

环境资源有价 水期货合约引发行业热议

“如果这个世界上的水、空气是有价格的……”近日，一个非比寻常的期货合约的出现，引发行业热议。

美国芝加哥商品交易所(CME)集团近日宣布，即将在今年年底推出全球首家水价格期货合约。这是金属、化工、农产品等领域之外，全球商品领域第二个令外界感到意外的品种，前一个是天气期货。与传统期货品种相比，天气、水期货的出现，让人类赖以生存的环境资源价值获得了进一步关注。

□本报记者 马爽 张利静

CME酝酿推出水期货

据报道，CME即将在今年年底前推出全球首家水价格期货合约。该期货合约的标的计划覆盖美国加州水价指数。

据介绍，这与连年发生的加州大火有关，由于加州农业开发过度、无节制使用水资源，地下水干涸，导致加州大火越来越频繁发生，且持续时间越来越长。

光大期货农产品研究总监王娜向中国证券报记者表示，传统的期货商品一般具有标准化的特点，以传统的农产品大豆、玉米为例，其主要特征是质量标准化，价格波动具有一定的季节性和周期性特征，具备明显的商品属性。水期货与之相比，如果做到标准化、易于交割是其作为期货交易商品需要首先明确的特性指标，CME计划推出的水期货合约的计划覆盖加州水价指数，其价格具有波动性特征，目标的商品有一定的区域性特征，水期货上市将丰富水资源商品价格属性，发挥期货市场更好的资源配置作用。

“从深远角度看，相对于碳排放等完全依托于政策对气候调控的期货品种，水期货是更介于天气和传统资源品之间的期货品种。这是对天气期货和资源期货之间品种的有力补充，具有重要意义。同时，水期货也有助于市场对资源配置的优化。”方正中期期货研究院宏观经济研究员李彦森



向中国证券报记者表示。

可以“对冲”水价的金融工具

CME评论称：到2025年，全球三分之二的人口都将面临水资源短缺的问题。该机构表示，推出水期货是为农场主提供一个可以“对冲”水价的金融工具，并可以作为加州乃至全球水资源紧缺程度的市场指标，意味着未来加州农业用水是价高者得，水价趋向上行，继而推动加州农产品价格上行。

这为长期投资带来新的启示。“一只蝴蝶在巴西扇动翅膀，就有可能在美国的得克萨斯引起一场龙卷风。”对于全球农产品来说，水期货的出现，或许也具有这样的意义。据统计，加州的农产品约占全美农业总产值的10%以上，在水期货影响下的加州农产品价格波动对美国乃至世界农产品价格都存在影响。反过来看，节水则是长期投资在另一个维度上的主题。

“期货的基本功能之一就是规避价格波动的风险。水期货同样如此。美国推出该品种的期货后，有工业和农业用水的企业可以通过在市场上买入相应交割时间的合约，规避未来用水价格上涨的风险。同样水生产企业也可以提前在期货市场上卖出合约，规避水价下跌的风险。近年来受到气候变迁等影响，推出水这种价格受到天气影响较大的资源的期货合约，有助于企业对冲原材料价格的风险，对上述企业利润的改善也将起到作用。并可能一定程度上平抑下游产品如城市水价的波动，以及水的下游商品如农产品的价格。”

李彦森分析。

“天气期货、水期货等期货商品的上市，与农业发展密切相关，丰富了农产品市场的对冲工具，利于农业产业链相关企业抗击自然灾害风险。”王娜表示。

经济发展的必然产物

“CME的水期货会成为一个区域水资源紧缺程度的市场指标，并在管理区域水资源价格波动风险，调配水资源使用上，有望发挥积极的效用。并为水加工处理和资源循环利用的进步，提供了新的可能。”新纪元期货研究所所长王成强表示。

王成强告诉中国证券报记者，期货品种的丰富和发展，是经济发展的必然产物。从最早诞生农产品期货，到工业化时期应运而生的金属和能源等工业品期货，这些是传统意义上，被人们所认知的大宗商品期货品种。随着人类技术变革与进步，基础资产的外延在不断扩大，市场经济面临新的风险和挑战，天气、水等创新期货品种，是一种有意义的实践和尝试。

