

今年前10个月场外期权交易规模同比增16倍

场外业务如火如荼 机构布局衔枚疾走

□本报实习记者 孙翔峰

在12月7日举行的“2017机构投资者年会”上，中国期货业协会副会长党剑介绍，近一年来，由于实体企业需求强劲，场外业务得到迅猛发展。截至10月底，场外商品期权新增名义金额2028亿元，同比上涨16倍。

业内人士分析，场外期权市场目前已迎来爆发式增长，2018年快速扩张的趋势仍然不会改变，期货行业从业者需要积极布局。与此同时，场外期权市场仍需要大量基础性建设，市场参与者需进一步增加，中央清算模式等相关制度也尚需跟进。

场外期权规模大幅增长

伴随着两个商品期权品种面世，风险管理公司得以为现货企业提供量身定做，甚至惠及上下游产业链的风险管理工具，包括合作套保、点价服务和场外期权等。据介绍，今年1至10月份，仓单购销金额、仓单约定回购金额分别同比上涨22.9%和109%。场外商品期权新增名义金额2028亿元，同比上涨16倍。

新湖期货有限公司董事长马文胜表示，2017年商品衍生品发展的一个重要方向就是场外市场的发展。他介绍，2017年，在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、基差交易，进而产生了“保险+期货”这一为“三农”服务的保险模式，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，使期货应用进一步贴近地气。

反过来，场外业务的发展也进一步促进了机构市场的发展，使诸如期货公司这样的机构可以以现货的方式直接开发展现货服务型业务，提升期货经营机构服务实体经济的能力。同时，场外市场的发展也将促进大宗商品资产的证券化，吸引更多金融机构参与，进一步增强中国经济体经济的竞争力。

业内人士认为，发展场外市场是完善

期货市场建设的重要措施之一。“要大力发展场外市场，只有场外市场不能对冲的风险，才放到场内来，这样也有利于场内市场的稳定。”浙江热联中邦供应链服务有限公司总经理劳洪波表示，在坚定推动场内市场发展的同时，培育引导场外市场的健康有序发展，可以通过场内、场外两个市场共同发挥期货的综合功能。

在诸多场外业务中，场外期权业务的发展最为迅速。“场外期权的快速发展，一方面是市场需求潜力巨大，在美国市场上，场外市场规模是场内的8到10倍，另一方面，场外市场有着自己的优势，比如灵活性、容错性较高，可以更好服务实体经济。”华泰期货有限公司总裁徐炜中表示。

纯信资产管理有限公司董事长金焰认为，场外期权工具丰富了期权品种，也消除了企业购销、生产环节与期权到期日的时间差，解决了实际产品与期权标的资产之间的错配。此外，场外衍生品也是实体企业管理风险的重要工具，可以帮助企业保护利润、降低盈利的波动性、保存或扩大市场份额等。

各方积极布局

场外期权的快速发展引起了业内各方的密切关注，包括交易所、期货公司等在内的机构正加速布局这一新市场。

据中国证券报记者了解，日前，郑商所还举办了首期场外业务培训班，据郑商所相关负责人介绍，郑商所近年来着手场外业务研究和综合业务平台的开发工作，即将进入仿真交易测试阶段，首批拟推出仓单交易、场外期权和基差贸易三项业务。

在期货公司中，华泰期货在场外期权业务上的发展值得一提。华泰证券副总裁、华泰期货党委书记、董事长吴祖芳介绍，华泰期货目前的场外期权规模已超过1500亿元，是2016年的60倍，市场占有率达到60%。

在快速发展之后，华泰期货还计划采取更多举措来保持领先地位。徐炜中介

绍，华泰期货今年新成立了一家风险管理子公司，未来所有关于期权的业务都将转移到华泰长城资本管理有限公司，非期权业务则逐步剥离，以此来保持公司在期权业务方面的专业化。他表示，下一步，华泰长城资管将进一步扩大客户规模，优化客户结构，在交易品种的增加上投入更多精力，保证在各个品种的交易规模上都能够有所增长。

“我们还会加强市场培训，国内一些企业在专业能力、专业认识上仍然存在不足，我们会为产业客户提供系统的培训，进一步培育给更多场外期权客户。”徐炜中说，除此之外，还将在人才引进、监管交流等方面加大投入。

值得关注的是，从目前来看，交易所和期货公司在场外业务的推进策略上各有侧重。比如郑商所就更看好综合业务平台。“推出综合业务平台，就是要充分利用交易所现有资源和独特优势，解决传统线下模式的痛点，帮助风险管理子公司壮大业务，更好地服务实体经济。”郑商所相关负责人介绍。

