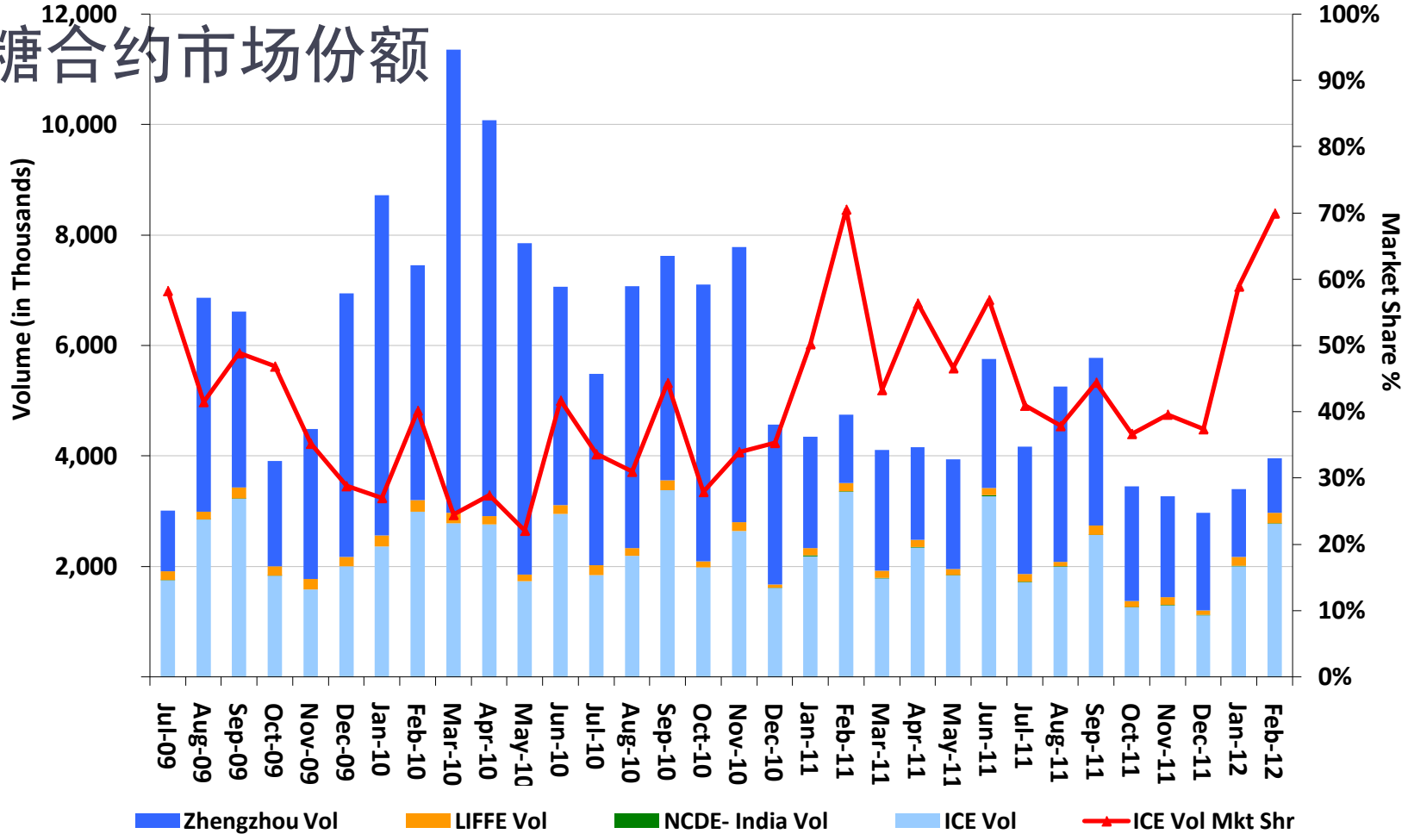
- **金融产品**

  罗素股票指数　　货币配对与美元指数

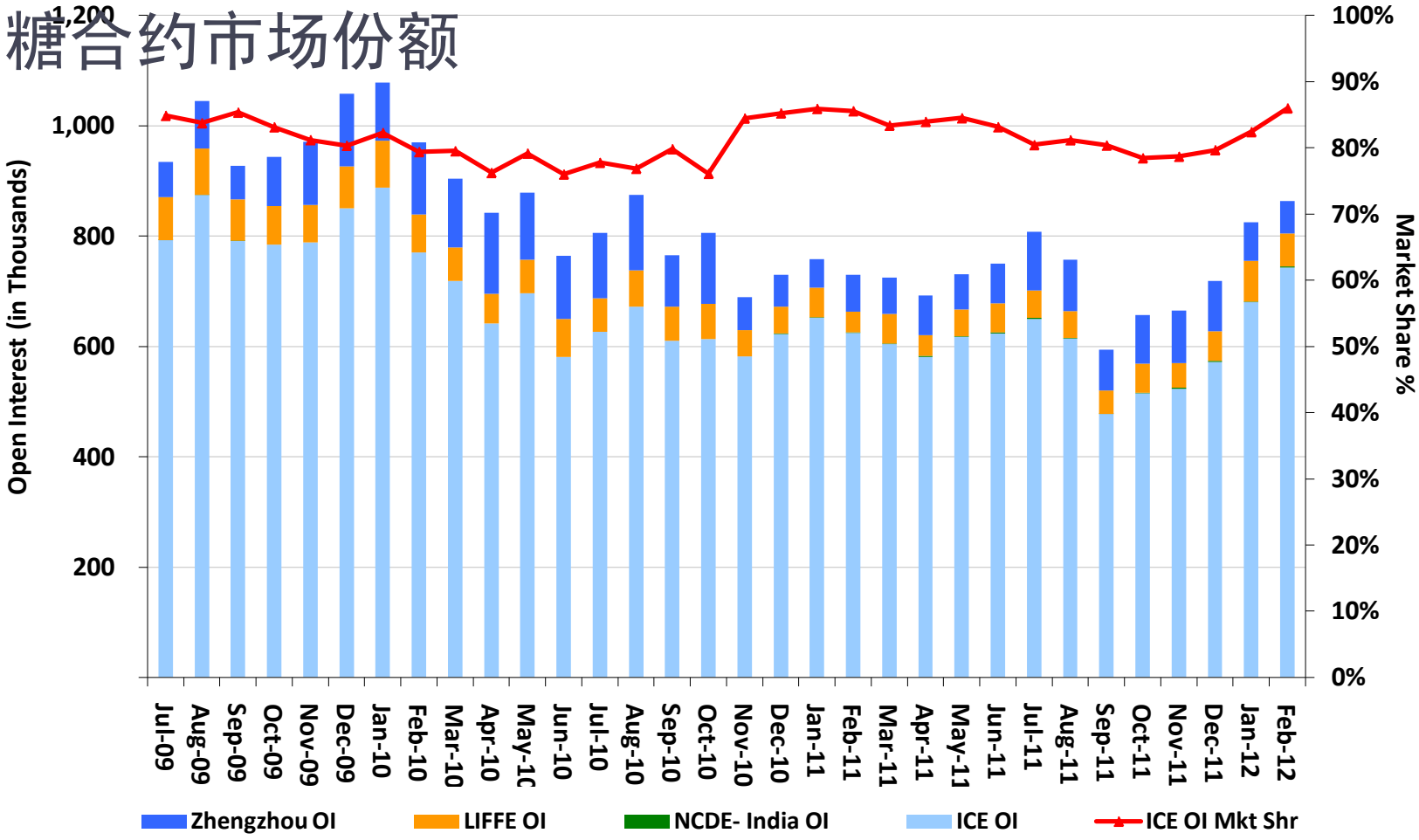
- **客户**
  - 产家、贸易商、终端用户、商品金融家
  - 对冲基金、指数基金、本地交易商、自营交易部门、以及算法/定量分析交易商

