

从助涨助跌到领涨领跌

一字之差“点”出期货发展路径

□本报记者 王超

煤焦钢现货价格大涨是因为期货？黑色系期货品种大涨大跌是因为投机？在12月4日召开的“2016第十二届中国（深圳）国际期货大会”上，多位市场权威人士纷纷为期货市场正名——这个黑锅期货市场不能背！与会人士通过分析成熟市场的发展经验还指出，期货之于现货，并非助涨助跌——而应称之为领涨领跌，价格尽快调整到位利于提升资源配置效率，因而其实是好事。

对于今年年初以来，我国部分期货品种迅速上涨、价格波动较大的情况，中国证监会副主席方星海在致辞时表示，当然其中有一定的投机因素，但“究其原因，既有国内供需基本面短期失衡的因素，也有国际汇率波动的因素”。而从今年我国大宗商品期货价格的变动看，他认为，绝大部分时间期货价格处于贴水状态，因此期货并没有对现货价格产生助涨助跌的作用。

“从‘助涨助跌’到‘领涨领跌’，一字之差，方副主席道出了期货市场的真谛。”一名与会者激动地对中国证券报记者感叹道。

“改革完善以市场需求为导向的期货产品上市机制”、“推出原油期货和白糖、豆粕等商品期权”、“推动风险管理公司在场外市场的创新和探索”……一系列积极的表态无不传递出令人鼓舞的信号——一番波折之后，期货市场不忘初心，坚持市场化、法治化、国际化的改革方向，将迎来更加美好的未来。

理性看待期货市场波动

“由于今年一些期货品种交易量很大，有一种担心是期货投机是否会拉大现货价格的涨幅。这种担心其实是没有必要的。”方星海说，若一个投机者不顾现货价格走势，一味拉抬期货价格，那他在交割环节是要亏大钱的，因为现货价格主要取决于供求关系和货币信贷政策，而这些都不是他所能左右的。

方星海表示，从今年我国大宗商品期货价格的变动看，绝大部分时间期货价格处于贴水的状态，因此期货并没有对现货价格产生助涨助跌的作用。期货市场由于交易机制设计的有效性，其价格信号通常领先于现货市场，产生一种领涨领跌的效应，使现货价格调整加速，缩短了调整时间。这其实是好事，价格尽快调整到位总是有利于资源配置效率的提高。

大连商品交易所总经理王凤海表示，期货市场最重要的功能之一就是发现价格，如果价格信号失真，其经济功能就难以有效发挥。因此，大商所开展大量工作，防止市场出现过热交易，保证价格能够准确反映市场真实供需。他强调，目前期货价格虽然涨幅比较大，但按照同标准、同规格来算，期货价格依

然贴水，处于合理状态。

郑州商品交易所总经理熊军也指出，近期国际政治经济形势复杂多变，汇率、利率波幅加大；国内供给侧改革深度推进，去产能、调结构步伐加快以及政府基建投资加大；市场流动性充裕，资金在不同资产及板块之间流动加快，受上述诸多因素的综合影响，大宗商品现货价格出现了较大波动。

“防范市场风险压力增大，郑商所采取了提高保证金及交易手续费标准、扩大涨跌停板幅度、加强异常交易行为监控、加大违法违规行为排查等多项措施，努力保证市场平稳运行。”熊军表示。

在谈到如何看待大宗商品价格大幅波动与供给侧结构性改革的关系时，王凤海也认为，供给侧结构性改革是我国经济发展到一定阶段必须采取的措施。黑色产业是供给侧结构性改革去产能、去库存的重点，高能耗、高污染的企业聚集其中。改革中，短期内的供需变化需要一个再平衡的过程。他认为，在短期的价格波动和可持续发展之间，要坚持选择理性的、可持续的经济发展模式。他说，供给侧结构性改革伴随着各市场要素的结构调整，这是一个主动的再平衡、再协调的过程。这期间，期货价格发生直接、快速的变化是正常的，也是期货市场价格发现功能的体现。他表示，交易所将继续采取有针对性的风险管控措施，维护市场功能有效发挥。“总之，对这波黑色系品种价格波动，要客观、理性看待。”王凤海强调。

