



服务实体经济高质量发展



【编者按】

服务实体经济是金融市场的根本宗旨,也是我国期货期权市场发展的初心与使命。近年来,我国期货市场稳步发挥“避风港”功能,在助力大宗商品保供稳价、加快产品体系建设、推进“保险+期货”业务等方面成效显著。为进一步推动期货市场护航实体经济高质量发展,本报联合中国期货业协会,从今日起推出“服务实体经济高质量发展”系列报道,宣传行业服务实体经济的示范实践,推动期货“小行业”真正担当起服务国家大战略的使命。

华泰期货党委副书记、总经理赵昌涛建议

加快推出中国特色品种 提高产业链关联性

“在支持、鼓励期货公司深化服务实体经济、服务产业客户方面,我们希望加快推出中国特色品种,提高产业链关联性和韧性。”华泰期货党委副书记、总经理赵昌涛日前在接受中国证券报记者采访时建议,积极加快绿色低碳类、大宗商品指数类、航运类、国际市场互挂类等期货品种创新,拓展服务实体经济广度,提高产业链间的关联度和密切程度,推进全产业链循环的综合风险管理模式,提高产业链韧性。此外,作为期货标准化交易的有益补充,应进一步扩展期现联动服务平台、基差交易平台等。

●本报记者 徐昭 王超



视觉中国图片

位,通过金融科技创新,推进平台体系建设,以实现业务与科技共创共进。

三是探索打造投行式风险管理体系。为顺应机构客户全方位、系统化、专业化的风险管理需求,切实服务好实体经济,根据公司发展战略,公司正着力构建一支具有专业的风险管理服务能力的RMC(风险管理咨询师)队伍,探索灵活运用投行服务模式,用一揽子期货衍生品工具去帮助企业解决产、供、销等全方位的风险管理需求。

拓宽公司融资渠道 推动行业创新发展

针对拓宽公司融资渠道方面,赵昌涛建议,一是除了次级债务外,增加其他由中国证监会认定或核准的可计入核心净资产的方式,比如由母公司提供的担保承诺等;二是建议放开融资渠道,允许期货公司发行体现期货特色的收益凭证、短期融资债等;三是关于“次级债计入净资产的数额不得超过净资产(不含次级债累计计入净资产的数额)的30%”的规定,建议恢复为不得超过50%,以扩大期货公司可借入次级债的规模。

针对行业创新发展方面,赵昌涛建议,一是加快期货公司新增业务范围的配套制度出台。《期货公司监督管理办法(征求意见稿)》拓展了期货公司的业务范围,新增自营业务、保证金融业务等,但是目前对于各类型业务的具体开展以及管理要求,尚未有配套的实施细则。希望能加快配套制度的出台,促进期货公司从传统的单一经纪商转变为衍生品综合服务商。

二是为期货经营机构“走出去”提供配套政策支持。期货公司的跨境业务开展对推进期货行业国际化,提升中国期货市场的国际影响力具有重要意义。在跨境业务方面,期货行业还有很大发展空间。

他说,《期货和衍生品法》从上位法层面为境内期货经营机构转委托境外期货经营机构从事境外期货交易预留了空间。结合过去几年的业务实践,以境内期货公司为境外期货公司做转委托方式开展境外期货经纪业务,不仅更符合市场需求,也更有利于监管部门全面深入监管。具体而言,可

由境内部分已在境外设立子公司并且运行较长时间的AA级期货公司,在境外经纪商开立综合账户,所有面向终端交易者的KYC、反洗钱、适当性管理工作,都由境内期货公司完成,境外子公司只作为交易和结算通道,从监管的覆盖范围来看,也能实现全面触及关键环节。

“除了通过转委托方式,近年来,境内实体企业、专业投资机构通过跨境互换的方式,实现使用境外上市品种进行套期保值需求也不断上升,目前仅有部分券商获准开展此项业务,期货公司暂未拥有该牌照,但期货公司也具备开展此项业务的条件。”赵昌涛分析,一方面,期货公司基于日常的产业客户服务经验,对于产业机构客户的业务需求掌握更全面,也可以提供更加专业的服务;其次,不论是场外衍生品业务、商品交易的发展,还是境外子公司的运营,期货公司开展跨境互换业务的基础条件已较为成熟,如果这些期货公司开展跨境互换业务试点,可以丰富期货公司服务实体经济的方式,切实发挥服务实体经济的作用。

三是为期货公司建立综合账户管理体系提供政策支持。他说,随着期货业务日趋多元化的管理,期货公司也在不断强化为客户提供财富管理和资源配置的综合服务能力,但是目前客户在期货公司接受不同类型的服务时,还需要开通不同的账户,相关账户之间的资金不能实现同名互转(如基金账户和期货业务的保证金账户不能互通,其一,不能通过保证金账户资金进行购买产品时所需要的支付操作;其二,不能用已有的基金资产作为有价证券折抵保证金),大大降低了客户的资金使用效率及服务体验。他建议,可参考证券公司综合账户管理体系建设,允许头部期货公司按照“坚守客户资金安全底线、优化事中管控方式、提升客户服务效率”的思路,推进建立综合账户管理体系。综合账户管理体系的建立,也有利于基于统一客户身份识别的要求做好反洗钱常态化管控。