糖期货交易量市场份额

糖合约市场份额



糖期货持仓量市场份额



糖合约市场份额

ICE原糖期货介绍

刘晓熙

ICE11号原糖期货合约

合约代码: SB
合约月份: 3月，5月，7月和10月，挂牌远期三年的合约
合约大小: 50长吨/112,000磅
最小波动单位: 每磅1/100美分= 每份合约$11.20
最终结算: 实物交割
交割条款: FOB 买方船上交货
交割点: 原糖原产国内的港口

延长的交易交易时段:

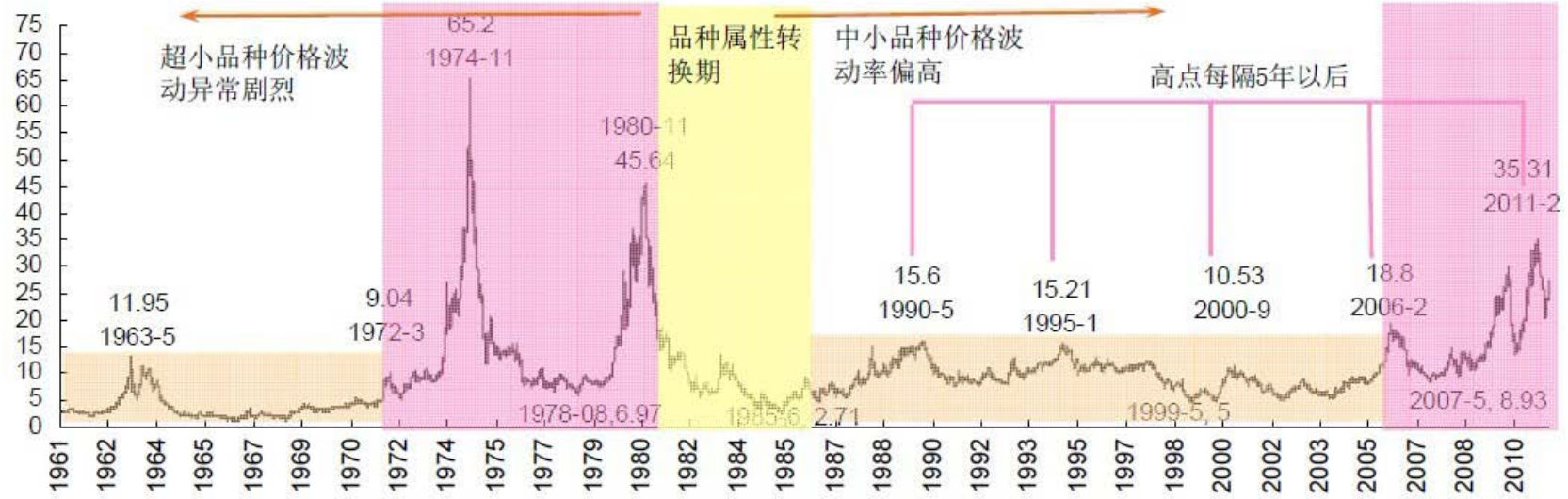
从原先的 3:30 a.m. - 2:00 p.m.（美国东部时间）
15：30 - 次日 2：00 （中国时间）
延长至 1:30 a.m. - 2:00 p.m.（美国东部时间）
13：30 - 次日 2：00 （中国时间）

ICE11号原糖期货合约

- 11号糖期货合约的交割等级应是平均旋光度为96度的优质离心初原糖

- 11号糖期货合约可交割糖为：
  - 产地为阿根廷、澳大利亚、巴巴多斯、伯利兹、巴西、洪都拉斯、哥伦比亚、哥斯达黎加、多米尼加共和国、萨尔瓦多、厄瓜多尔、斐济群岛、法属安的列斯群岛、危地马拉、印度、牙买加、马拉维、毛里求斯、墨西哥、莫桑比克、尼加拉瓜、秘鲁，菲律宾共和国、南非、斯威士兰、台湾、泰国、特立尼达、美国和津巴布韦等国家和地区的原糖可用于交割。

11号原糖期货的历史



在上世纪七八十年代，原糖期货分别创出了65.2美分/磅和45.64美分/磅的两个历史高点，至今未超过。

波动频繁的期货品种

2012年一季度的62个交易日主要期货品种日平均波动率

（当日最高价格－最低价格）/收盘价

农产品			工业品		
ICE原糖	CBOT大豆	CBOT玉米	LME铜	伦敦黄金	NYMEX原油
2.19%	1.54%	1.98%	2.23%	1.55%	1.83%

可以看出ICE原糖平均每天2.19%的波动率是农产品中最大的，也超过工业品中黄金和原油的每日波动幅度，是一个良好的期货交易品种。

波动频繁的期货品种

2012年一季度62个交易日ICE 原糖期货日波动率统计

	一定交易机会	很大交易机会	重大交易机会
	1.5%以下	1.5-2.5%	2.5%以上
交易日数量	8	38	16
占比%	12.90	61.29	25.81

有超过87%的时间54个交易日里原糖期货的价格日波动率波动超过了1.5%，具有交易机会，其中还有四分之一的交易日里，日价格波动率甚至超过2.5%。

原糖期货是一个趋势性很好的品种

2009年1月1日至今167个交易周的周K线

从最近三年的走势可以发现，原糖期货有非常明显的连续上涨或者连续下跌的趋势性走势

原糖期货是一个趋势性很好的品种

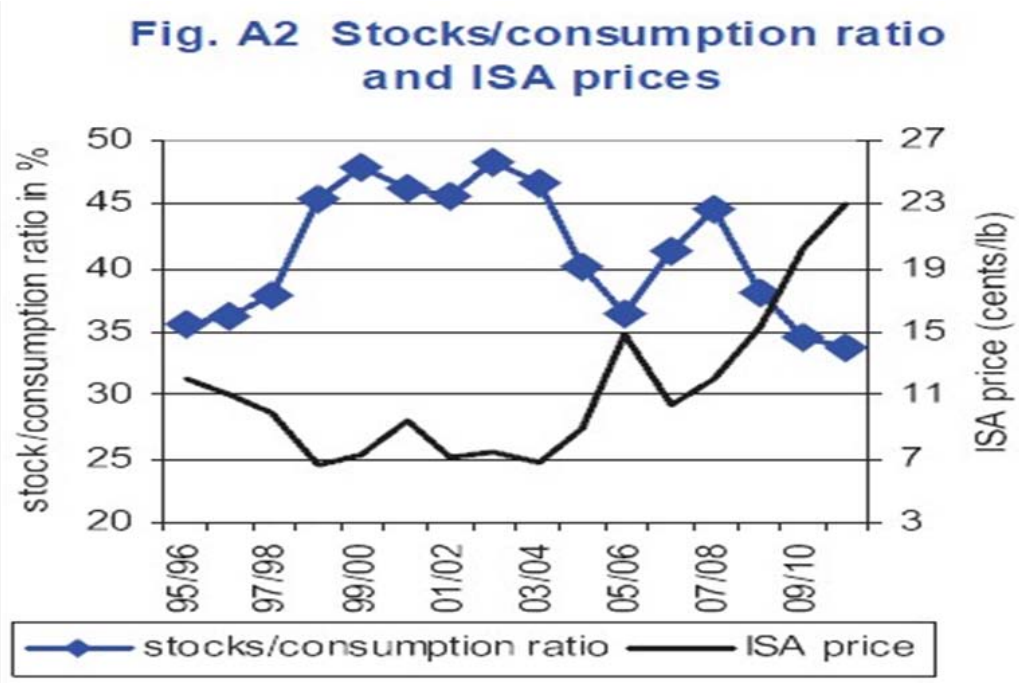
起始日期	持续周数	前收盘	后收盘	涨跌%
01/02/2009	6	12.33	13.6	10.30
04/03/2009	21	13.31	23.77	78.59
11/06/2009	12	21.5	27.01	25.63
05/28/2010	23	14.65	29.49	101.30
11/19/2010	5	23.97	30.72	28.16
05/06/2011	11	20.73	30.17	45.54
合计	78			