对期货功能的认识需要过程

“每当现货市场价格出现大幅波动时，对期货市场的质疑也随之产生，这一点发达国家在市场发展过程中也有同样的经历。”方星海认为，我国实体企业对期货市场的功能作用的认识和运用同样需要一个过程。

今年年初以来，我国商品期货市场出现了部分期货品种价格迅速上涨、价格波动较大的情况，引起各方关注。方星海认为，究其原因，既有国内供需基本面短期失衡的因素，也有国际汇率波动的因素，当然其中也有一定的投机因素。

方星海介绍，上世纪80年代，美国股市大幅下跌引发了一次关于金融衍生品经济价值的大讨论，美国证监会、美联储、财政部和商品期货交易委员会历时3年，完成了有关研究报告，证明期货期权交易在促进经济增长、稳定现货市场价格和社会投资等方面发挥积极作用。2003年至2008年，世界原油期货价格持续大幅上涨，舆论再一次对期货市场产生质疑。美国期货监督管理委员会（CFTC）邀请政府部门研究宏观基本面和大宗商品市场影响因素的专家组成专门调查组，对原油价格上涨成因进行调查。结论是造成上涨的原因，主要是原油的供需基本面因素决

定，而非期货市场带动。

“众所周知，价格是市场机制的核心要素，市场对资源配置的决定性作用取决于价格信号。期货市场通过公开、公正、高效、竞争的交易运行机制，形成了具有预期性、连续性、公开性和权威性的期货价格，从而引导企业通过套期保值规避风险，促进企业稳健经营；价格信息指导生产、贸易、消费等经济活动，降低交易成本，提高资源配置效率；同时为相关金融机构提供风险对冲的工具，促进金融市场的稳定。”方星海说，期货市场的这些功能在我国供给侧结构性改革中也将发挥积极作用。期货市场通过合约和交割等基础制度的设计，可引导企业淘汰落后产能，提高供给端产品质量，提升经济增长质量。期货还有利于相关实体企业进行库存管理，通过期货合约交易建立虚拟库存，降低存贮成本、节约流动资金。

期货市场五方面取得长足发展

我国期货市场已经取得了长足的发展，国际影响力显著提高，服务实体经济的能力扎实推进。方星海介绍，这表现在五个方面：

一是品种体系日渐丰富。目前我国上市期货期权品种52个，其中商品期货46个，金融期货5个，金融期权1个，覆盖了农产品、金属、能源、化工等国民经济主要产业领域。

二是市场规模不断增长，参与主体不断增多。今年1至10月我国期货市场共成交34.72亿手，同比增长19.06%。我国商品期货成交量已连续7年位居世界第一。105家证券公司和133家基金公司及子公司进入到期货市场进行金融衍生品等交易。全市场投资者达110多万。

三是期货经营机构实力增强，服务能力有效提升。目前149家期货公司总资产近五千亿元，净资本达646.14亿元。下设的51家风险管理子公司、11家资产管理子公司围绕实体企业风险管理需求开展了仓单服务、场外期权、基差交易、“保险+期货”、资产管理等创新业务，有效服务实体经济风险管理需求。

四是市场功能不断发挥。在众多商品领域，期货市场在稳健企业经营、改善产业链运行机制、服务国家产业政策和宏观经济管理等方面的作用逐步逐步显现。一些较为成熟品种如铜、铁矿石、PTA等期货价格已经成为国内外贸易的重要定价参考。

五是多项国际排名进入前列。根据美国期货业协会（FIA）统计，2015年全球成交量排名前20的农产品和金属期货中，我国各占11个和8个。从交易量来说我国已经发展成为全球最大的油脂、塑料、煤炭、黑色建

材期货市场和第二大农产品、有色金属期货市场。

大商所：新老品种两手抓 服务实体是初心

在2016第12届中国（深圳）国际期货大会的“大连商品交易所专场活动——乙二醇、黄大豆2号合约及创新业务说明会”上，大商所副总经理魏振祥表示，大商所开展产品创新的初心就是服务实体经济，近年来，交易所持续推进新品种、新工具的创新以及老品种的维护工作。

