

衍生品市场发展渐入佳境

□本报记者 张利静



视觉中国图片 制图/王力

2017年,是中国衍生品市场发展历程中值得纪念的一年:“保险+期货”模式渐趋成熟;白糖、豆粕期权落地填补我国商品期权空白,场外期权市场爆发式增长;在期货公司“走出去”、国际参与者“走进来”背景下,期货市场国际化提速。将服务实体经济作为根本宗旨的期货市场,在创新发展过程中,其对经济的稳定功能得以充分发挥。

展望2018年,业内专家认为,国内金融市场及国际投资者对中国期货市场给予了很高的关注和期待。随着国内经济转型发展以及“一带一路”倡议下国际化进一步推进,2018年国内期货市场拥有长足发展空间。

“保险+期货”支农惠农范围明显扩大

从2014年、2015年的初步试验成功到2016年、2017年连续两年被写入中央一号文件,“保险+期货”模式在支农惠农和助力精准扶贫方面发挥的作用越来越突出。2017年,随着这一模式在多品种、多试点铺开,并不断总结完善,期货市场服务农业的深度和广度空前。

该模式最早起源于2014年大商所在东北地区开展的大豆、玉米场外期权试点。2015年,在场外期权试点的基础上,大商所引入保险公司,首创“保险+期货”模式。2016年,大商所开展了12个“保险+期货”试点项目,支持资金2000多万元,为4000多户农民提供价格保险服务。2017年,大商所进一步扩大试点范围、数量和支持力度,开展32个试点项目,支持资金6000多万元。在试点范围扩大的同时,试点模式也不断创新,2017年大商所在价格险的基础上推出收入险,其中32个试点中有9个是收入险试点。

郑商所支持的“保险+期货”试点项目也不断开花结果。郑商所相关负责人介绍,郑商所从2016年开始选取白糖、棉花两个品种开始“保险+期货”试点建设,当年共顺利完成6个试点,支持资金425.2万元;2017年,郑商所进一步扩大试点规模,共开展24个试点项目,其中白糖16个、棉花8个,覆盖5个省区,14个国家级贫困县,

支持资金总额达2000万元左右。

2017年5月份,上期所发起并支持的天然橡胶“保险+期货”精准扶贫试点项目也正式启动,扶持资金3960万元,覆盖海南省、云南省15个贫困区县,其中14个为国家级贫困县,涉及天然橡胶现货产量约36000吨,种植面积约40万亩。上期所相关负责人指出,2018年,上期所将加大对项目的支持力度,进一步扩大受益人数和覆盖种植面积。同时,积极争取政府支持,推动“保险+期货”向政策性农业保险转型,建立可以长期持续的机制。

值得注意的是,2017年,在三大商品期货交易所的支持下,大豆、玉米、棉花、天然橡胶等品种“保险+期货”项目顺利完成理赔,参与的农户切实从中获利。

如,由南华期货与阳光农业相互保险公司联合开展的海伦市大豆价格保险试点项目,共计赔付153户农民152.14万元,扣除农户自缴保费成本,农户净收益97.2元/吨;由国信期货和中国人保财险承保的棉花“保险+期货”新疆巴楚试点,共顺利赔付参保农户52万元。此外,由华泰期货、海通期货、国泰君安期货公司与人保合作支持的琼中天胶“保险+期货”项目,完成赔付240万元,其中贫困户受益金额达115.2万元。

衍生品市场体系不断丰富

随着近几年期货市场的稳定发展,期市创新加速,期货品种加速丰富。截至目前,我国期货市场品种已达56个,其中商品期货48个(郑商所18个,大商所16个,上期所14个)、金融期货5个、商品期权2个、金融期权1个,基本形成了覆盖农业、金属、能源、化工以及金融等国民经济主要领域的产品体系。除原油、天然气外,国外市场成熟的主要商品期货品种均已在我国上市。

2016年,我国期货市场成交量41.38亿手,成交金额196万亿元。2017年1-12月,全国期货市场累计成交量为30.76亿手,累计成交金额187.9万亿元。

期货市场的发展离不开期货品种的丰富和创新。2017年,我国商品期货市场增加了两员“新丁”:棉纱期货、苹果期货。此外,豆粕期货期权及白糖期货期权在上半年的推出打破了我国场内商品期权的空白。

业内人士表示,目前,三大商品期货交易所仍在积极稳妥筹备新品种的推出,除了市场十分期待的原油期货,还有生猪期货、乙二醇期货、尿素期货、纸浆期货、20号标准胶期货、红枣期货以及2年期国债等品种已提上了研推日程。另外,上期所铜期货期权的立项申请也获得了证监会批复,这将是我国首个工业品期权品种。不过,目前我国期货品种容量与国际市场相比仍偏少。据统计,目前全球88家期货交易所共上市期货品种2822个,我国期货市场品种总体呈现数量较少、合约设计较为单一等不足,这与我国庞大的实体经济体量是不相符的,建议继续发展符合实体经济需要、市场条件具备的各类商品期货品种,同时进一步深化现