起始日期	持续周数	前收盘	后收盘	涨跌%
01/29/2010	14	27.01	14.19	-47.46
01/28/2011	14	30.99	20.73	-33.11
08/19/2011	5	29.78	23.91	-19.71
10/14/2011	6	27.16	22.64	-16.64
合计	39			

原糖期货是一个趋势性很好的品种

- 在167个交易周里面，一共有78周的时间发生了连续超过5周一致的趋势性行情，占比超过70%。
- 这样给趋势的中长线操作带来了机会。其中有非常明显的2009年4月份开始连续21周 的上涨，原糖期货从13.31美分上涨到23.77美分，涨幅超过78%，2010年5月份开始连续23周的涨势也把原糖价格从14.65推高到了29.49，上涨超过101%，同样在2011年5月份开始的连续11周上涨行情中，价格从20.73上涨到30.17，涨幅超过45%。
- 同样在2010年1月份开始了连续14周的下跌，期货价格从27.01下跌到14.19，下跌幅度超过47%，2011年1月份同样开始了连续14周的下跌，从30.99回落到20.73，下跌幅度超过33%。在2011年8月和10月的两次连续5周和6周的下跌行情里，价格回落分比超过了19%和16%。
- 可以看出原糖期货有非常好的季节性连续上涨和下跌的趋势走势。

原糖期货成交活跃 贴近现货价格 不易人为操纵

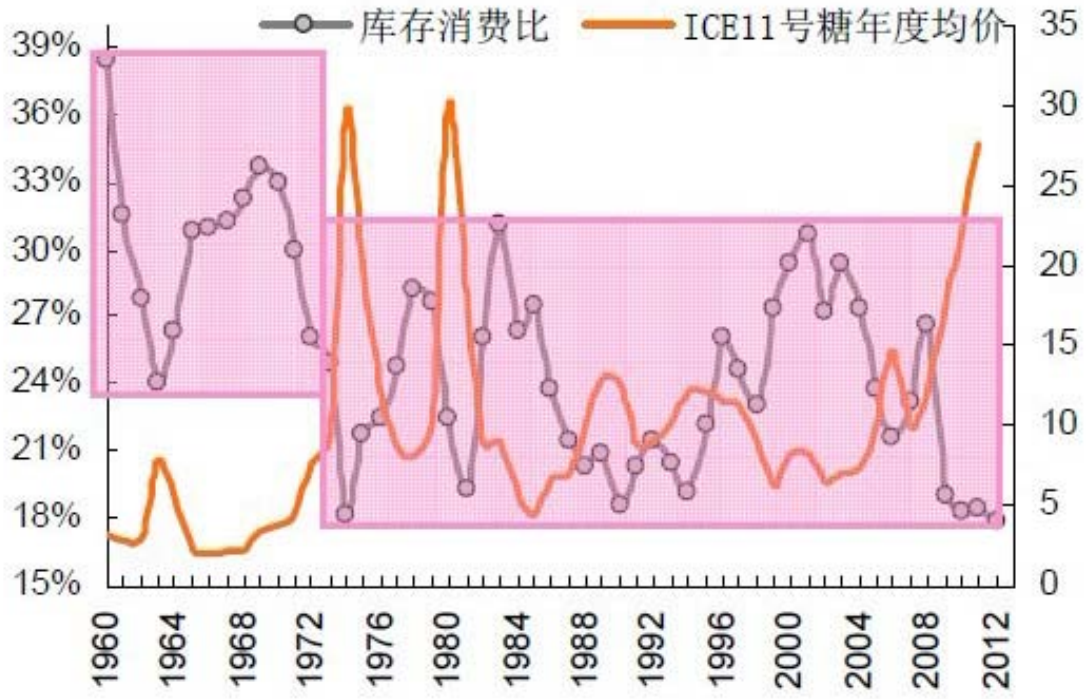


虽然原糖期货波动率较大，但是由于巨大的现货交割能力，期货价格被操纵的可能性很小，非常严格的按照基本面，比如全球产量、消费和库存的变化价格随之波动。可以通过基本面的基础分析来把握涨跌的方向，方便原糖期货的交易。

原糖期货价格影响因素

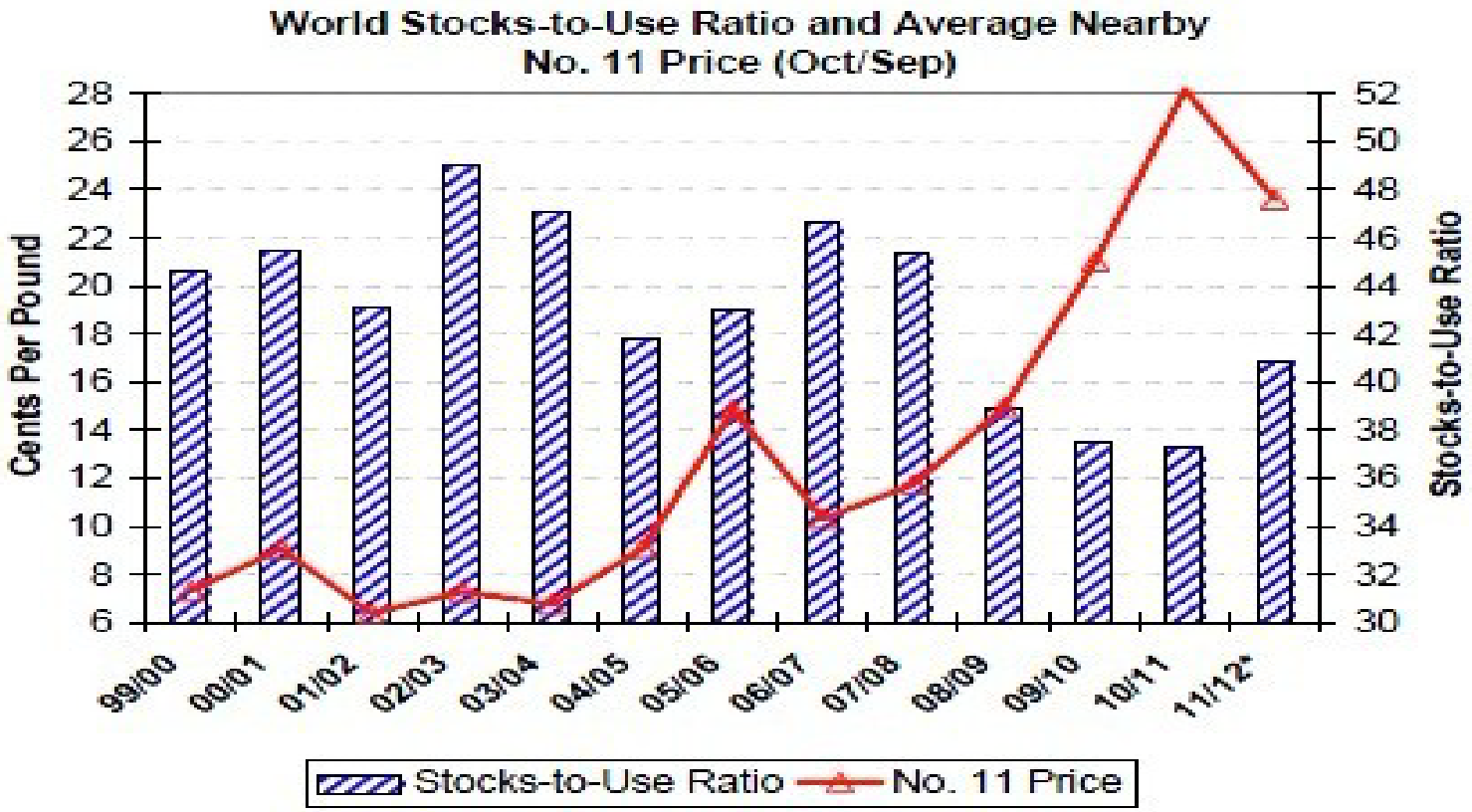
一、全球产量、消费和库存情况。
二、能源价格走势
三、宏观因素影响

价格与库存消费比关系明显



最近五十年的原糖期货年度均价同当年的库存消费比，呈现非常明显的负相关性。

库存消费比是本期期末库存与本期消费量的比值，即 库存消费比= 本期期末库存/本期消费量。是联合国粮农组织提出的衡量粮食安全水平的一项指标，过高过低都属于危险。“库存消费比”下降，则表示供小于求，上升则表示供给充足。



