

国海证券党委书记、董事长何春梅：

“三个坚持”推动行业荣辱观落地见效



视觉中国图片

“证券行业荣辱观是从中华优秀传统文化、社会主义核心价值观的深刻感悟中，在资本市场实践中吸纳、积累和融合出来的，是对证券从业人员道德标准和行为准则的高度凝练、精准画像。”国海证券股份有限公司党委书记、董事长何春梅近日在接受中国证券报记者专访时表示，证券行业荣辱观，让行业文化形成了同心模式，旗帜鲜明地指出从业人员应该坚持什么、反对什么，进而将一致的行为认同转化为自觉的行动实践。

何春梅表示，一直以来，国海证券坚持党建引领，积极践行行业文化，结合公司三十余年发展的积淀，打造新时期企业文化体系。国海证券将坚持从三个方面着手，深入推进行业荣辱观落地见效。

●本报记者 徐昭 赵中昊

坚持“以人为本”

凡事皆须务本。“证券行业荣辱观与每一个从业人员都息息相关，大家都是参与者、建设者、维护者，个人的职业操守、责任心都将影响行业形象和声誉。价值认同是一个由认知到意志、由观念到行为的递进过程，只有思想一致，才能行动一致，也就是常说的知行合一。而这些外在或内在的根源，都离不开‘人’这个主体。”何春梅说。

将荣辱观纳入选人用人标准，鲜明传导行业文化和价值追求。招聘什么样的人、提拔什么样的人、奖惩什么样的人，背后就是倡导什么样的价值观、荣辱观。国海证券将文化价值观融入人员选用育留各环节，嵌入人才画像、核心干部盘点、人才梯队建设、继任者培养等各项人力资源管理，对于违反文化价值观的人员一票否决，确保行业文化和企业文化真正落地生根。

将荣辱观纳入人才培养体系，潜移默化中成就一致的价值观。国海证券将文化宣导和教育纳入员工全生命周期的培训体系，嵌入员工职业生涯发展的每个关键节点。公司建立层次清晰、内容丰富、针对性强的培训体系，不管是中高层管理人员领导力培训、年轻后备人才管理能力培训，还是不让一个人掉队的职业潜能培训，都开展文化价值观宣导，引导广大干部员工做有情怀、有责任感、守底线的证券从业人员，在成长成才的过程中心正、身正、行正。

将荣辱观纳入荣誉体系建设，发挥先进典型的带动作用。国海证券建立以“价值导向、公平公正、精神激励”为基本原则的荣誉体系，充分考虑多元化的人才需求，打造符合

部分。证券行业荣辱观再次鲜明强调崇尚专业、追求卓越的要求。

“证券公司是资本市场的‘看门人’、直接融资的‘服务商’、社会财富的‘管理者’、金融创新的‘领头羊’，要真正履行好这些角色，必须以专业性为核心，发扬精益求精的工匠精神，在资本市场精耕细作、专业精进。”何春梅说。

国海证券坚持把专业作为安身立命之本，在新时期国海企业文化体系的使命、愿景、核心价值观、九大理念和行为准则中，“专业”是出现最多的词，公司也将“专业专注、全心全力”作为品牌和服务理念。公司把专业性建立在心怀“国之大者”，坚定不移服务国家战略和区域发展上，以久久为功的韧劲贯彻国家“双碳”、科技自立自强等战略，落实广西建设资本市场“三大工程”、金融开放门户等工作部署。

公司把专业性展现在驰而不息的守正创新上，通过设立创新奖励基金、举办创新创业大赛等，让“专业创新”的价值观深入人心、落地开花。公司聚焦国家战略、价值创造、管理提升，开展了一批具有示范和推广意义的创新项目，以金融创新为客户创造新的价值。此外，公司还把专业性聚焦在投研能力的锻造上，加强投研队伍、文化和专业能力建设，打造各业务线拳头产品，带动全链条专业化、特色化、精品化发展，增强核心竞争力。

坚持“以客户为中心”

何春梅强调，证券行业荣辱观倡议的“坚持诚实守信，反对背信弃义”“坚持长期理念，反对急功冒进”等价值元素，背后实际上体现的是“客户至上”这个出发点。只有

“以客户为中心”成为员工的潜意识，才会在行动上始终坚持合规诚信、稳健执中，不做有损客户利益的事。

国海证券深知，“以客户为中心”的理念必须深入骨髓、见之于行，才有未来。在业内率先引入客户净推荐值体系至今已有8年，组建NPS服务体验小组，了解客户需求，解决客户痛点，站在客户视角持续优化服务流程、完善资产配置体系、提升客户体验，真正把客户放在心上。坚持做长期正确的事，把发展质量放在第一位，基于客户需求设计产品和服务，甄选国海产品池，优化收费模式，加大金融科技投入，提升财富管理的数字化、智能化水平，建立与买方投顾相匹配的组织架构、人才培养、考核激励等管理机制，以投研、产品、服务的持续精进，实现对客户的长期陪伴。