魏振祥表示，2013年以来，大商所在辽宁出入境检验检疫局的大力支持下，加大了与国家质检总局政策沟通力度，得到了国家质检总局的认可，为进口大豆在期货上流通铺平了道路。他强调，中国大豆进口量已突破8000万吨，但进口大豆定价主要在美国，大豆期货主要反映的是美国市场，而未来黄大豆2号期货能够反映美国、巴西、阿根廷以及中国四国的供需关系。品种的活跃有助于形成国际上有影响力的“中国价格”。魏振祥说，大商所将积极做好各项准备工作，尽早挂盘，“使新的黄大豆2号期货更好的发挥价格发现作用，帮助更多企业参与期货市场规避风险”。

“已上市品种的规章制度完善很重要，大商所将积极完善合约规则和制度，促进期货市场功能发挥。”魏振祥说，目前，大商所正在推进和完善铁矿石仓单做市商制度，来促进近月合约活跃。此外，玉米集团交割，豆油在华南设

库等制度创新工作都在积极推进中。

魏振祥表示，今年11月18日起，大商所联合中国证券报、期货日报、证券时报等多家媒体走访了30多家利用期货较为成熟的、不同性质、不同行业的企业，开展了“期货与企业发展案例”的系列报道，案例包含了每家企业自身的发展历程、内部管理经验及人才培养等各方面。“案例关注更多在理念上，希望期货公司和投资者能够研读这些案例，纵向对比，综合研究，了解在相同问题上不同企业的理解角度和具体操作方法。”魏振祥说。

魏振祥表示，大商所正在重点推进乙二醇期货研发，目前立项申请已获证监会批准，接下来，将加快推进乙二醇期货上市。同时，今年也重点推进了生猪期货的研发，目前针对生猪期货设计方案正广泛征求意见和建议，将适时上报立项申请。在新工具研发方面，通过多年来的精心准备，目前豆粕期权各项准备工作已经就绪，希望投资者积极认真参与期权仿真交易，深入做好研究储备，用好期货期权工具进行套期保值和风险管理。

他还透露，在创新方面，目前国内包括华夏基金在内的16家大的基金公司正与大商所沟通22个商品指数基金开发。（王超）

秦全晋：

积极开展“保险+期货”试点建设工作

在“第12届中国（深圳）国际期货大会”的打通期货支农扶贫的“最后一公里”专场活动中，郑商所副总经理秦全晋表示，2016年初至今，郑商所根据中央一号文件精神及证监会工作部署，以“充分论证、稳妥实施、服务实体、助力脱贫”为工作原则，积极开展“保险+期货”试点建设工作。目前已10个试点项目通过专家评审并进入实际操作阶段，试点品种为棉花和白糖，项目覆盖8个省（区）。

秦全晋介绍，郑商所试点建设工作具有三个方面的重要特点：一是引导政府积极参与，与政府开展合作并获得配套资金或政策支持的项目，优先立项；二是高度重视风险防控，合规、透明、严格评审试点项目；三是着力服务脱贫攻坚“最后一公里”问题。（叶斯琦）

坚。郑商所积极落实证监会关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的要求，创新扶贫机制和扶贫方式，在“公开、公平、公正”的前提下，支持会员单位在符合条件的贫困地区建设3个“保险+期货”试点，即中粮期货白糖、南华期货棉花和国元期货棉花项目，项目覆盖云南、新疆和湖北3个省（区）的5个国家扶贫开发工作重点县。

秦全晋表示，随着“保险+期货”试点的稳步推进，期货市场、保险市场在提升服务“三农”工作质量方面迈出了关键而坚实的步伐。通过与保险公司的优势互补、有效衔接，交易所、期货公司及其风险管理子公司创新性地解决了期货市场支农惠农和助力精准扶贫的“最后一公里”问题。

