

# 企业风险管理意识提升 逾1300家上市公司涉“期”

近日，全国首个寒潮指数衍生品应用项目在湖北签约，针对寒潮冻灾带来的损失为农户进行保障。寒潮指数衍生品挂钩由国家气象中心（中央气象台）、大连商品交易所联合发布的“中央气象台-大商所温度指数”。

与此同时，越来越多的企业利用期货和衍生品工具来管理风险。据中国证券报记者统计，继2023年1311家A股上市公司发布套期保值相关公告后，2024年以来，已经有包括紫金矿业、洛阳钼业、特变电工等在内的多家上市公司发布开展期货及衍生品套期保值的公告。

接受记者采访的业内人士表示，近年来，大宗商品价格波动加大，上市企业风险管理需求显著提升，因此如何利用好期货和衍生品工具管理风险将成为上市企业的“必修课”。业内人士同时呼吁，尽快丰富衍生品工具体系，满足企业避险需求。

● 本报记者 马爽 实习生 孙旭

## 风险管理热情不断升温

近年来，上市公司利用期货和衍生品工具来管理风险的热情不断升温。Wind数据显示，截至1月26日，今年以来已有近50家A股上市公司发布带有“套期保值”字眼的公告，包括紫金矿业、洛阳钼业、特变电工等公司。

1月23日晚间，特变电工发布开展套期保值及远期外汇交易业务的公告称，预计未来12个月内套期保值交易保证金和权利金不超过90亿元，预计任一交易日持有的最高合约价值不超过604亿元；预计未来12个月内任一交易日持有的远期外汇交易业务最高合约价值不超过40亿美元（含已持有远期外汇合约）。

同日晚间，新疆众和发布的关于2024年度开展套期保值及远期外汇业务的公告称，套期保值业务仅限于公司生产经营涉及的大宗商品氧化铝、铝、螺纹钢/热轧卷板。预计2024年套期保值任一交易日保证金占用最高额度不超过8.5亿元，在此额度范围内，可以循环使用；预计2024年任一交易日持有的最高合约价值不超过71亿元。

近期新出炉的《中国上市公司套期保值评价年度白皮书（2023年）》（简称《白皮书》）也显示，2023年发布套期保值相关公告的实体行业A股上市公司共1311家，较2022年的1133家增加了15.71%。套期保值参与率由2022年的22.95%增加到2023年的25.18%。

以生猪产业为例，相关数据显示，目前全国400余家生猪产业链企业申请了套期保值资格。中粮家佳康、牧原股份、德康农牧、唐人神集团、巨星农牧、新希望六和等龙头企业均已参与生猪期货套保，且目前均已成为大连商品交易所产融培育基地，带动更多产业链企业



新华社图片

参与期货市场。

## 中小微型企业占比快速提升

记者注意到，虽然大型企业是套保阵营的主力军，但是《白皮书》显示，2023年发布套保相关公告的上市公司中，中小微型企业的占比有了新的提升。2023年，在发布套保相关公告的公司中，中型企业由199家增加到261家，小微企业由4家增加到7家；中小微型企业在套保阵营中的占比由18%提高到20%。

记者在近期调研中了解到，很多中小养殖户也在积极参与。就生猪期货来说，在参与方面，在产业资本通过直接参与期货市场进行风险管理的同时，广大中小养殖户也在通过“保险+期货”等方式，锁定饲料成本及生猪出栏价格，特别是在近年来猪价大跌中有效弥补了养殖户的亏损。一方面，养殖户向保险公司购买生猪目标价格保险，由保险公司对生猪价格进行保障，“兜底”生猪养殖价格；另一方面，保险公司向期货公司买人生猪场外期权进行再保险，最终形成风险分散、各方受益的闭环，帮助中小养殖户间接参与生猪期货，实现农户和期货市场的对接。通过“保险+期货”，养殖户可以建立科学的生产和收入预期，从而有序扩大生产规模、投入生产资料，同时在遭遇价格下跌风险时，也可以通过补偿资金保障经营的连续性。