最近十年库存消费比同价格走势的关系图

可以看出原糖期货从2007年开始的持续四年的牛市走势的背景就是由于印度的减产导致全球原糖产量降低，库存量减少，库存消费比持续走低，从而使原糖期货价格从8美分的低点上涨到32美分的高点。

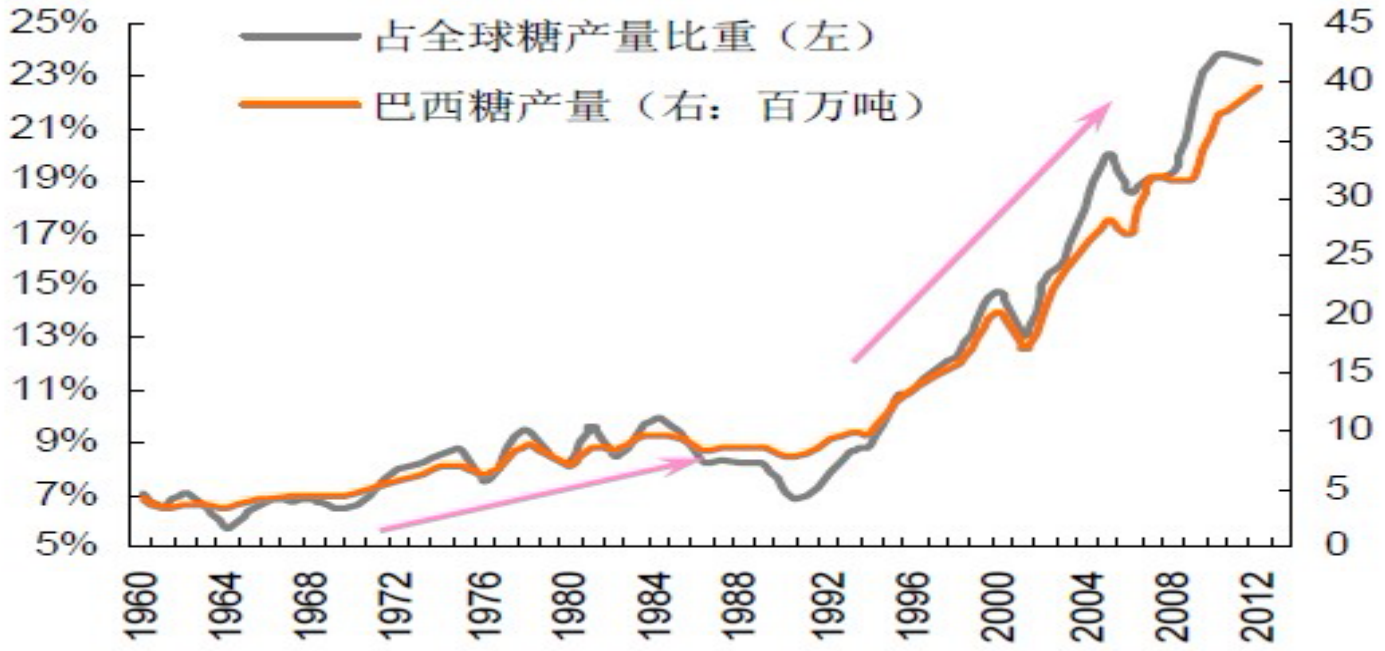
由于人口以及收入增加的因素影响，原糖的消费基本保持每年2%左右的增长，影响库存消费比的重要因素是全球原糖的产量，尤其是重要出口国和进口国的产量。

主要产糖国

	产量（万吨）	占比（%）	净出口（万吨）
巴西	3615	20.90	2285
印度	2805	16.21	350
欧盟	1826	10.55	-146
中国	1147	6.63	-332
泰国	1000	5.78	728
美国	715	4.13	—320
澳大利亚	400	2.31	297
合计	11508	66.52	

全球三分之二以上的糖由最主要的七个国家提供，但是长期大量的原糖出口国仅仅只有巴西、泰国和澳大利亚。

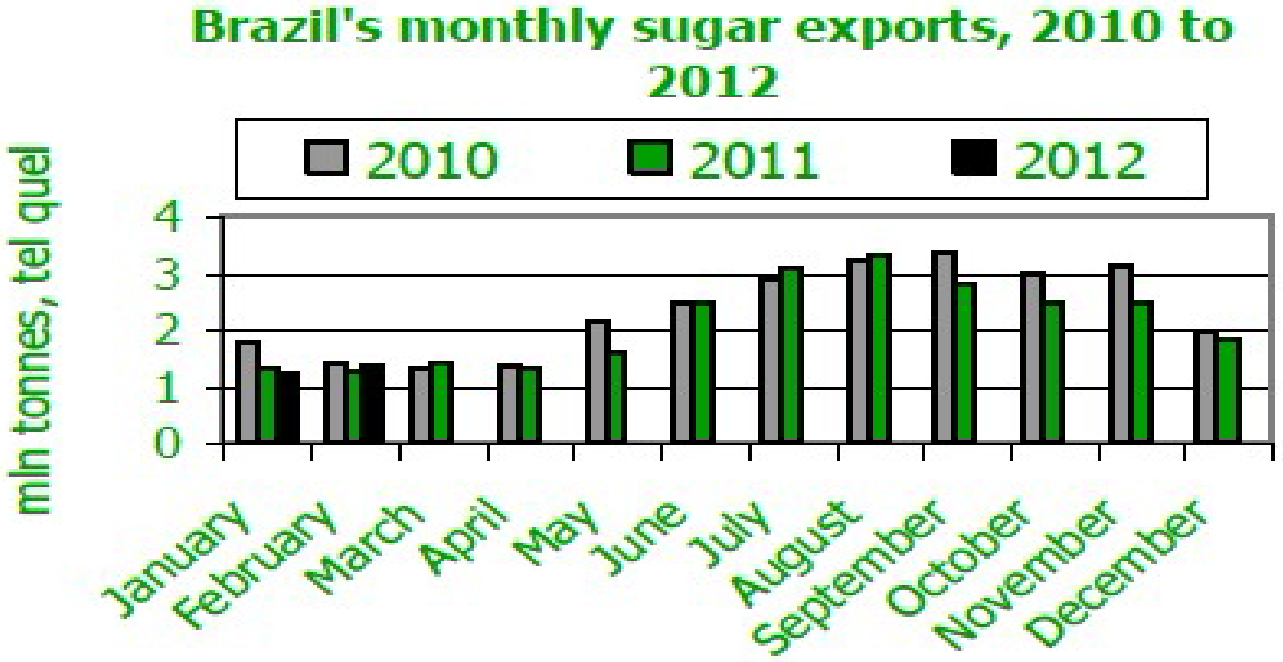
巴西：全球最重要的产糖国



目前全球1.7亿吨的原糖产量中，巴西以4000万吨左右的年产量占比23%，是最大的产糖国。从上世纪90年代开始，巴西的原糖产量栋不足一千万吨开始大幅增加，比重也从6%开始大幅走高。