中国民生银行成功举办第十二届中国（深圳）国际期货大会“全球服务与金融人生”论坛

12月21日，第十二届中国（深圳）国际期货大会在深圳拉开帷幕。由民生银行主办的“CIDE沙龙·全球服务与金融人生论坛”圆满成功。民生银行作为此次论坛的主办方，邀请了来自中国期货业协会、芝加哥商业交易所（CME Group）、芝加哥期权交易所、迪拜黄金与商品交易所、中国期货交易所、香港证监会、南华期货等多家境内外交易所、期货公司共计100余人出席论坛。

服务全球·大咖齐聚一堂

此次论坛由中国期货业协会会长王明伟、芝加哥商业交易所（CME Group）名誉主席利奥·梅拉梅德、中国民生银行行长助理李彬和中国期货业协会理事长赵伟峰先后发表致辞。李彬在致辞中分析了今年全球经济形势及中国国际化道路发展现状，并表示随着经济金融全球化和我国对外开放程度不断深入，国际化已成为银行业发展的重大趋势和潮流，作为中国银行业改革试验田，民生银行充分认识到国际化发展必须要有胆识的定位，审慎的规划和科学的布局。自2009年开始，民生银行由股上市、上海自贸区分行挂牌、民生银行国际控股有限公司成立，在持续推进国际化探索的同时，搭建了三大海外平台，全面面对境内外客户实行投贷一体化的业务模式，为海外发债提供更加完善的金融解决方案。

民生银行与期货市场的合作有若深草久远的渊源，从2006年至今，不仅在存管、资管、融资等方面探索期货市场的共赢之路，还设立了上海自贸交易中心和香港自贸交易中心。与期货公司境外子公司、境外交易所和金融机构开展多元化的跨境业务合作。



嘉宾助阵·观点精彩纷呈

中国期货业协会会长王明伟在致辞中表示，伴随着互联网+的蓬勃发展，世界从六亿今天这样紧密地联系在一起。与此同时，中国一带一路战略的实施让人民币的国际化，对我国金融行业全球化服务提出了迫切要求，中国期货业协会将站在我国对外开放的历史起点上，坚持市场化、法治化、国际化的要求，积极推动起改革开放新机制，不断拓展期货行业对外开放新局面，将服务的触角延伸到企业所要的各个角落。

金融期货大亨利奥·梅拉梅德表示，他多年来一直致力于中国期货期权市场的发展，并对中日斯贝市场取得的巨大成功表示由衷祝贺。对李彬所倡导的金融机构要全面支持期货市场发展，更是表示由衷地赞赏和支持。

中国期货业协会国际业务委员会主任罗旭峰说，随着中国经济的进一步全球化，中国期货市场的地位和重要性日益得到提升，不少期货公司纷纷在境外设立金融分支，目的就是更好地提供全球化服务。而银行、证券业在这一方面提供了宝贵的经验。



主题对话·勤奋成就人生

在主题发言环节，王彬以“我的金融生涯和人生感悟”为主题展开记述，主要介绍了自身的金融生涯及与期货结缘的十年历程，并与大家分享了三个观点：一是“金融市场的跨界发展”，即金融市场包括货币市场、债券市场、外汇衍生品、期货市场等多个市场，唯有积极研究市场，抓住市场脉搏，才能寻找机会快速上升；二是“勤奋进取是根本”，即要有目标、要渴望成功，这种信念是一切发展的源动力；三是“构建门道分析逻辑”，即要建立自己的分析逻辑体系，根据市场变化不断修正研究的逻辑框架，通过滴水穿石的勤奋，实现人生价值。



一年一度的深圳（国际）期货大会，已成为众多期货人的心灵栖息地。本次沙龙设定的“全球服务与金融人生”主题，旨在分享金融人生成功的喜悦和失败教训，探讨未来发展的机遇与挑战，寻找合作共赢的可能与契机。

民生银行：十年一剑铸辉煌

伴随着金融期货的诞生和发展，民生银行见证了“一匡天下，唯我独尊”的“黄金十年”。十一年来，民生银行围绕服务实体经济及风险管理机构，构建了包括五大类业务在内的银行期货合作业务体系。作为国内首屈一指的商业银行，民生银行参与了众多开拓性业务：包括了多项“第一”。