企业套保阵营不断壮大的背后，还与我国期货期权市场品种加速扩容、大宗商品市场价格波动加剧等有关。

据统计，2023年，我国风险管理工具供给速度明显加快，全年共新上市21个场内品种，其中有7个期货新品种和14个期权新品种。业内人士表示，主要产品的完整性得到进一步提高，填补了我国期货及衍生品市场多个领域的空白，期待未来推出更多衍生品工具。

另有业内人士表示，近年来，大宗商品市场价格波动加剧，进一步凸显企业套期保值应对原材料价格波动风险的重要性。未来如何利用好期货和衍生品工具管理风险将成为上市企业的“必修课”。

## 红海局势影响外溢

# 航运衍生品工具亟待扩容

● 本报记者 李莉 实习生 孙旭

今年以来，红海紧张局势不断发酵，对航运尤其是集运造成明显扰动，集运指数（欧线）期货一度历经多个封板行情。最新德普里世界集装箱（WCI）综合指数达到自2022年10月以来高点。业内人士表示，航运业周期属性极重，且环环相扣，波及面极广，但与之对应的风险管理工具较为匮乏，有关方面可择机推出油气运、干散货航运和集装箱运力期货，进一步丰富衍生品“工具箱”。

## 对航运造成明显扰动

2024年以来，红海紧张局势不断发酵，对航运尤其是集运已造成明显扰动，集运指数（欧线）期货历经多个封板行情，其主力合约集运指数（欧线）2404一度创出历史新高，达到2650高点，随后进入下行通道。以1月29日收盘价计算，该主力合约距离最高点跌幅达28%。

与期货价格由强转弱的态势不同，现货的即期运价市场表现依然强势。截至1月25日，最新德普里世界集装箱（WCI）综合指数为每40英尺集装箱3964美元，与去年同期相比上涨94%，达到自2022年10月以来最高值。

红海局势影响波及整个远洋货运链条。亿晶光电近日表示，红海封控可能对公司发往欧洲等地区的海运产品产生一定影响，公司会根据最新情况及及时调整、合理规划货运排期及路线。

“目前来看，节后航运市场供应缺口仍有超预期变化可能，这对出口企业将造成较高风险。”东证衍生品研究院航运高级分析师兰浙表示，而对于有稳定出口需求的制造业企业来说，可考虑在节前低位布局

买入套保策略，以规避节后运力大规模紧缺带来的运输成本上升风险，但也要时刻关注利空基本面变化所带来的潜在冲击。

## 丰富衍生品“工具箱”

航运业周期属性极重，且常是环环相扣，波及面极广。“欧线运价见顶，运费上溢外溢至其他航线，红海紧张局势影响或深化。”广发期货发展研究中心研究员张若怡表示。

海通期货投资咨询部航运研究员雷悦认为，目前市场对集装箱运输基本面的认识不断加深，相关期货品种的交易逻辑也在不断修正和完善。“作为航运和金融的有机结合，航运指数期货可以助力航运企业强化风险管控，优化航运资源配置，维护航运物流产业链的安全稳定。”

方正中期期货研究院海运分析师陈臻认为，目前国内航运期货品种较为单一，仅有针对欧线的集运指数期货。为了更好地服务航运实体企业，后续还可以推出更多航运类衍生品。“从航线来看，可以继续推出中国至北美、中国至东南亚、中国至澳新、中国至非洲、中国至南美等集装箱运价期货品种。从交割方式来看，可以进一步推出集装箱运力交割，满足需要实舱实货的航运企业需求。从运输品种来看，可以进一步推出散运、油运、气运等品种，还可以推出航运类期权产品。”

从贸易结构来看，我国不仅是产成品出口大国，同时也是原材料进口尤其是大宗商品进口的主要国家，干散货运费波动较大。雷悦表示：“铁矿石运费成本占到岸价格的10%—40%不等，国内钢厂和贸易商对干散货运费的关注度越来越高，除了原料端的套保需求外，也派生出相应的运费套保需求。”