多难题待解

虽然场外期权业务发展迅速，但是在业内人士看来，由于交易商和客户对于场外期权都还处于学习阶段，场外期权市场仍然存在大量基础性工作尚待补足。

据中国证券报记者了解，比较明显的问题在于，目前参与场外期权的机构仍然不多。华泰期货一家的名义保证金总额就占市场整体比例的60%以上，机构参与不平衡格局明显。此外，推动该市场发展的人才也显不足，一些参与者对于风险的认识不足等都是行业发展的限制条件。除上述问题之外，缺乏中央清算平台、市场深度不足等问题也需要解决。

马文胜在深圳举行的期货年会上表示，建立中国衍生品场外平台越来越有必要。他认为，建立场外平台要解决两个问题。一是，推动形成大宗商品在标准品和非标的基差市场，解决基差的问题，包括品质、区域的基差，特别是非标仓

单的管理问题。这个问题解决以后，大宗商品的资产证券化就有了基础，大型的金融机构就可以非常便利地进入以服务实体经济为宗旨、以大宗商品为核心的市场中来。二是，要促进机构间市场形成，解决机构间的授信、头寸对冲清算的问题，这是进一步扩大场外规模的基础。

“如果国内衍生品大力发展起来的话，还需要中央对手清算模式。”金焰表示，应由交易所或清算机构牵头，建立一个中央对手清算的平台，交易所实力雄厚、风控能力强，比做市商、券商、期货商信用都好。中央对手清算功能完善后，将很大程度上解决交易的信用风险。金焰介绍，组商所和洲际交易所在2002年推出了中央对手清算模式，又称场外交易、场内清算，中央对手清算模式非常重要。

“搭建集中清算的平台，是当前场外市场发展亟需完善的事情，行业各方正在致力于此。”徐炜中说。

对于参与机构不足的问题，劳洪波认为，需要大力支持交易服务的发展。他表示，交易服务商是补齐现货市场短板，培育中远期市场的主力军，是中小企业参与市场的桥梁和纽带。通过鼓励支持服务群体的发展壮大，可以让期货市场的功能惠及更多的实体企业。

金焰表示，场外衍生品为实体企业提供风险转移的平台，也使金融产品定价更透明、合理。当前主要是期货公司子公司参与这一市场，建立发展透明、流动性好又易监管的衍生品市场，首先要鼓励更多实体企业利用衍生品管理风险，包括允许部分对冲基金和企业自营部门在合法合规的情况下参与场外衍生品市场，来增加市场流动性。此外，场外衍生品市场发展还需要鼓励机构之间形成合作。他表示，机构之间合作，才能提升市场的深度和广度，从而便利机构之间相互对冲风险。

业内人士表示，发展场外期权市场，还需加强新工具、新品种的建设；对合约制度进行优化，可以让市场工具不断增强、运行效率不断提高。

华泰期货总裁徐炜中：

原油期货上市将提升我国期市影响力

□本报实习记者 孙翔峰

昨日由华泰期货有限公司主办的“2017年机构投资者年会”上，公司总裁徐炜中在接受中国证券记者采访时表示，作为最大的商品期货品种，原油期货上市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。

同时，众多期货公司也将迎来许多发展机遇：不仅可以为原油期货市场的投资者提供更好的通道和服务，而且原油期货市场的国际化有助于促进期货公司自身能力的提升。

中国证券报：原油期货上市进入最后冲刺阶段，我国期货市场的国际化水平也将随之提高。你认为期货公司在国际化过程中扮演什么样的角色？

徐炜中：原油期货的推出具有相当重要的意义。首先，它是商品期货市场上最大的品种；其次，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。我非常看好原油期货市场的发展前景。

第三，原油期货推出也有利于人民币的国际化。期货公司将迎来许多发展机遇，如比较方便通过原油期货的国际化来进行探索，把国内商品期货市场做得更好，在此基础上和国外的原油市场形成联动，“引进来”“走出去”，利于期货公司为原油期货市场的投资者提供更好的通道和服务。

第四，原油期货带来的国际化机遇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。国际化业务也是华泰期货的一大战略方向。我们将借原油期货上市的契机，进一步推动华泰期货在国际业务领域中有所作为。

国际化是大势所趋。值得一提的是，在不久前的第13届中国（深圳）国际期货大会举办前夕，日前华泰期货邀请到世界“金融衍生品之父”——梅拉梅德先生出任华泰期货公司顾问，重点帮助推动华泰期货国际业务的发展。