不过，任何事物都有其局限性。王娜表示，目前来看，水期货的推出是一种探索性的对资源性商品进行远期定价的操作。因为其初期只是覆盖加州水价指数，有一定的价格局限性特征。因此，其价格发挥的功能也会主要局限在加州地区，对当地的水资源利用有一定指导意义，但从更全局的角度来看，水作为全球资源性商品，其商品定价能否完全市场化，还有待探讨。

向主动管理转型 券商资管发力投研布局

□本报记者 林倩 郭梦迪

9月21日，中国证券报记者获悉，原国泰君安证券研究所副所长、全球首席策略分析师、总量团队负责人李少君已正式入职国泰君安证券资产管理有限公司(下称“国泰君安资管”)。李少君将在研究之外，深入参与国泰君安资管的投资运作。

中国证券报记者了解到，多家券商资管都加大了在投研人才上的布局，这与券商资管的转型趋势密不可分。资管新规以来，在向主动管理转型的大背景下，券商资管对研究服务能力也提出了更多需求，而解决投研能力的一个主要方式便是招购相关人才。

李少君加盟国泰君安资管

9月21日，中国证券报记者获悉，李少君新岗位任命已走完内部流程，拟任国泰君安资管副总裁，兼任投资研究院院长、组合投资部联席总经理。

国泰君安资管正式成立于2010年10月18日，是业内首批券商系资产管理公司，作为国泰君安证券的全资子公司，国泰君安资管注册资本金为20亿元。值得关注的是，此前，国泰君安资管已提交公募基金业务资格申请。

截至6月30日，国泰君安资管的资产管理规模为6432亿元，主动管理占比62.8%。根据基金业协会的统计，2020年上半年，国泰君安资管主动管理资产月均规模排名行业第二位。

未来两方面规划布局

中国证券报记者了解到，国泰君安证券对整个资管业务的期待颇高。在近期，集团提出“三个三年三步走”战略，“大资管”板块下有券商资管、私募股权、公募基金。在国泰君安向财富管理转型的过程中，国泰君安资管无疑在总体战略中占据了重要位置。

李少君在接受采访时表示，自己将把在卖方所做的自上而下的研究体系和框架带到资管公司来。谈到未来在国泰君安资管的竞争中突围。

规划，李少君指出，第一，尽快强化自上而下的研究框架，将在借鉴西方先进理论的基础上与中国实际相结合，构建一个框架完善、逻辑自洽、配置有效、相互协调的研究体系。

第二在投资端方面，会用配置的思路就基金中基金(FOF)做一些自上而下的阿尔法拓展，国泰君安资管未来要加强权益投资能力，不止是加强“自下而上”的投资策略拓展，还要进一步强化“自上而下”的研究框架搭建，更重要的是这两者有机融合。

加强投研能力

“公司近年来一直在加强投研能力，特别是今年，从其他金融机构招聘了很多优秀的投资和研究人才。”某上市券商资产管理部负责人告诉中国证券报记者，券商资管相对于其他机构而言，灵活的激励机制是一大优势，可以有助于券商资管吸引更多的优秀人才，但与此同时，券商资管在主动管理能力上相对于基金公司还有所欠缺，想要短期内提高投研能力途径之一就是通过招聘。

另一方面，中国证券报记者了解到，不少券商研究所也在为资产管理部提供投研支持。这既是研究所的转型路径，也是资产管理部提升投研能力的方法。“研究所目前除了对外的服务外，也在加强对内服务，不仅提供投研支持，有的时候也会输送人才，这对研究员而言，也是卖方转买方的一个发展路径。”南方某证券公司研究所相关人士表示。事实上，目前不少券商研究所都加紧了对内服务，上述券商资管负责人也表示，公司研究所实力比较强，有些行业资管部投研人员难以覆盖，在合规范围内，也会由研究所提供研究支持。

华宝证券指出，券商全面转型主动管理是大势所趋。证券公司凭借投研和团队建设方面的多年积淀，在股票、债券、衍生品等证券的研究和投资领域具备较强的竞争优势，有利于券商资管主动管理的全面转型。在转型过程中，券商资管依托证券公司，在资金端、产品端和资产端与其他业务形成的协同效应优势，有助于券商资管在竞争中突围。