“以客户为中心”是一种责任，应该坚持底线思维，做到守土有责、守土负责、守土尽责。国海证券深入践行合规风控廉洁文化，打造“国之大者 证海廉心”廉洁文化品牌，坚持“合规有我，我必合规，合规从管理层做起”“不忽视一个风险，不放过一个隐患”，硬件上提升建设合规风控管理系统的信息化水平，软件上创新合规管理模式。

“证券行业荣辱观就像一面镜子，映照着力从业人员的举手一动。”何春梅表示，“十个坚持”“十个反对”，每一项都是是非分明的尺度，让行业文化落地执行衡有所度、行有所向。全体国海人将深入贯彻党的二十大精神，扎扎实实践行证券行业文化建设十要素要求和证券行业荣辱观，专业专注服务国家战略和区域发展、助力共同富裕，奋力开创高质量发展的新局面，为全面建设社会主义现代化国家、建设新时代壮美广西作出新的贡献。

套保和风险管理需求加大

化工产业链热盼乙二醇和苯乙烯期权上市

●本报记者 马爽

近年来，由于国内外宏观经济周期不一致，大宗商品难以形成趋势行情，化工行业也不例外，市场期待衍生品工具更加丰富，满足市场的需求。

大连商品交易所乙二醇期权和苯乙烯期权已获得证监会同意注册，并将于5月15日挂牌上市。业内人士表示，乙二醇和苯乙烯期权上市正逢其时，不仅可以丰富现货贸易和库存环节的风险管理对冲工具，还可以达到优化企业采购、套保成本的目的。

化工原料价格波动明显

我国是最大的乙二醇消费国，苯乙烯在塑化产业链上具有“上承油煤、下接橡塑”的重要地位。近年来，受国际原油价格波动，以及航运价格、汇率等多重因素影响，乙二醇、苯乙烯等化工原料价格波动明显。

在炼化一体化配套的下游化工装置持续投产背景下，近年来乙二醇、苯乙烯均迎来投产高峰。“预计乙二醇、苯乙烯年内产能增速都在20%以上。”国投安信期货化工组长兼首席分析师庞春艳向中国证券报记者表示。

投产大周期下，导致产能过剩、产品供大于求，并对产业链企业稳定经营产生一定扰动。远大能源化工有限公司烯烃事业部总经理戴煜敏表示，首先是生产厂家利润下降，甚至在一段时间内出现亏损；其次，弱化了贸易商的中游服务价值和渠道功能，导致市场去贸易商化，贸易商生存难度增大；第三，供应过剩导致市场基本面预期更为同质化，对价格走势的预期难度增加。

受出口下滑及内需平稳影响，导致化工行业下游消费难以消化上游产能的快速增长。“供需面承压导致乙二醇和苯乙烯生产陷入较长时间的亏损，其中乙二醇亏损幅度更大，按照石脑油价格折算，一体化工艺亏损接近200美元/吨。”庞春艳表示。

“在我国化工品产能快速增长的过程中，不仅进口依存度大幅下降，甚至未来可能转为净出口。而国际贸易面临较长的船期问题，会进一步加大化工品价格波动。”庞春艳表示，在此过程中，企业在积极探索利用期货+期权等衍生品工具，有效进行出口贸易的风险管理，实现稳定经营的目的。

期货工具显著改善产业贸易环境

化工原料价格的剧烈波动，对产业链上相关企业的稳定经营形成了一定冲击，产业企业对使用衍生品工具开展套期保值和风险管理的需求也十分强烈。

“产能过剩背景下，必然导致企业的传统贸易模式和交易模式风险增大。”戴煜敏说。据浙江恒逸国际贸易有限公司总经理吴中介绍，2022年以来，面对上游乙二醇原料产能过剩情况，下游聚酯企业将原料和产成品库存在乙二醇价格高位时利用乙二醇期货进行套期保值，并减少现货敞口。

面对市场的复杂化及风险度的增加，企业的风控意识明显加强。“在传统业务模式变得复杂以及风险增大的情况下，行业的业务创新、管理创新不断出现。”戴煜敏表示，以期货衍生品为代表的金融工具和渠道的应用越来越为产业客户所接受。