中国证券报：据了解，华泰期货场外期权业务今年取得了较好的发展，主要得益于什么？

徐炜中：今年华泰期货场外业务取得了非常大的发展，可以称之为爆发式



增长。目前我们的场外市场规模已经突破了1500亿元。而2016年只有25亿元，增长了60倍。整个场外市场的名义金额规模大概在2100亿元到2200亿元左右，华泰期货的份额超过60%。之所以如此，原因在于：

一是政策层面的支持。期货市场坚持服务国家战略，服务于供给侧改革和风险管理，使得市场最基本的功能——风险管理功能得以发挥，从而对发展场外业务提供了积极的支持。

二是从证监会、协会、交易所等监管层，以及众多期货公司工作来看，都加大了对服务实体经济的倡导，特别是“保险+期货”的推广。这使很多实体企业对风险管理有了更深刻的认识。我国是全球最大的实体经济，制造业差不多是美国和日本的总和，有着庞大的市场风险管理需求。随着我国产业结构链对风险管理认识的提高，这方面的需求也将出现快速增长。

三是华泰期货布局较早。公司于2015年底就开始引进海外团队，近两年团队在创新中日趋成熟，专业能力和水平得到了市场高度认可。这也是公司场外业务规模增长的主要原因之一。

四是场外期权较期货工具更有优势。场外期权的灵活性以及它的容错性和高效性，都是期货不具备的，多发生在机构间，更能满足客户的个性化需求。只要对期权有比较好的专业性认识，客户就很容易接受。

中国证券报：华泰期货场外期权业务对其他业务是否具有带动作用？

徐炜中：首先，场外期权的最大好处就是能够为市场提供风险管理工具，因此有利于提升专业机构的服务能力和水平。

正在进一步培育市场，比如塑化行业、PVC、聚丙烯。现在如果没有期权工具，场外机构间就很难有对手方。我们把这些大的机构聚集在一起，尝试培育他们的期权应用意识。下一步，我们可能会考虑为实体经济提供专业的场外期权培训服务，包括从理论到实践的培训。

中国证券报：金融科技正在对整个行业产生颠覆性的影响，对于华泰期货来说，如何在这种浪潮中趋利避害，实现创新发展？

徐炜中：期货经营机构一定要认识到科技变革可能带来的影响，因为金融科技是期货行业转型创新的驱动力。要通过金融手段、金融科技的技术手段来改造、提升金融机构的生产力。通过金融科技和金融的手段升级期货公司的服务内容、服务方式。科技引领未来、改变未来，期货行业正在进入这个阶段。在不久前举办的第13届中国（深圳）国际期货大会期间华泰气候举办的“科技发展与信息安全”分论坛上，专家讲人工智能、大数据、云计算、区块链、精准数据计算等，都已经渗透到各个行业当中，也一定会在金融行业产生深远影响。我们一定要看到这个变化。严格意义上讲，我们将面临的不一定是同行的竞争，还有可能是科技的大变革、大变化带来的一种颠覆性变化，所以我们应高度重视。今年华泰期货把IT当作公司的核心战略。公司确定的一核两翼“十三五”战略规划当中，一个核就是投研，两个翼就是IT和风控。IT技术能力是华泰期货的六大核心能力之一，是我们未来的核心竞争力所在。所以华泰期货今年在IT上的投入巨大，一定要打造行业一流的最先进的信息技术系统。

成本问题是信息技术方面首要考虑的问题，怎样才能满足客户需求、打造行业最优的IT技术平台，才是我们的指导思想。今年公司大量引进IT专业性人才，从运维、交易通道还是大数据等方面，全面大力提升IT基础能力，公司还专门成立了大数据中心，引进了一批数据科学专家。这些都为未来做好了铺垫。

东证-大商所商品指数(12月7日)

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	105.08	103.81	104.27	105.10	-1.23%
跨所能化指数	95.55	93.72	94.45	95.93	-2.30%
东证大商所农产品指数	103.30	101.92	102.44	103.25	-1.28%
东证煤焦矿指数(大商所)	98.61	92.09	95.89	99.69	-7.63%
东证能化指数(大商所)	106.01	104.22	104.88	106.99	-2.59%
东证工业品指数(大商所)	94.00	89.27	91.92	94.98	-6.01%
易盛东证能化指数	87.31	85.48	86.25	87.28	-2.07%
易盛东证棉糖指数	92.24	92.10	92.11	92.17	-0.08%

