

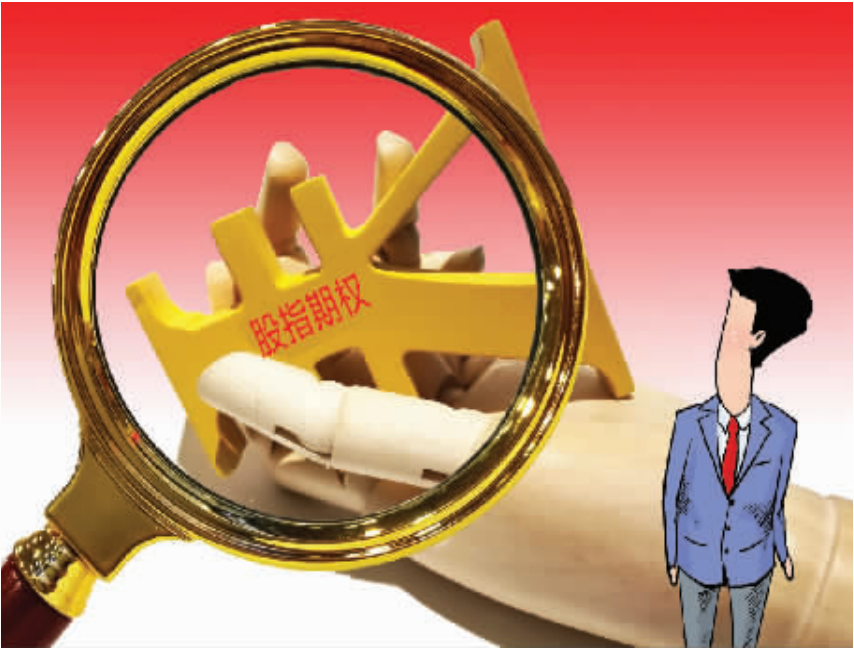
股指期货期权天量成交 机构迷恋“权”力游戏

□本报记者 马爽

“今年以来,A股市场表现低迷,在整体单边市场走势环境下,上证50ETF期权的灵活多样特征得以凸显。”北京地区一位专业机构投资者向中国证券报记者表示。

近期,在股票做多策略失效的情况下,期权这个风险工具魅力显著提升,也吸引不少投资者参与。数据显示,中秋节小长假前最后一个交易日(9月21日),50ETF期权市场成交量显著增加,单日成交大增近一倍达268.82万张,创出历史新高。上交所数据也显示,截至8月底,50ETF期权投资者账户总数已突破28万户。

业内人士表示,近期,A股市场波动明显加剧,波动率交易机会明显增多,在期权市场存在明显赚钱效应的情况下,不少资金扎推入市,进而带动活跃度大幅提升。不过,相对来说,我国期权市场标的相对单一,尚不能满足投资者的多样化风险管理需求,呼吁加快推出沪深300等一系列股指期权合约。



视觉中国图片

期权市场活跃度大幅提升

9月21日,伴随着50ETF大涨3.58%,50ETF期权市场活跃度也出现显著提升。

上交所数据显示,9月21日,50ETF期权放出天量,总成交量、认购成交量和未平仓认沽合约数均创历史新高。其中,总成交量单日大增93.12%达2688172张;认购成交量155.95万张,较前一日增逾一倍;未平仓认沽合约数94.43万张。

不仅如此,50ETF期权持仓量也于日前创出新高。数据显示,9月13日,50ETF期权总持仓量突破220万张达221.16万张,创下历史新高。

中国证券报记者在采访中了解到,外部因素存在较大不确定性,投资者避险需求增强,使得近期50ETF期权市场成交量显著放大。

以9月份为例,A股市场总体仍呈现震荡走弱态势,上证综指9月18

日盘中一度跌至2644.3点,距2016年1月27日重要底部2638.3点只有一线之遥。创业板指数表现更弱,9月17日最低下探至1345.58点,创出近四年来新低。