“化工现货贸易中用期货价格定价的比例逐年增加，目前估计已经超过八成。”吴中表示，目前公司开展的现货贸易基本都是以基差贸易为主。用期货定价可以规避单边价格大幅波动风险，还可以获取额外的基差收益。

除了企业利用期货工具开展套期保值，期现结合的库存管理和利润管理也成为企业重要的风控方法。吴中表示，期现结合贸易的核心不在于能否消除价格风险，而在于能否通过寻找基差方面变化、预期基差变化，或者期货市场与现货市场之间的价格变化来寻找套期保值机会。“新型期现结合模式不仅仅是强调降低风险，而是获取期现基差波动中的预期收

益，涉及到主动择时的概念。”

吴中还向中国证券报记者分享了目前恒逸石化参与乙二醇期货的路径。比如，其一，销售公司在销售聚酯产品时，采用买入乙二醇期货锁定原料成本方式，以确保聚酯生产利润不受乙二醇原料价格波动影响，同时在公司生产出来的聚酯产品库存销售困难时，也会择机利用乙二醇期货对聚酯产品库存进行套期保值。其二，保供部门在原料采购进来后会对聚酯工厂的乙二醇原料库存进行套期保值防止跌价损失。其三，贸易部门会利用乙二醇期货进行基差贸易或者点价销售。“目前公司各业务部门均在积极利用乙二醇期货来规避风险和开展保值增值。”吴中表示。

恒逸石化对期货工具的使用情况只是行业的一个缩影。大商所数据显示，2022年参与乙二醇、苯乙烯期货交易的法人客户持仓占比分别为79%、77%，较上年同期分别提升了6个百分点、5个百分点。

乙二醇期货上市后也显著改善了产业贸易环境，并增强了对产业定价的话语权。“市场在参与期货套保或基差贸易之后，显著降低了价格剧烈波动风险和对手交易方违约事件的发生。”吴中补充说

期权上市助力优化企业采购

乙二醇、苯乙烯作为重要的液体化工品，企业的原料生产备货水平相对偏高，除了使用期货工具规避原料库存的价值波动风险之外，部分公司也会利用场外期权对原料和贸易库存进行套保和风险控制。

据悉，在乙二醇期货上市之际，乙二醇场外期权业务也逐步出现。据吴中介绍，近年来，乙二醇价格波动剧烈，而期权工具的出现，引入了波动率和时间价值概念，利用期权非线性的价格走势，达到优化采购、套保成本的目的。据吴中回忆，2021年春节后，乙二醇价格受北美寒潮影响大幅上涨近2000元/吨，恒逸石化提前买入场外看跌期权来替代买入期货

套保空单操作，不仅获得了后期现货基差走强的收益，也用较低的期权费成本规避了期货套保空单大幅亏损的风险，取得了较好的期现贸易收益。

近几年，化工企业应用期权工具的广度和深度均迎来快速提升，参与场内期权的企比例也大程度上升。据国投安信研究院期权高级分析师沈卓飞介绍，期权策略的运用向更加契合企业实际风险管理需求的方向发展，从简单的单腿套保策略到价差策略、领口策略、海鸥策略、备兑策略，甚至是与贸易相结合的合约贸易，创新方式层出不穷。

“期权能够与标的期货之间形成互补的优势，有助于进一步促进标的期货的价格发现功能发挥。”中信期货有限公司研究所商品研究部负责人李兴彪表示，现阶段越来越多的乙二醇和苯乙烯产业企业在利用期货套保的同时，将场外期权运用在采购和销售的过程之中，不仅帮助产业企业对冲风险或增厚收益，并且为产业企业提供持续性的产业服务工具，进而提升客户黏性及行业影响力，同时也为场内期权工具推出后的企业主动参与创造了条件。

戴煜敏表示，近年来，特别是今年以来，大宗商品波动较为频繁，单纯地运用期货工具效率不高，期权市场则可以充分地满足市场新的变化与需要，因此近期上市场内期权正逢其时。

操作方面，沈卓飞建议，上游生产企业的主要风险是销售周期和生产周期错配导致的现货价值贬值风险。如果预期未来价格有较大的反弹空间，但是警惕短期市场快速下跌的风险就可以考虑买入看跌期权。对于下游企业，则可以考虑买入一些期限较长的看涨期权规避未来价格上涨的风险。

大商所相关负责人表示，国内目前已上市期权品种运行稳定、功能有效发挥，期权相关规则制度、技术系统得到了市场充分检验。下一步，大商所将与市场各方共同做好上市前各项准备工作，确保新期权工具平稳上市运行，为产业链供应链提供增强安全能力和韧性的有效手段，助力产业高质量发展。