有期货品种的功能发挥。

值得一提的是,继上证50ETF股票期权落地两年后,2017年上半年,豆粕、白糖两个商品期权的推出,进一步丰富了我国衍生品市场体系,标志着我国期货市场衍生品市场进入新的发展阶段。

永安期货相关负责人表示,上证50ETF股票期权在2017年市场参与度继续大幅提升,沉淀资金规模明显放大,目前日均成交名义价值接近359亿元;商品期权市场成长稳健,市场活跃度有明显提升,目前期权成交量约为标的期货的7%,期权持仓月为标的期货的20%;但金融期权缺少组合保证金优惠、行权价覆盖范围较窄及商品期权产业客户参与度有待提升等问题也不容忽视。

此外,场外期权在2017年的爆发式增长,也成为补齐我国衍生品市场“水桶”的重要一块木板。据中国证券报记者了解,截至2017年10月底,场外商品期权新增名义金额2028亿元,同比上涨1600%。

新湖期货相关负责人表示,2017年,场外市场出现了大量创新性的工具性业务,比如场外期权、掉期、价差交易,进而产生了“保险+期货”模式、含权现货、含权贸易的大宗商品库存管理及贸易模式,基差定价的现货流转模式等。

在诸多场外业务中,场外期权发展最为迅猛,华泰期货相关负责人解释,场外期权的快速发展,一方面是市场需求潜力巨大,例如美国场外市场规模是场内的8-10倍;另一方面,场外市场具有灵活性、容错性较高等优势,可以更好地服务实体经济。

期市国际化将进一步提速

2017年,期货市场的对外开放持续推进。证监会副主席方星海日前表示,党的十九大报告明确指出“开放带来进步,封闭必然落后”,我们将秉承“自主开放、合作共赢”的方针,加快推进期货市场双向开放。一是加快步伐引入境外交易者参与我国市场。二是扩大境内外交割区域。三是加快推动期货经营机构国际化发展。四是与境外交易所开展灵活多样的合作。

“期货市场国际化路径选择分为三个方面内容:一是交易所国际化;二是品种国际化;三是投资者国际化。”北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越表示。

从具体品种来看,据了解,目前大商所铁矿石期货国际化准备工作基本完备,规则制度设计、技术系统调整已全部完成。大商所相关负责人表示,下一步,将推动铁矿石国际化早日落地。在认真总结经验的基础上,积极推进进口大豆、棕榈油等品种对外开放。同时,探索在境外设立交割仓库,为海外参与者提供便捷有效服务,深度服务“一带一路”倡议。

此外,郑商所围绕期货市场国际化也重点开展了多项探索,比如实现境外品牌交割,开展甲醇期货保税交割试点,推动PTA期货引入境外交易者试点等。郑商所相关负责人表示,未来,将继续推进特定品种对外开放;继续推进保税交割;积极谋划设立境外办事处,加强与境外

金融机构、产业客户、投资者的沟通联系,以便更好地服务郑商所对外开放。

上海期货交易所相关负责人表示,对于国际化的初步设想包括:一是抓住原油期货上市的契机,在取得经验的基础上有序扩大到其他比较成熟的国际化品种;二是抓住“一带一路”机遇,推出符合沿线国家和地区需要的交易品种,比如20号标准胶期货、纸浆期货等;三是探索境外设立交割仓库的可能性;四是推动国际合作,探索与境外交易所开展更深层次的合作,包括产品互挂、合作开发、股权合作、信息互换等。

另据了解,截至目前,我国期货经营机构已在境外设立了20家子公司从事期货类经营业务,境外金融机构参股我国期货公司2家。

南华期货相关负责人表示,南华期货到目前已经拥有了海外15个交易所的会员,其中8个是交易所清算会员,从公司自身经验来看,期货经营机构要想“走出去”,对于当地规则的了解是非常重要的,这中间需要有一个学习过程。中国期货市场显然正面临新的机会,尤其是“一带一路”沿线国家,大宗商品资源丰富,我们可以和这些国家开展各种各样的合作。期货市场可以在提供风险管理工具和风险管理手段方面发挥重要作用。

■ 记者观察

创新多头并进 期货业发展提速

□本报记者 张利静

随着期货资管、风险管理子公司业务不断成熟,期货经营机构正渐渐走出经纪业务单一业态的桎梏,向财富管理、风险管理等多元化业态转变。业内人士表示,随着期货公司服务体系日趋完善,期货行业服务实体经济能力进一步提高,期货业自身也在加速发展。