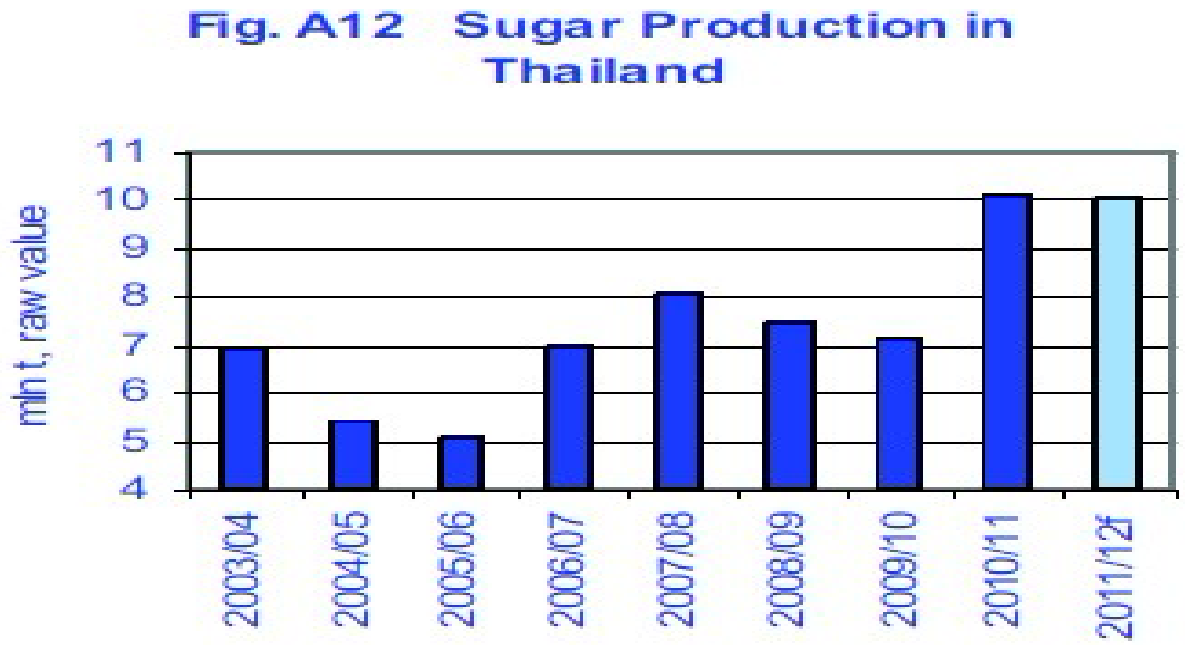
巴西的原糖产量直接影响全球的总产量，市场的主要焦点都集中在巴西的种植面积、天气和单产等变化上。

巴西：全球最大的原糖出口国



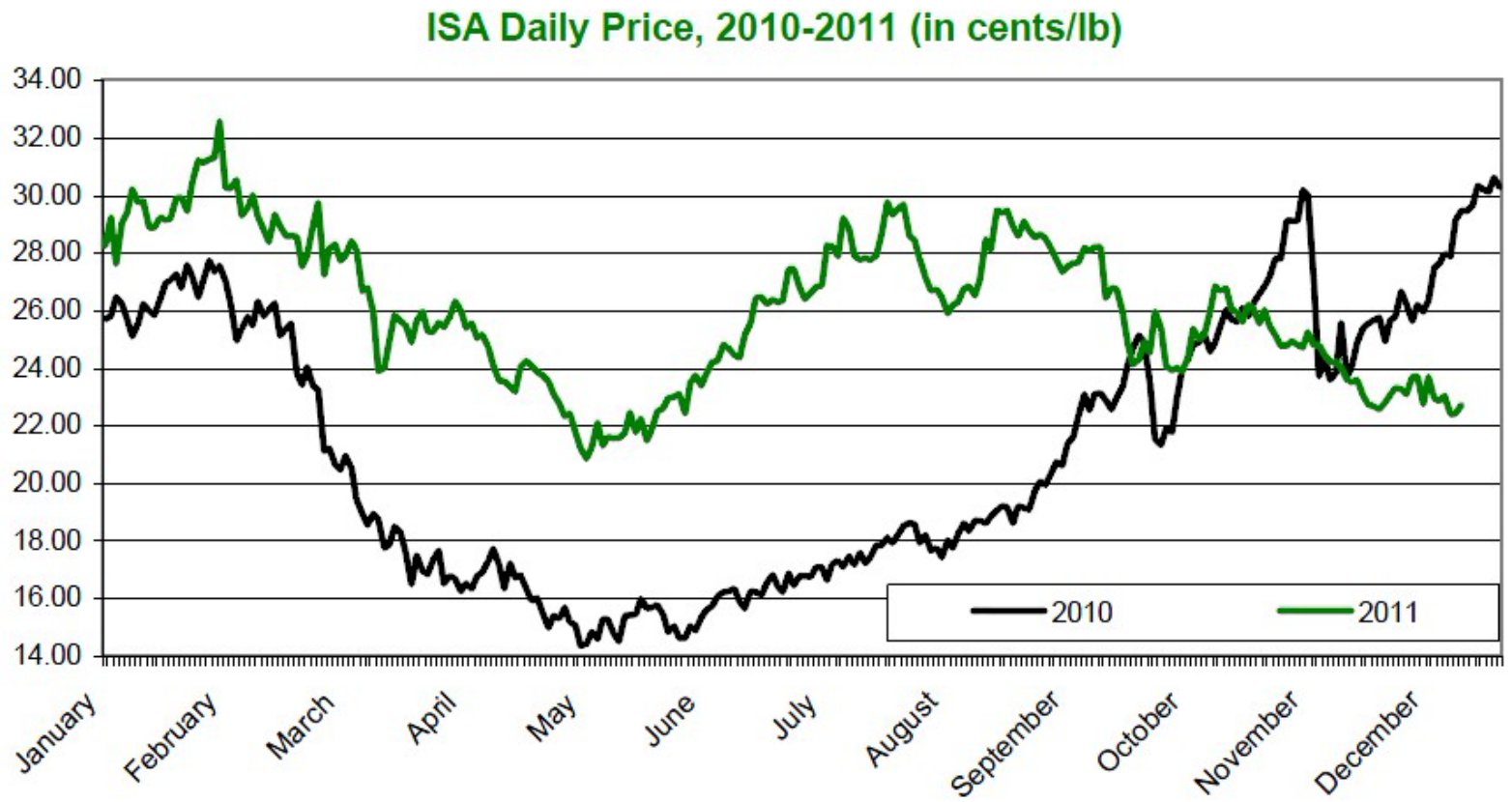
巴西上榨季出口2706万吨的原糖，占全球总出口量5322万吨的50.8%，占有绝对的重要地位。