“在A股总体表现不佳的背景下,50ETF期权持仓量、成交量却出现连续增长,表明市场参与者已经开始积极运用期权工具来主动管理市场风险和把握市场变化先机。”光大期货期权分析师张毅表示,50ETF期权是服务于资本市场的金融工具,与50ETF组合起来,可以更好把握市场波动率变化、市场转折行情变化,更好地体现投资者的避险需求和投资意愿。

期权市场活跃度大幅提升背后是不断“扩编”的投资者阵营。上交所数据显示,截至8月底,投资者账户总数为284651户(经纪业务客户

账户总数为284478户)。

从交易类型方面来看,期权市场主要的参与方式包括买入认购、买入认沽、卖出认购、卖出认沽,各种交易类型中又包括平值、实值、虚值合约等多月份合约。

“期权具有可选择交易合约多、以小博大、策略灵活多样等特征,而且策略受市场环境影响较小,也就是说在不同的市场环境下,投资者都可以找到相应的策略。”东证衍生品研究院研究员田钟泽表示,例如,在震荡行情中,可以采用卖出宽跨式策略,赚取时间价值和波动率回落的收益;在单边走势下,期权相比于其他金融工具占用的资金更低,可以实现以小博大,优势非常明显。

“两个关键词:认知阶梯、正向反馈,可以解释期权成交量、持仓量的演变。”北京盈创世纪总裁韩冬表

示,从认知阶梯角度来说,无论是个人投资者还是机构投资者,在新生事物出现之后,都有逐渐了解、认知过程。通过这几年发展,越来越多的机构和个人投机者已经意识到期权的作用。从正向反馈方面来说,50ETF期权上市至今,市场上一直被流动性问题所困扰。不过,随着投资者参与数量逐渐增加,市场流动性好转,存量规模越来越大,也进一步吸引更多资金参与。因此,当认知阶梯和正向反馈相互作用时,50ETF期权的成交量、持仓量便出现显著增长。

田钟泽表示:“近期50ETF期权持仓量创下历史新高,可以看出很多投资者已经逐步认识到期权的优势,这也预示了期权工具将越来越受到投资者的重视,在未来将作为一种重要的投资标的受到更多投资者的青睐。”

“以方向性交易为例,在市场处于上行阶段时,个人投资者可能倾向直接买入认购期权或者构建认购期权牛市价差策略来获取Delta变化收益。”田钟泽表示。

就目前来看,“由于期权交易需要一定的知识和经验储备,因此当前股票期权市场主要以机构投资者为主。”田钟泽表示,值得注意的是,今年以来,股市下行风险加大,鉴于50ETF期权灵活的特征,因此,不少私募机构选择配置50ETF期权,不仅有效控制了策略回撤水平,还获得了一部分额外收益。

“目前,除个人投资者外,私募基金、期货及券商资管为主的机构同样青睐50ETF期权。”上述量化投资团队负责人表示,随着50ETF期权活跃度的不断提升,机构在风险管理、资产配置及产品设计上均会逐步提高对期权的使用占比。

险管理需求。

“50ETF期权的平稳运行,以及豆粕期权、白糖期权和铜期权三只商品期权的陆续推出,均丰富了我国期权体系,也为将来加快其他期权品种创新打好基础。同时,呼吁加快推出沪深300等一系列股指期权合约、深圳ETF期权合约,以进一步满足市场对大盘蓝筹股的风险管理需求。”张毅表示。

基础上,结合对口高校的办学宗旨,着重培养复合型、实践能力强的期货交易员。

本次“2018东北财经大学期货人才订单班”项目属于上述特色中的订单班类型。该项目自2018年4月26日启动,历时6个月,共有来自东北财经大学金融学院的金融专业硕士200名。项目以产学研相结合方式进行授课,课程内容涵盖了期货基础类、实操类、案例类、应用类、介绍类、社会实践类等六大方面,共计51个课时的学习和实践。