从收入结构来看,在创新业务开展之前,期货公司的收入主要来自三方面:一是交易手续费收入;二是保证金利息收入;三是其他业务收入。近年来,伴随着创新业务的落地、成长,期货资管、风险管理子公司业务正在成为部分期货公司创收的主力。

中国期货业协会数据显示,2017年上半年,期货公司总营收为125.15亿元,同比增长18.55%;净利润为36.42亿元,同比增幅达到27.12%。上半年,据有业绩披露的券商系和新三板期货公司数据,10余家期货公司净利润同比增长,其中永安期货、迈科期货、浙商期货净利润增幅实现翻倍,其中永安期货净利润同比增长140%。

业内人士表示,上半年行业总体传统收入维持平稳,大型期货公司客户权益甚至略有下降,但创新

业务为业绩增长带来突破。

据中国期货业协会相关负责人介绍,2017年前10个月,67家风险管理公司营业收入和净利润总额同比分别增长111%和478%。具体来看,风险管理公司的仓单购销金额、仓单约定回购金额,分别较2016年同期增长22.9%和109%;场外商品期权新增名义金额2028亿元,较2016年同期增长16倍;场内期权和做市业务累计交易额达23亿元。

此外,截至10月末,期货公司正式运作的资管产品数量已经由2016年末的3644只减少到2938只,产品规模从2016年末的2791.71亿元减少到了2408.57亿元,有一定程度缩减。

另据了解,目前,在全国149家期货公司中,包括创元期货、永安期货在内的15家期货公司已经挂牌新三板,在港交所挂牌上市的期货公司有两家:鲁证期货、弘业期货,A股IPO排队的期货公司有3家;南华期货、瑞达期货、金瑞期货。近日,弘业期货A股发行申请也被证监会正式受理。目前,A股市场尚未有期货公司上市。业内人士认为,2018年期货业或在进军A股方面出现实质性突破,出现第一家登陆A股的期货公司。未来两年,期货业或再掀“上市潮”。

原油期货箭在弦上

□本报记者 张利静

随着各项规则的完善,孕育多年的原油期货上市进入了倒计时。中国证监会副主席方星海近日表示,筹备多年的原油期货已经进入上市前最后冲刺阶段。

业内人士认为,原油期货上市后,将是国内首个对外开放的期货品种,国内期货市场有望在2018年走向国际化,赢回油市定价权。

准备工作进入尾声

早在2014年12月12日,中国证监会正式批准上海期货交易所(以下简称“上期所”)在其国际能源交易中心开展原油期货交易。2017年,原油期货上市准备工作已经进入尾声,上市交易已经箭在弦上。

2017年5月11日晚,上期所旗下子公司上海国际能源交易中心正式对外发布交易中心交易规则及11个相关的业务细则,标志着“中国版”原油期货交易再进一步。

6月13日,中国期货业协会发布公告,为了配合原油期货上市,已对现有自律规则进行一定修改,并发布三项指引,以规范和指导各期货公司为境外交易者和境外经纪机构从事境内期货交易提供期货经纪及结算服务。

交易所方面也积极推动,分别在6月17日-18日、6月24日-25日、7月1日-2日、7月8日-9日、12月9日-10日开展了五次原油期货全市场生产系统演练。通过演练,原油期货正常上市的技术条件得到进一步验证。上期所方面表示,系统已基本满足原油期货上市要求。

作为市场期待的首个国际化

品种,有关原油期货的一切动向都备受关注。业内人士表示,正因为其国际化定位,与其他商品期货不同,原油期货相关的很多规定都要进行相关修改,准备周期也因此较其他商品期货更为漫长。

发展前景广阔

在亚洲,目前,日本、韩国、印度、俄罗斯等均开展有原油期货交易。“中国版”原油期货上市后面临的形势似乎较为严峻。但专家们对此并不担心。有业内专家指出,目前进行中的亚洲市场原油期货活跃度均很弱,在国际市场已经以不活跃宣告话语权争夺的失败。而中国与上述市场不同,无论是资金还是供需层面,国内原油期货市场未来存在得天独厚的优势,这主要基于中国是拥有40多个期货品种的全球第二大衍生品市场和全球第二大原油消费国,亚洲其他市场原油期货与中国市场不可同日而语。

华泰期货相关负责人对中国证券报记者表示,非常看好原油期货市场的发展前景。他认为,国际化是大势所趋。通过原油期货品种的国际化,可以打通国内外通道,使海外机构进入到国内市场。而众多机构的参与,才能提升我国期货市场的影响力。原油期货的上市,将有利于完善整个亚太地区原油价格的定价体系,也能更好地反映亚太地区的原油供求状况,使得这个市场与我们贴得更紧密。原油期货带来的国际化机遇还将有助于促进期货公司自身能力的提升。例如,对国内国际产品交易规则的把握、专业能力的提升、IT技术、结算等。