泰国：新兴的原糖出口国



近年来，泰国甘蔗产量大幅提高，连续两年原糖产量达到一千万吨，增加的产量都出口到了国际市场。

原糖走势中的泰国因素



过去两年里原糖几乎都在二月见顶，然后连续四五个月的大幅下跌，这和泰国的增产以及出口有非常重要的关系。

印度：原糖市场中的最不稳定因素

India Sugar Balance, Annual

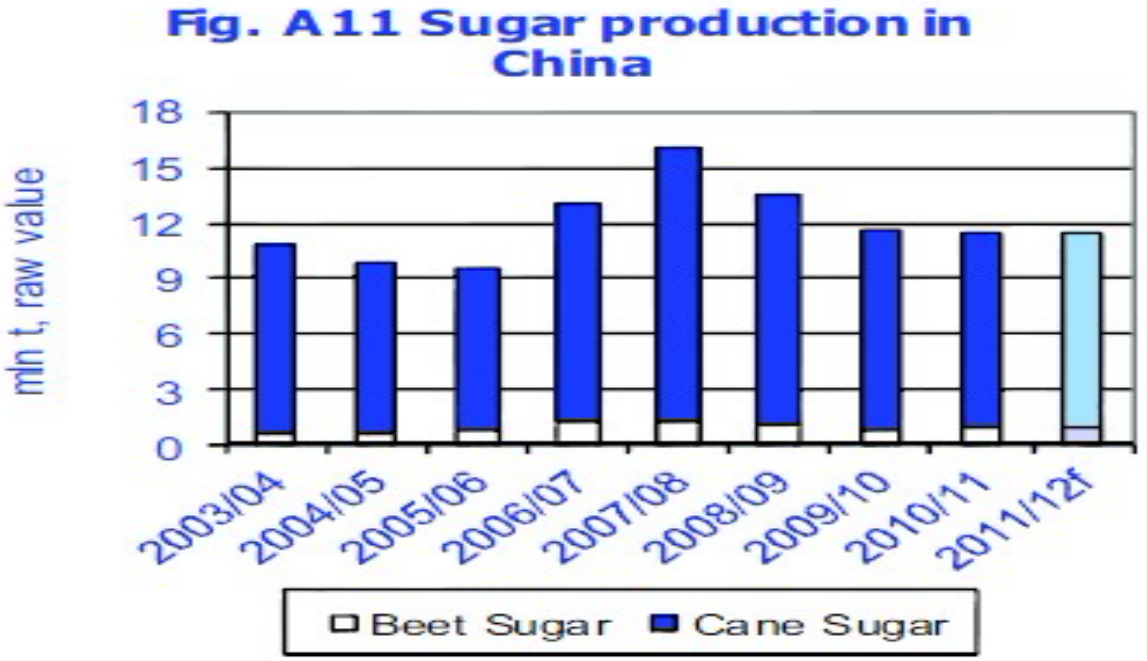
Oct/Sep Years, 1,000 Metric Tons, RV

	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12*
Opening Stocks	9,029	4,774	4,181	10,660	9,410	2,585	4,750	6,646
Production	13,795	20,944	30,765	28,649	15,799	20,547	26,506	28,343
Imports	2,140	37	1	1	2,507	4,870	715	20
Total Supplies	24,963	25,755	34,947	39,310	27,716	28,002	31,970	35,009
Dom Disappearance	20,110	20,109	21,630	23,804	24,904	23,025	22,500	23,350
Exports	79	1,465	2,657	6,096	226	228	2,825	4,500
Total Demand	20,189	21,574	24,287	29,900	25,130	23,253	25,325	27,850
Ending Stocks	4,774	4,181	10,660	9,410	2,585	4,750	6,646	7,159
Stocks-to-Use	23.6%	19.4%	43.9%	31.5%	10.3%	20.4%	26.2%	25.7%

人口以及消费习惯的因素影响，印度是全球最大的糖消费国，年消费2400万吨左右，占全球14.3%。

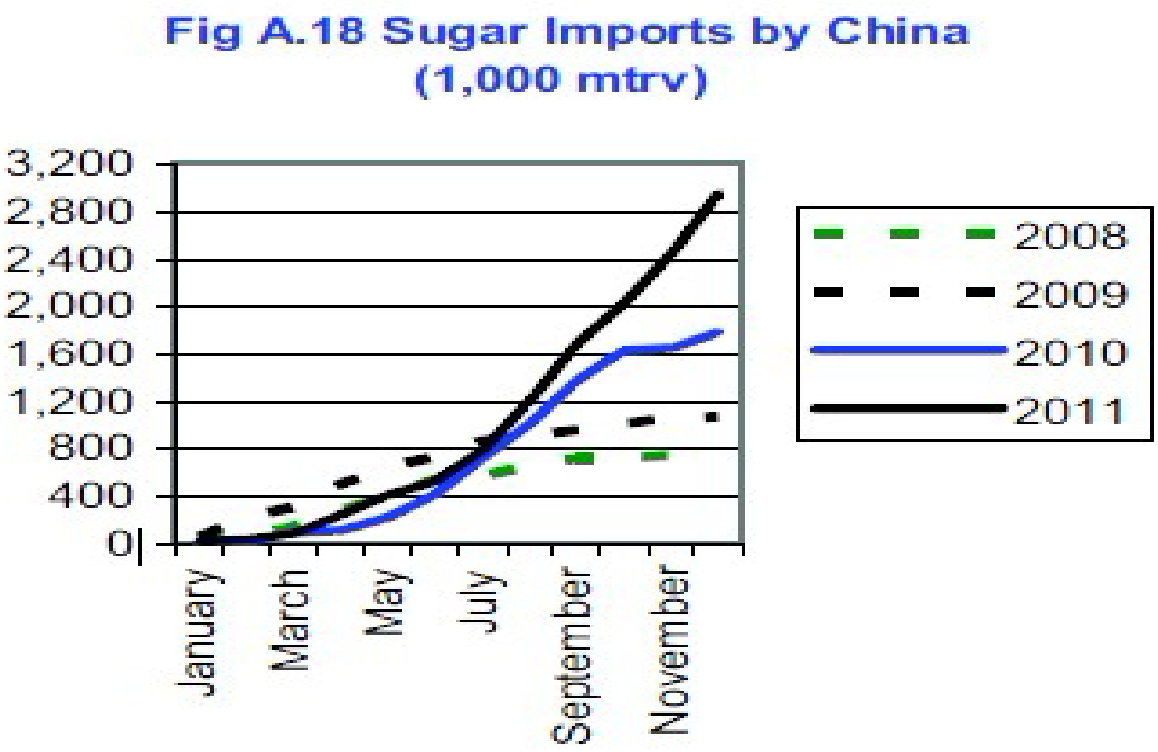
但是印度产量波动巨大，04/05榨季只有1379万吨产量，两年以后达到了3076万吨，同样在两年以后又减少到1579万吨，今年又预计要恢复到2834万吨。