铁矿石期货国际化 助力钢企避险模式升级

□本报记者 王朱莹

“随着市场发展和变化,企业应对波动风险的策略也需要随之改变。从传统的远期合同发展到利用期货等衍生品套保,再到利用期货价格开展基差贸易和定制化套保方案,我们为企业客户提供的避险策略和模式也在不断升级。”嘉吉公司战略客户部门负责人王强表示。

9月20至21日,由大连商品交易所(下称“大商所”)等单位支持,中国钢铁工业协会、中国国际贸易促进委员会冶金行业分会联合主办的“第18届中国钢铁原材料国际研讨会”在大连召开。会上,相关嘉宾表示,随着我国钢铁产业的全球化程度提高,实体企业对利用金融衍生品管理国际市场风险的诉求愈发强烈。今年5月我国铁矿石期货引入境外交易者,通过引入境外产业企业参与我国期货市场,有助于提高铁矿石期货的国际影响力和避险效果。

衍生品避险模式升级

据中国钢铁工业协会党委书记、秘书长刘振江介绍,2018年中国钢铁工业整体运行平稳。1—7月份全国产钢5.33亿吨,同比增长6.3%,国内钢铁生产和需求基本处于平衡状态。同时,优势产能得以发挥,企业效益明显好转,销售利润率基本达到全国规模以上工业企业平均利润水平,行业平均资产负债率下降4.1个百分点。钢材价格整体保持在合理区间,市场秩序持续改善。

嘉吉公司战略客户部门负责人王强表示,嘉吉在多个大宗商品领域开展了以期货价格为基准的基差贸易。其中,今年与河钢集团签订了总量200万吨、首批60万吨的长期铁矿石基差贸易合同,双方同意通过河钢每月择时点价、嘉吉在期货市场对冲的方式完成现货交易。传统贸易中双方面临的价格波动风险合理转移到了期货市场,既帮助钢厂在不直接参与期货市场的前提下锁定采购成本,获得稳定货源,也有利于贸易商巩固与大型钢厂的合作伙伴关系,拓展了销售渠道。

河钢集团、嘉吉公司相关代表认为,大商所的铁矿石期货为中国港口现货铁矿石市场提供了优质的定价依据。尤其今年5月以来,铁矿石期货引入境外交易者,已得到境外客户的高度关注和积极参与。该举措有利于国内外客户在同一平台交易、形成公开透明和连续的期货价格信号和有效的对冲风险平台,进一步发挥价格发现功能,使基差合约更加贴近全球企

情绪改善 CIFI低位反弹

截至9月21日当周CIFI指数各品种涨跌幅统计				
CIFI指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
焦炭	5.56	-3.85	1.71	-1.71
锌	4.03	0.63	4.66	0.02
铜	2.73	1.81	4.54	2.39
锰硅	2.68	0.36	3.04	2.24
甲醇	2.49	-2.89	-0.40	2.39
聚丙烯	2.43	-0.21	2.22	3.28
锡	2.42	0.29	2.71	0.70
白银	1.92	0.59	2.51	-0.57
玻璃	1.56	-0.07	1.49	-4.67
螺纹钢	1.44	-2.29	-0.85	1.54

市场情绪恢复,有色金属多数上涨;原油高位震荡,装置检修增加,超跌能化品种低位反弹;环保限产继续扰动市场情绪,黑色涨跌互现,波幅不大。

近期的焦炭现货价格呈现偏弱的趋势。进入9月后,原本偏紧的供应端,出现区域性宽松;需求方面整体良好,区域性由于限、停产问题钢厂采购力度下滑。在供应提升、需求区域性下滑作用下,焦炭短期价格回落已成定局,但整体市场库存相对低位,需求尚可支撑下,大幅下跌可能性较小。