铜价连续下挫 多空双方胶着

□本报实习记者 孙翔峰

近两周以来，铜价快速回调。数据显示，11月27日至12月7日，芝商所旗下COMEX铜期货价格累计跌幅已超过5%。不过分析人士表示，虽然短期之内铜价在美元回升、显性库存大幅增加、LME基金多头减持、国内下游需求持续疲软以及联合投诉的传闻等因素的影响下，呈现回调之势；但整体看，铜价将在全球经济持续复苏的支撑下，上升周期保持完好，明年春季之后，市场或将出现再度回升的基础。

消费上，根据上海有色金属网(SMM)的调研数据，10月国内铜下游终端需求持续降低，企业按需采购和消耗自身库存为主，对于铜价的上涨构成明显的压力。

尽管美国三季度GDP超预期增长3.3%，但也难阻挡国内需求不济对铜价造成压力。看空者认为，伴随中国继续调控地产市场，铜需求减弱，铜价会在明年第一季度走软。

玉米期货偏多格局难改

□本报记者 王朱莹

玉米期货价格在东北玉米价格领涨一路上扬。昨日高位回调，玉米期货主力合约收报1769元/吨。

对于参与机构不足的问题，劳洪波认为，需要大力支持交易服务的发展。他表示，交易服务商是补齐现货市场短板，培育中远期市场的主力军，是中小企业参与市场的桥梁和纽带。通过鼓励支持服务群体的发展壮大，可以让期货市场的功能惠及更多的实体企业。

金焰表示，场外衍生品为实体企业提供风险转移的平台，也使金融产品定价更透明、合理。当前主要是期货公司子公司参与这一市场，建立发展透明、流动性好又易监管的衍生品市场，首先要鼓励更多实体企业利用衍生品管理风险，包括允许部分对冲基金和企业自营部门在合法合规的情况下参与场外衍生品市场，来增加市场流动性。此外，场外衍生品市场发展还需要鼓励机构之间形成合作。他表示，机构之间合作，才能提升市场的深度和广度，从而便利机构之间相互对冲风险。

业内人士表示，发展场外期权市场，还需加强新工具、新品种的建设；对合约制度进行优化，可以让市场工具不断增强、运行效率不断提高。

价格表现强势

截至周三，玉米期货主力合约自10月30日以来累计斩获了4.38%的涨幅，昨日出现高位回调。

现货方面，据弘亚期货分析师周俊旸表示，东北深加工不断上调收购价，产区与北港价格倒挂，当地用粮企业收购积极，南方饲企因华北粮质问题也转战东北市场，季节性售粮压力被削弱但仍需警惕回落风险。

周俊旸表示，进入12月，下游企业节前备库将陆续启动，在现货热情高涨的同时，盘面也沿布林带上轨保持上升走势，均线多头排列，建议继续持多，逢回调加仓，1805合约关注1780元/吨一线压力。

格林大华期货研究表示，主产区均价稳中有涨，临近春节，供应端基层售粮积极性较高，加上玉米价格上涨，农户惜售心理减弱，虽然供应有改善趋势，但需求端深加工企业利润较高，加工企业及贸易商增加采购量，玉米短期仍将维持乐观行情。

国元期货指出，11月份，玉米市场“优质优价”致使种植户惜售存粮意愿强烈，玉米上量进程偏慢，东北市场售粮压价并未实现，支撑玉米现货价格稳中偏强，但是随着春节临近，农户有售粮变现的需求，售粮高峰一般会持续到春节后，供应压力仍较大；需求面来看，饲料消费并没有明显好转，目前淀粉企业开机率维持高位，库存持续回升，对原料玉米价格支撑优先。总体看，后期玉米一旦集中抛售，阶段性供应压力释放，届时或将打压玉米现货价格。但中长期在玉米供需格局稳步向好及政府入市收购“保底”预期支撑下，偏多格局不改。

数据统计显示，10月份中国玉米进口量为7万吨，比2016年同期的14464吨增长404%。1—10月份累计进口量235万吨，比2016年同期累计进口量减少21.5%。据行业人士称，过去一个月，中国已经采购10到12船玉米，产地主要来自美国。由于国内外玉米价差达到创纪录水平，中国买家预计将会采购更多廉价进口玉米。

国元期货指出，中国玉米实施进口配额制度，年玉米进口配额720万吨，相对于庞大的供应，玉米进口量对国内玉米价格影响相对有限。

目前玉米现货进口完税价格在1590元/吨，广东地区159041700024；河南地区159041610023；江苏地区159041610024；山东地区159041610025；河北地区159041610026；山西地区159041610027；天津地区159041610028；湖北地区159041610029；湖南地区159041610030；江西地区159041610031；安徽地区159041610032；福建地区159041610033；海南地区159041610034；青海地区159041610035；甘肃地区159041610036；新疆地区159041610037；西藏地区159041610038；云南地区159041610