原糖市场的中国因素



中国食糖产量受天气和耕地面积因素的制约，在07/08年度见顶之后出现了连续的减产，造成国内食糖供应的缺口，只有通过进口来补充国内的不足。

原糖市场的中国因素



上榨季中国进口了超过290万吨的原糖，连续三年大幅增长，按照目前国内的消费水平的提高空间计算，五年之后进口量将会超过五百万吨，成为全球最大的是进口国。

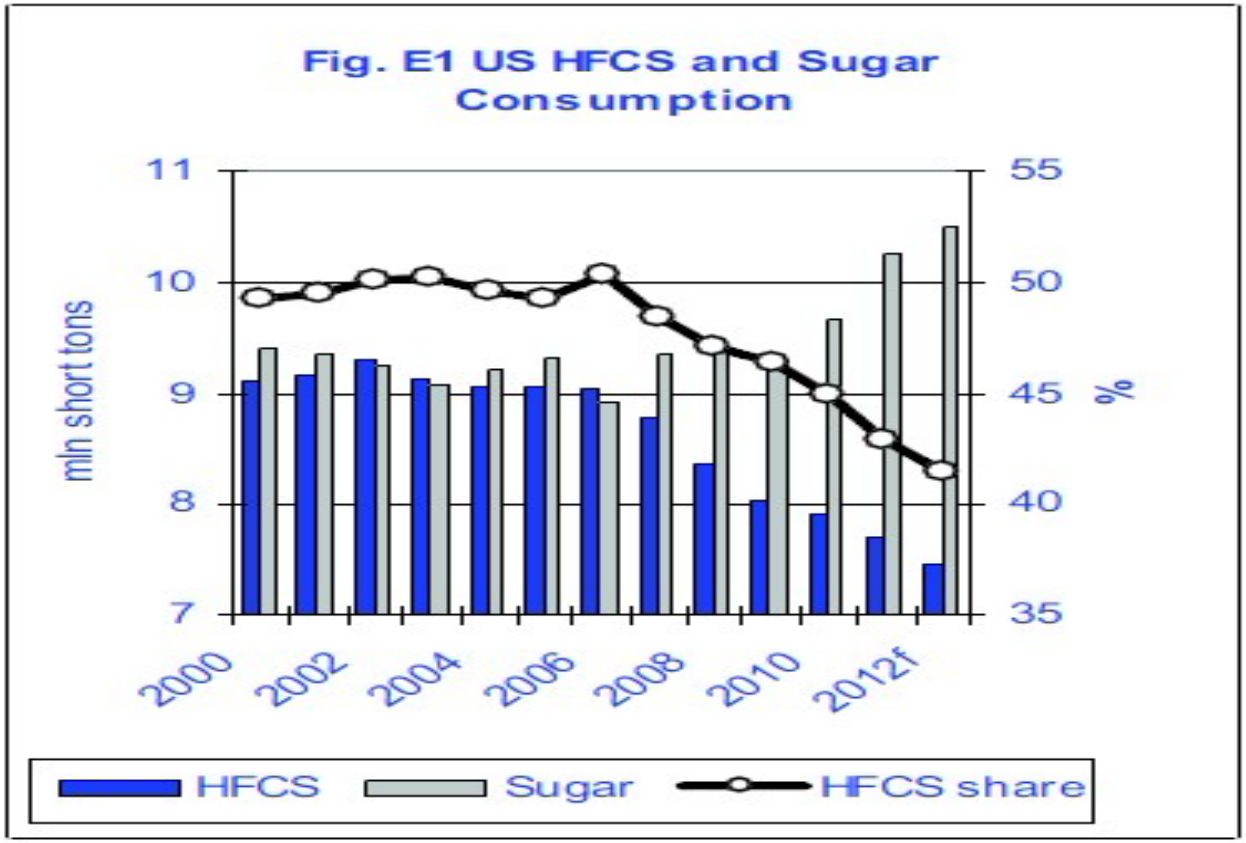
原糖产量库存分析的重点

- **巴西的**产量，以及影响产量的天气等因素，除了去年减产**以外，巴西**产量相对比较稳定
- **印度**产量波动较大，影响全球平衡，要重视
- **泰国**产量连续增长，对期货走势季节性影响越来越大
- **中国消**费的增加，将会增加全球需求量，原糖长期牛市的**基**础

食糖替代品

随着进口工业化的发**展**，陆续开发出了淀粉糖、**糖精、阿斯巴甜等甜味替代**产品。零度可乐就是其中的**代表。**

替代品的出现，一定程**度上抵消了食糖的消**费量，**抑制糖价走高。**



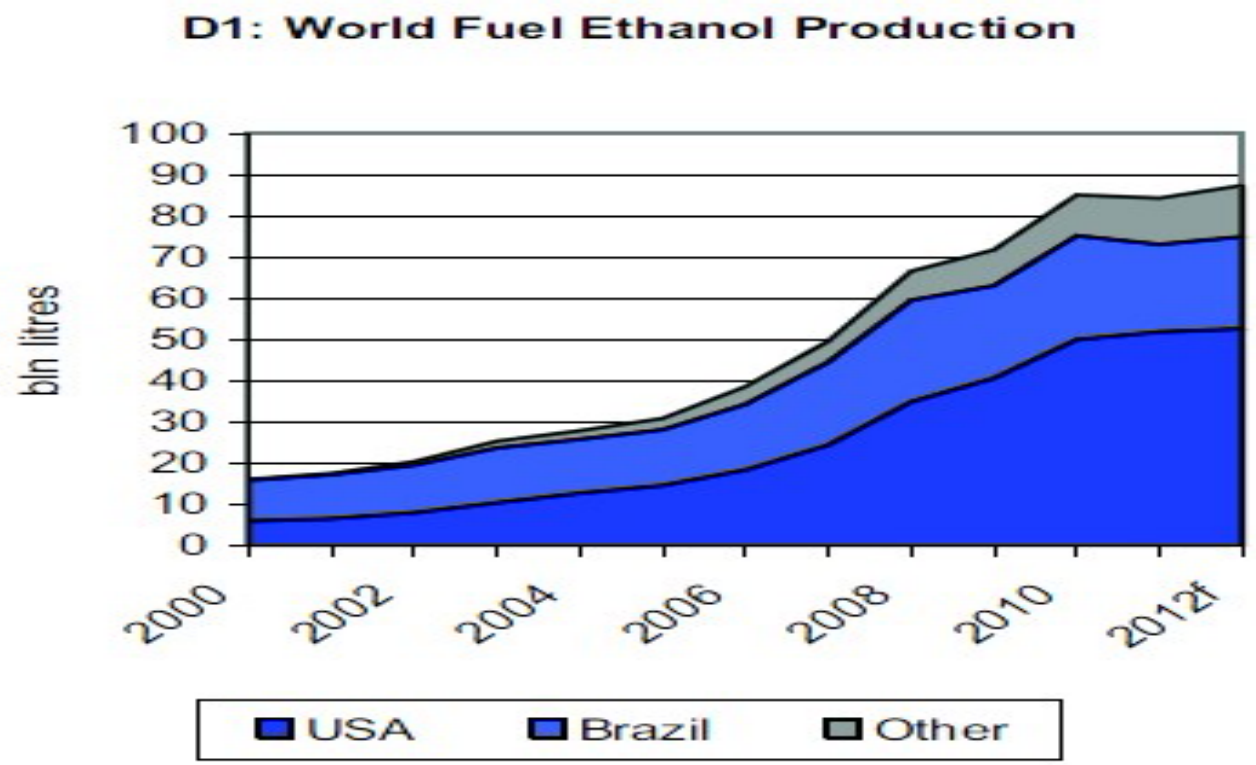
但是近期研究发现长期食用淀粉糖等替代产品将对人体肝脏和肾脏有一定的危害，还会导致肥胖。美国近年来回归自然的食糖消费逐渐走高。