多家券商首发承销收入大增后市布局看好两大主线

●本报记者 胡雨

从今年前4个月券商首次公开募股（IPO）承销情况来看，市场集中度较上年同期有所下降，部分中小型券商承销规模提升明显；就首发承销收入而言，在部分市场头部机构继续保持优势的同时，不少中小型券商实现快速增收。

近期券商板块出现明显上涨。在业内人士看来，2023年以来行业利好政策频出，看好券商全年业绩恢复以及板块估值进一步修复。

部分中小券商快速增收

Wind数据显示，按照发行日口径统计，2023年1-4月，共有35家券商参与了A股IPO项目的承销保荐工作，其首发承销金额总计1271.76亿元。从单家券商承销规模来看，中信证券以281.10亿元的首发承销额，位居行业第一；中信建投、中金公司、海通证券3家券商紧随其后，2023年1-4月首发承销额均在100亿元以上，分别为185.52亿元、157.53亿元、106.31亿元。与2022年同期相比，这4家头部券商首发承销额均出现不同程度下滑。

相比之下，中小型券商中，民生证券2023年1-4月首发承销额合计59.19亿元，较上年同期有所增长，排名升至行业第六位。中泰证券、兴业证券首发承销额增幅更为明显，2023年1-4月，2家券商首发承销额均超过37亿元，分居行业第8位和第9位；上年同期2家券商首发承销额均不足11亿元，行业排名也在20名开外。西部证券、国金证券、东吴证券、浙商证券等券商2023年1-4月首发承销额也较上年同期明显增长，行业排名大幅提升。

1271.76亿元

Wind数据显示，按照发行日口径统计，2023年1-4月，共有35家券商参与了A股IPO项目的承销保荐工作，其首发承销金额总计1271.76亿元。

券商首发承销收入方面，2023年1-4月，前述35家券商中，中信证券仍居行业首位，首发承销收入合计18.38亿元，较上年同期的12.17亿元增长50%以上，也与其他头部券商明显拉开差距。中小型券商中，国金证券、兴业证券、中泰证券首发承销收入入围行业前十，分别达到2.83亿元、2.65亿元、2.60亿元，尽管仍与头部券商存在差距，但较2022年同期增长明显，增幅分别高达427.07%、231.25%和356.14%。

从业务集中度来看，2023年1-4月，首发承销额行业排名前十的券商，承销总额占全市场的比重为80.64%，较2022年同期的83.76%下降了超过3个百分点；首发承销收入行业排名前十的券商，其收入总额占市场整体收入的比重为79.60%，2022年同期这一比重为77.64%，1年内提升了近2个百分点。

券商估值将进一步修复

在业内人士看来，2023年全面注册制落地实施等资本市场系列深化改革措施均对券商投行业务发展带来利好。

东吴证券非银行首席分析师胡翔认为，随着全面注册制的推开，证券行业投行业务将获得修复并将稳健发展，中性假设下，预计2023年证券行业投行业务收入将同比增长14%至799亿元。对整个证券行业而言，宏观环境及资本市场改革推动行业净资产收益率（ROE）中枢稳固抬升，券商估值将迎来修复，具有显著长期投资价值。

2023年一季度上市券商业绩整体大幅反弹，也为券商板块行情上涨奠定了坚实基础。在浙商证券分析师梁凤洁看来，2023年二季度证券行业仍能实现较高净利润增长速度，2023年以来证券行业利好政策频出，看好券商全年业绩恢复以及板块估值进一步修复，建议关注财富管理、自营业务弹性较高的标的，以及全面注册制背景下机构化业务较强的头部券商。

中证商品指数公司指数行情						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌 涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1713.12	1743.29	1712.49	1743.06	1725.40	37.58 2.20
中证商品期货价格指数	1308.94	1331.99	1308.46	1331.82	1318.32	28.72 2.20
中国国债期货收益指数10年期	120.253	120.276	120.093	120.158	120.158	-0.207 -0.17
中国国债期货收益指数5年期	111.445	111.489	111.373	111.417	111.417	-0.104 -0.09
中国国债期货收益指数2年期	105.367	105.367	105.336	105.347	105.341	-0.026 -0.02
中证中金商品指数	-	-	-	3051.55	-	53.96 1.80

注1：中证商品期货系列指数涨跌幅=（今收盘-昨结算）/昨结算*100%
注2：中证中金商品指数涨跌幅=（今收盘-昨收盘）/昨收盘*100%

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1256.3	1265.09	1250.03	1259.59	14.41	1257.55
易盛农基指数	1516.8	1527.78	1509.73	1523.46	19.98	1519.72