## 百万消费贷频现

# 专家建议做好资金流向监控

● 本报记者 张佳琳

新春将至，银行开启新一轮消费贷“营销战”。除了利率持续下探，在额度上，部分银行推出100万元甚至更高额产品。中国证券报记者调查发现，这类贷款对客户资质要求较高，同时通过受托支付等方式确保资金流向的合规性。专家表示，2024年，个人消费贷仍是银行重要发力点之一，在加大投放的同时，银行需更加注重风险控制和客户信用评估，以确保贷款资金的安全性。

## 推出大额消费贷产品

“最高可贷100万元，期限最长10年，年化利率可低至3.38%。”广发银行北京地区某支行贷款经理张武然（化名）向记者表示，该行推出个人大额信用消费贷产品“优享贷”，可用于房屋装修、留学旅游、消费购物等。

事实上，银行消费贷“内卷”已成常态，其利率正持续下行。开年前后，浦发银行、宁波银行、北京银行等多家银行推出限时优惠活动，消费贷利率已下探至3%以下。除了利率“卷”成白菜价，记者调查发现，部分银行正将授信额度作为新的营销重点。

例如，农业银行广州分行推出“新市民消费贷”，贷款额度最高为100万元，贷款期限最长5年，年化利率3.45%起。江苏银行最新升级的消费贷产品“卡易贷”贷款额度同样最高为100万元，贷款期限最长3年，最低利率可达到3.18%。

若客户具有抵押物，则消费贷额度可进一步上浮。例如，邮储银行深圳分行人士此前表示，该行的房产抵押消费贷款产品“房抵贷”，贷款金额最高为500万元，年利率3.65%起，单笔贷款最长期限5年，可用于装修、购物、教育、旅游等。

## 高门槛瞄向优质客群

值得注意的是，大额消费贷并非人人可得。据记者调研，推出大额消费贷的银行往往将产品客群限定为在银行企业白名单里的优质单位员工，或者是在该行办理房贷的客户等。此外，部分银行将客群限定为有房客户或高资产客户。

“说实话，想贷满100万元挺难的。我行系统会有模型测算，客户的贷款上限是其净收入的16倍。如果客户没有其他负债，会以其近6个月税前工资的均值，乘以16来计算授信额度。模型也有加分项，比如客户有一套500万元的房产，系统会以这套资产的3%计算加分额度，再给客户多贷15万元。”张武然向记者表示。

此外，多位贷款经理向记者表示，尽管消费贷的额度上限为100万元，但若客户的贷款金额超过30万元，那么银行就会采取受托支付的方式，将贷款资金全部打给客户约定用途的交易对象，例如汽车4S店、装修公司等；且需要客户提供相应发票，以证明贷款资金流向。

据悉，银行发放贷款一般分为两种形式：自主支付和受托支付。自主支付，是在银行贷款审批通过后，将贷款资金直接发放至借款人银行账户；受托支付，则是银行将贷款资金支付给借款人合同约定用途的交易对象。

根据相关规定，对于个人贷款，单次提款金额超过30万元的个人消费贷款，以及单次提款金额超过50万元的个人经营贷款，银行应采用受托支付方式。业内人士告诉记者，此举目的在于让贷款资金流向合法的消费用途，确保资金流向的合规性。

## 严控资金流向 寻求差异化竞争

对于消费贷款为何成为各家银行的“必争之地”，招联首席研究员董希淼告诉记者，在个人住房贷款缩量情况下，个人消费贷款正在成为银行个人贷款增长点。部分银行正通过“价格战”等手段大力拓展消费贷款，但“价格战”不是长久之计，而应该从客群定位、场景建设、数字技术等方面进行全面科学的筹划和安排。

巨丰投顾高级投资顾问张丽洁向记者表示，2024年消费贷仍有可能成为银行在贷款方面的重要发力点。随着经济的持续复苏，消费贷市场需求有望继续增长。而银行在加大消费信贷投放力度的同时，也要更加注重风险控制和客户信用评估，以确保贷款资金的安全性。