糖的能源属性

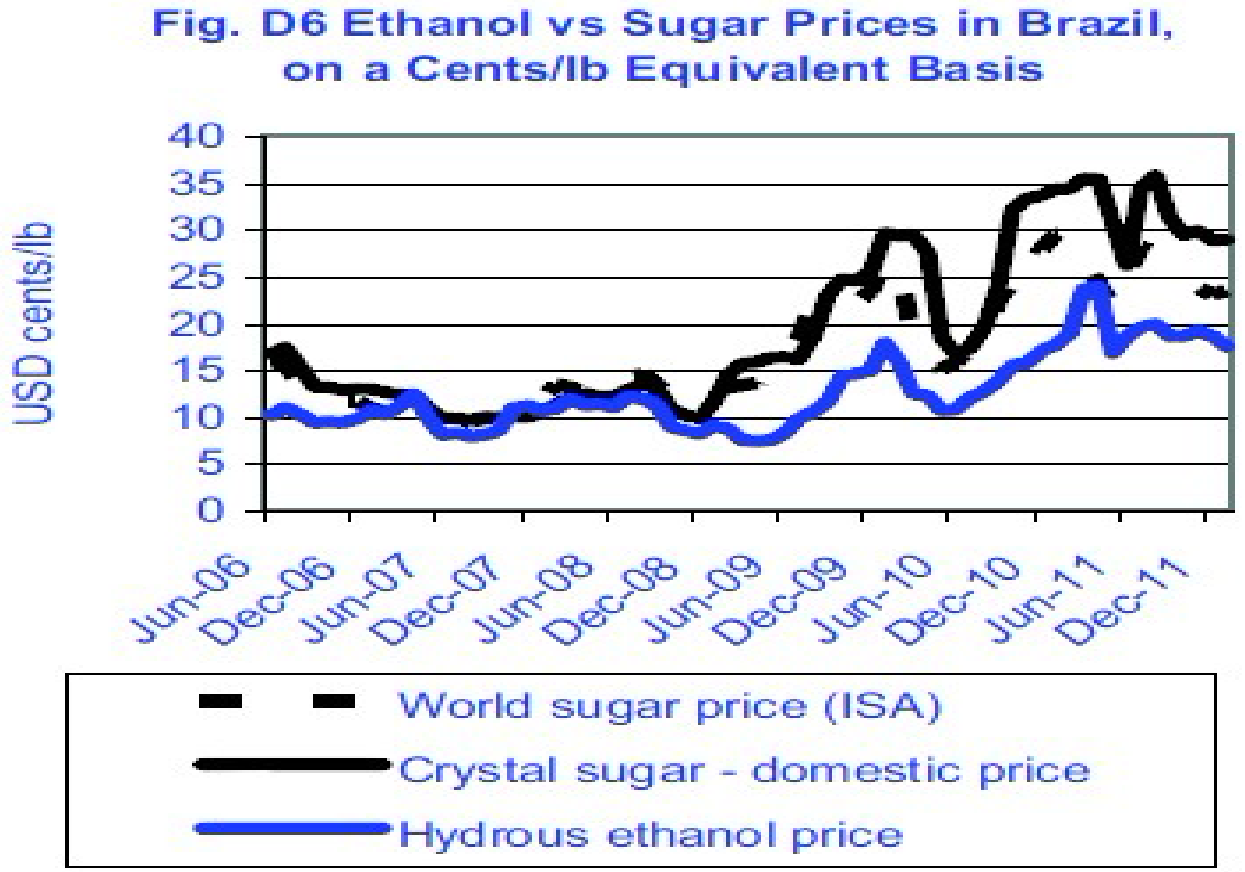
Products	2010/11 Final data (A)	2011/12 Acum. Feb. 16 (B)	Variation (%) B/A
Sugarcane [1]	556,945	494,273	-11.25%
Sugar [1]	33,501	31,300	-6.57%
Anhydrous ethanol [2]	7,413	7,767	4.77%
Hydrous ethanol [2]	17,971	12,858	-28.45%
Total ethanol [2]	25,385	20,625	-18.75%
ATR [1]	78,249	67,988	-13.11%
ATR/ ton of sugarcane [3]	140.50	137.55	-2.10%
Share (% sugar	44.93%	48.32%	7.53%
Share (% ethanol	55.07%	51.68%	-6.15%

每年巴西有近一半左右的甘蔗用于生产乙醇，糖价和原油价格的走势将**会影响原糖和乙醇用蔗量的比例，由于巴西甘蔗**产量巨大，几个点的配**比波**动将会导致数百万吨原糖产量的变化，从而影响全球糖价。

美国和巴西是乙醇生产大国

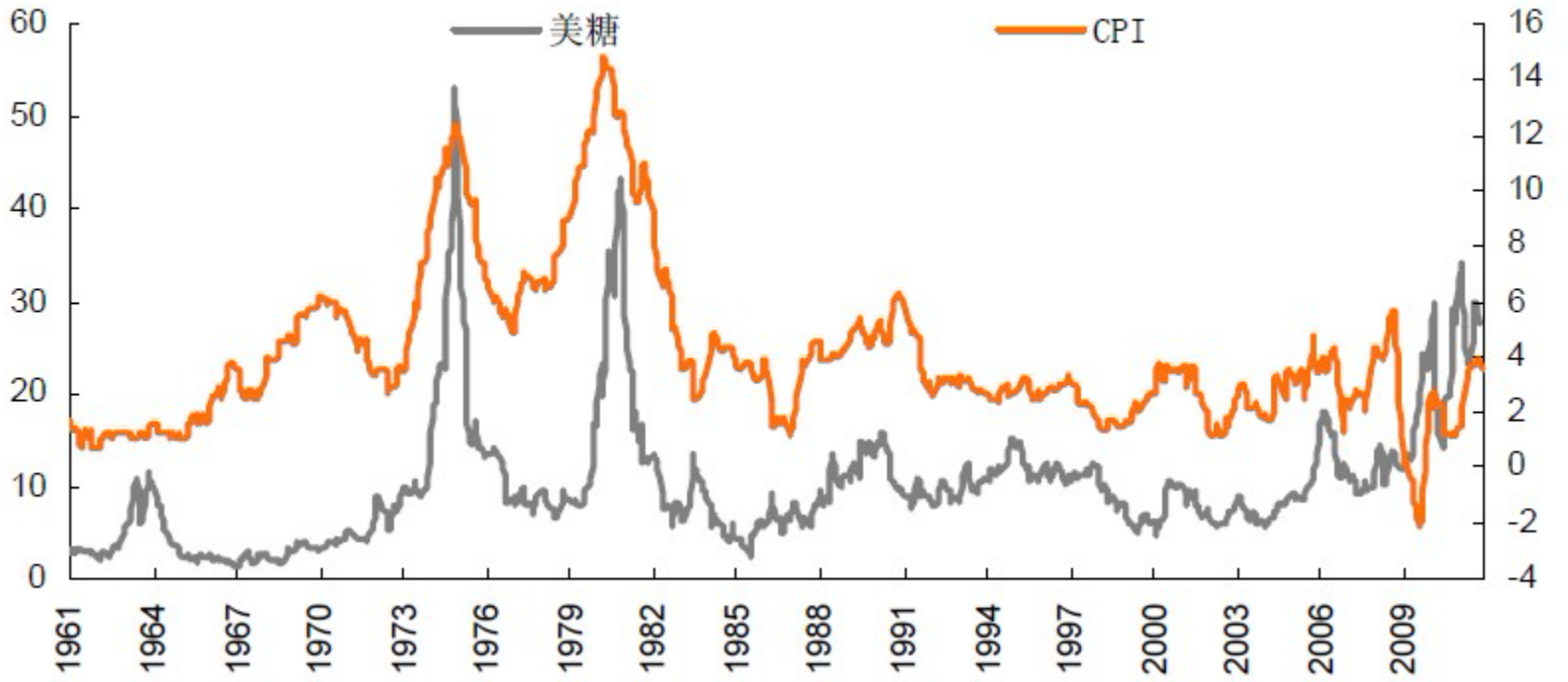


美国是以玉米来生产燃料乙醇，年产量超过500亿升，巴西是用甘蔗来生产的。所以原油的走势变化，汽油价格以及玉米价格都会影响巴西酒精**的**产量配比，影响原糖产量导致全球糖价的波动。



巴西国内酒精价格的波动同原糖价格走势呈非常强烈**的正相**关性。

原糖的宏观金融属性



原糖是CRB指数的重要组成部分，历史上又在两次石油危机中扮演了非**常重要宏**观属性，所以原糖历来就是宏观对冲的一个重要标的品种。

再加上近年来商品市场等金融市场受货币市场流动性的影响越来越大，**走**势越来越趋同。

优秀交易员具备的素质

- **一定程度的**专业知识
- **良好的心理素**质
- 严格的交易纪律
- 长期不懈的努力

- **以上内容**仅个人观点，不代表任何机构和公司，**不妥之**处欢迎批评指正。

- MSN/e-mail:xiaoxi809@hotmail.com

Interactive Brokers
The Professional's Gateway to the World's Markets
盈透证券：交易专家们通往世界市场的门户

联络方式：

王伟建
盈透证券（香港）
wwang@ibkr.com
香港金钟太古广场2期1512
+8621-6086 8586 转HK销售部
+852 21567963