十一年前，民生银行正在携手国内期货企业进入“钻石十年”。近年来，国内期货市场在风险规避、财富管理、国际化等方面创新取得进展，民生银行身兼期货业“拓荒者”、行业“风向标”和“风向标”三个角色，不断取得发展。

首先是“期货保证金存管业务”。民生银行通过柜台、网银、电话银行等渠道为期货交易参与者提供账户管理、资金划转及信息查询等金融服务，这是民生银行服务期货市场的源头业务。目前合作的期货公司已达到110家，占全国90%以上的期货公司。

A类以上的期货公司实现了全覆盖；保证金存管规模位列期货行业前茅。

其次是“期货资管业务”。民生银行于2014年试点首单商品期货资管项目，即中粮期货白糖、南华期货棉花和国元期货棉花项目，项目覆盖8个省（区）的5个国家扶贫开发工作重点县。

目前，民生银行在2014年所开展的首单商品期货资管项目已经顺利结束。同时，民生银行以大客户为导向，与期货公司的合作逐步深入，为私募基金提供全方位托管服务，打造期货产品财富管理的良性循环。

第三是大宗商品品种押汇套保业务。该领域已经取得了很大的成绩，帮助期货企业规避了期货市场的风险对冲属性优化，提升了期货经营机构的盈利能力。在开展大宗商品品种押汇业务时，与期货相关的交易、风险、资金、物流、仓储等各个环节都得到了很好的配合。

第四是大宗商品及外汇避险业务。随着中国商品交易市场规模的不断扩大，近年来，民生银行在商品期货保证金存管业务基础上，通过与期货公司和期货交易所的合作，通过现货贸易、场外衍生品、风险管理、风险管理等多方面满足客户的需求。

第五是银期合作国际化业务。在“一带一路”战略机遇下，中国期货市场国际化进程加快，民生银行国际化道路在不断创新。目前，民生银行在境外设立了10家分行，覆盖了“一带一路”沿线国家，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

近年来，民生银行可保仓量由2014年的100亿元增加到2015年的150亿元，2016年预计增加到200亿元。民生银行在境外的分支机构也由2014年的10家增加到2015年的15家，2016年预计增加到20家。民生银行在境外的银期合作项目也由2014年的10个增加到2015年的20个，2016年预计增加到30个。

第六是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第七是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第八是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第九是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第十是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第十一是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第十二是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

主要回顾十大业务：

首先是“期货保证金存管业务”。民生银行通过柜台、网银、电话银行等渠道为期货交易参与者提供账户管理、资金划转及信息查询等金融服务，这是民生银行服务期货市场的源头业务。目前合作的期货公司已达到110家，占全国90%以上的期货公司。

其次是“期货资管业务”。民生银行于2014年试点首单商品期货资管项目，即中粮期货白糖、南华期货棉花和国元期货棉花项目，项目覆盖8个省（区）的5个国家扶贫开发工作重点县。

第三是“大宗商品品种押汇套保业务”。该领域已经取得了很大的成绩，帮助期货企业规避了期货市场的风险对冲属性优化，提升了期货经营机构的盈利能力。在开展大宗商品品种押汇业务时，与期货相关的交易、风险、资金、物流、仓储等各个环节都得到了很好的配合。

第四是“大宗商品及外汇避险业务”。随着中国商品交易市场规模的不断扩大，近年来，民生银行在商品期货保证金存管业务基础上，通过与期货公司和期货交易所的合作，通过现货贸易、场外衍生品、风险管理、风险管理等多方面满足客户的需求。

第五是“银期合作国际化业务”。在“一带一路”战略机遇下，中国期货市场国际化进程加快，民生银行国际化道路在不断创新。目前，民生银行在境外设立了10家分行，覆盖了“一带一路”沿线国家，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第六是“走出去”战略。民生银行在“一带一路”沿线国家设立分支机构，通过银期合作，帮助企业在“一带一路”沿线国家拓展业务，提升企业的国际竞争力。

第七是“走出去”战略。民生银行