张丽洁认为，银行推出大额消费贷产品，应严控资金流向，特别防范资金流入股市、楼市等领域。其次，要全面了解借款人的真实偿债能力，避免过度授信和坏账风险。最后，要完善风控体系，及时发现并处置潜在风险，确保银行业务的稳健发展。

“消费贷的超低利率、百万额度，通常面向优质客户群体，因此风险总体可控。但无论对于金融机构还是互联网平台，信贷资金流向、用途监控都是‘老大难’问题。”在董希淼看来，金融机构可适时建立针对虚构贷款用途、挪用信贷资金行为的灰名单、黑名单等制度。同时，金融管理部门应加快金融科技应用，牵头建立面向全银行业的资金用途和流向监控平台，引导信贷资金依法合规使用。

# 独立账户新增交费大幅缩水 投连险销售遇“冷”

● 本报记者 薛瑾 黄一灵

金融监管总局日前披露数据显示，2023年，投连险独立账户新增交费为140亿元，较2022年下降37%，较2021年下降80%，已经连续两年大幅度缩水。业内人士表示，作为投资属性强的保险产品，投连险与证券市场表现挂钩，2023年市场波动加大，投连险投资账户收益整体表现欠佳，需求低迷影响投保规模。同时，多数险企在投连险业务上相对谨慎，投连险在销售端也处于较为冷清的状态。

## 新增规模锐减

据金融监管总局数据，2020年至2023年，投连险独立账户新增交费分别为473亿元、695亿元、221亿元、140亿元。这意味着，2023年，投连险独立账户新增交费已经连续两年大幅下降。

投连险，即投资连结保险，集保障与投资功能为一体。业内人士介绍，投连险有一定的保障功能，投保人缴纳的保费在扣除初始费用后进入独立的投资账户，由保险公司专业投资人员进行投资操作。不同的投资账户投资资产

比例不同，从保险公司层面，大致可以分为激进型、保守型、平衡型。

以一家大型寿险公司某款投连险产品为例，该产品说明书显示：“本公司目前配备三个投资账户供投保人选择，分别为基金优选投资账户、稳健增利投资账户、货币避险型投资账户。”

“投连险账户表现与市场挂钩，尤其是激进型账户，收益率与证券市场冷暖密切相关。”一位保险业内人士表示，“近两年市场波动较大，很多投连险账户表现不太好。这种不保收益不保底的品种，投资者不怎么买账。另外，市场波动情况下，保险公司也比较保守，基本不把投连险当卖点，销售人员也是主推分红型、万能型这些有部分保证收益的险种。”

## 整体收益欠佳

华宝证券最新数据显示，从2023年全年表现来看，投连险账户整体收益欠佳。根据该机构的分类，国内现有的投连险品种在一级分类下共有6类，分别是指数量型、激进型、混合型、债券型、货币型和类固定收益型。

具体来看，2023年全年，一级分类下，6个

指数型投资账户收益全部为负数，最低收益低至-19.53%。46个激进型投资账户仅有一款收益为正，为4.87%，最低收益低至-24.87%。68款混合型投资账户仅有5款收益为正，其中最高收益为1.63%，最低收益低至-21.24%。

后三者表现相对稳健。其中，31个债券型投资账户中，最高收益为3.86%，最低收益为-1.16%。40个货币型投资账户仅有一款收益为负，为-0.97%，最高收益为4.5%。26个类固定收益型投资账户3款收益为负，其中最低为-2.57%，最高收益为4.78%。

## 适合较高风险偏好投资者

“投连型产品客户可以按个人风险喜好去选择账户类型。不同账户之间可以进行资金转换。”一位保险经纪人表示，“不同于万能险，投连险没有保底利率，收益上不封顶、下不保底。另外，这个品种收费还包括初始费用、风险保费、账户管理费、资产管理费、手续费等，适合有一定投资经验和风险承受能力的投资者。”

“这几年市场波动较大，我以前买的投连险，资金主要集中在激进型的账户里，前两年