国内甲醇现货市场表现偏强,各地

业对冲需求。

场外期权提供个性化方案

据了解,企业在经营中面临着不同情况的市场风险,具有个性化、多样化的风险管理诉求。而场外期权能够为企业提

金融定制服务,有效降低企业综合风险管理成本。

“场外期权优势体现在五个方面:一是最大损失可控,只锁定负向风险,不影响正向收益,最大损失为权利金。二是灵活定制,策略可以任意组合,种类丰富。三是相当于给企业买保险,容易理解、操作,也方便核算与决策。四是弱化过程中的波动影响,不用追加保证金,只对结果控制。五是节约资金成本,资金占用少,企业信用可估值。”大商所相关业务专家表示。

对于钢铁企业如何利用场外期权,相关嘉宾介绍,如果钢厂担心原料价格上涨,可买入铁矿、焦炭等原料的看涨期权;如果担心钢材价格下降,可买入钢材的看跌期权。买入期权后,如果原料价格上涨,或者钢材价格下跌,企业都会得到相应赔付。

为避免客户对复杂的场外期权条款感到陌生,企业可以利用含权贸易,将场外期权以贸易条款的方式体现。例如,在钢铁行业,钢厂和贸易商签署铁矿石贸易合同,每笔货款按照港口现货价格确定。在合同中可以添加价格保护条款,钢厂只要在原有价格的基础上增加10元/吨的价格拿货,从而规避将来价格大幅波动的风险。相当于钢厂以10元/吨购买了一个行权价格为510元/吨的看涨期权,超过510元/吨的部分由贸易商补贴。如果一个月后市场价格变为530元/吨,钢厂可通过该笔期权赚取少采购成本530-510-10=10元/吨。如果一个月后铁矿石价格下跌,钢厂最多损失10元/吨的权利金,同时以更低价拿货。通过这种把期权嵌入现货贸易的模式,可有效管理钢厂的采购风险,也避免了直接参与期货市场或购买场外衍生品所存在的监管、税务等问题,更便利地进行风险管理。

为推动场外期权更好、更广泛地服务实体经济,大商所自2014年起开展场外期权试点项目。2017年,大商所支持开展工业品场外期权试点项目15个,为鞍钢、华菱、旭阳等行业龙头企业提供风险管理服务。在大商所支持下,场外期权服务规模迅速攀升,场外期权的种类、服务质量以及创新性也得以发展,成为企业运用期货市场的又一重要手段。

东北财经大学2018期货人才订单班走进大商所

□本报记者 马爽

9月21日,在大连商品交易所支持下,大连市期货业协会组织“2018东北财经大学期货人才订单班”50余名学员赴大商所及部分期货经营机构进行参观学习。交流会上,来自大商所、华泰期货、宝城期货的有关专家分别就我国期货市场发展现状、期货市场服务实体经济功能发挥等内容向同学们进行了介绍,并就金融衍生品人才的需求与培养定位等同学们关心的话题与他们进行了交流。

大商所“高校期货人才培育项目”自2017年4月正式启动以来,得到各方的积极响应。截至目前,大商所依托9个地方期货业协会、48家期货公司,与56所高校合作先后开展了81个项目,今年以来相继开展项目32个。其中,纳入学分的项目约占90%,近5000名学生参加培训。

这81个项目兼顾普适性、目的导向性和实践性,特色鲜明,主要分为分为通识课、订单班和实践型人才班类型等三类。冠通期货与南开大学、天津市期货业协会与天津大

学等的高校期货人才培育项目,将培训课程设置为全校通识类选修课,极大的普及了期货教育在高校中的影响。永安期货与浙江工商大学、海通期货与福建江夏学院等开展的高校期货人才培育项目以及国投安信期货与吉林大学开展的“期货投资实操培训班”目标为导向,专为期货公司及投资机构“量身”培训所需人才,打造高校期货人才培育“订单班”。中粮期货与对外经济贸易大学、东海期货与上海立信会计金融学院等的培育项目,在共建实践基地的