深耕“保险+期货” 探索普惠金融实践

“保险+期货”是期货行业立足我国

基本国情创新推出的普惠金融实践,它开拓出一条中国特色金融服务“三农”的有效途径。记者了解到,从2016年至今,华泰期货和风险管理子公司华泰长城资本持续与三大商品期货交易所合作开展“保险+期货”业务,累计与15家保险公司合作、在全国22个省份涉农地区开展项目近200个,涉及13个品种,总承保农产品规模近70万吨,为农户提供近35亿元的风险保障。

此外,赵昌涛表示,从华泰期货近年来的业务开展情况来看,“保险+期货”的业务模式对农户大有裨益,但该业务仍有待优化:第一,各地财政支持力度不均,并未完全普及。目前,大部分地区“保险+期货”项目尚未纳入政策性保险范围,各级政府保费补贴比例很低甚至没有补贴。在此背景下,一是不利于提高农户参保的积极性,二是期货交易所、期货公司为助力业务发展,采用主动承担部分保费的形式,但这种模式较难维持,也不利于“保险+期货”模式的可持续发展。

第二,我国期货市场还不完善,我国农产品期货市场的交易品种相对较少,期货合约时间较短,场内期权品种较少。在业务开展中只能选择已上市的农产品期货品种,期货合约时间较短会引起来保险端农产品价格保障时间较短。同时,因为场内期权品种缺失,风险管理子公司需要频繁买卖期货合约用以复制期权,使得期货公司面临高昂的对冲成本。“保险+期货”模式的成功运作,要求期货市场能够提供与之匹配的期货市场容量和活跃度,这就需要完善我国期货市场,激发市场活力,优化品种合约设计,充分借鉴做市商制度为市场提供更多流动性及容量。

第三,部分地方会以项目最终产生的赔付率作为项目质量的衡量标准。虽然赔付率作为保险公司农险遴选或绩效考核的重要指标之一,其高低能够反映农户进行风险管理的成效,但过度关注赔付率,项目试点反映出的效果可能偏离实际,与业务开展的初衷相违背。他建议,在评价中,一方面拉长考评周期,发挥保险低频高赔的作用;另一方面,考虑现货收益与赔付达到的综合效果。(更多报道见中证金牛座App)

香港交易所:不断改进上市框架 提升市场吸引力和竞争力

●本报记者 黄一灵

8月24日,香港交易所集团行政总裁欧冠升在2023HKEX中国论坛上表示,香港为全球投资者和发行人提供了熟悉且值得信赖的市场环境,同时也为内地投资者和发行人打开了通往国际市场的大门。“我们也正与内地及香港监管机构共同研究如何让内地投资者通过港股进行人民币柜台交易,相信在不久的将来,内地投资者可以更方便地交易港股,如同交易A股一样方便。”他透露。

“过去18个月,我们以前所未有的速度推进一系列围绕互联互通机制的优化措施。”欧冠升称,例如,将国际发行人纳入港股通,让内地投资者分享国际增长机会;推出港币-人民币双柜台模式,为投资者提供更多选择,也有助推动人民币国际化进程。

在欧冠升看来,对于中国内地的投资者而言,目前是至关重要的时刻。“从许多角度看,我们正处在一个转折点上。一方面,内地的资本市场流动性十分充足,交投也非常活跃,预期未来十年更会实现指数级增长,市值有望从30万亿美元增至百万亿美元以上。另一方面,内地投资者正在寻找全球增长机遇,同时风险管理更为谨慎。”欧冠升表示,香港交易所还在不断改进上市框架,提升市场吸引力和竞争力,并对创新等全球大趋势采取更开放态度,该所致力发展成为一个流动性充裕和充满活力的市场,不仅将中国企业与国际资本连接起来,还将中国资本与全球机遇联系起来。

南向资金活跃 港股探底回升

●本报记者 张枕河

8月24日,市场乐观情绪升温,港股主要指数大幅收涨。香港恒生指数在最近三个交易日连续走强,在8月22日、23日、24日分别上涨0.95%、0.31%、2.05%,呈现出探底回升趋势。值得关注的是,近期南向资金大举净流入港股。

业内人士表示,港股正迎来窗口期,部分优质行业板块和个股值得关注。

港股主要指数大涨

8月24日,港股主要指数高开高走,并且在午后涨幅持续扩大。

Wind数据显示,截至收盘,香港恒生指数涨2.05%,报18212.17点;恒生中国企业指数涨2.46%,报6267.95点;恒生科技指数涨3.72%,报4158.02点。

行业板块方面,半导体、零售、制药、媒体、消费者服务、技术硬件等板块涨幅居前,保险、食品等板块小幅下跌。

更细分的概念板块中,教育、节假日、短视频、软件外包等指数表现强劲。热门个股中,碧桂园服务涨10.44%,碧桂园涨10.00%,金蝶国际、美团均涨逾7%,万国数据、金山软件、快手、联想集团等均涨逾5%,小鹏汽车、百度集团、商汤、携程集团、中芯国际等多只股票均涨逾4%。

展望后市,国泰君安认为,港股迎来上涨窗口期,港股市场短期情绪或接近底部,可逐渐分批加仓。行业板块方面,建议以全球视野审视港股投资机会,关注能与全球景气周期共振、与流动性改善相关的优质标的,例如半导体、消费电子和创新药等。

投资者保持乐观态度

在此前港股呈现回调趋势和近日回升的过程中,南向资金均较为活跃,反映了投资者对港股保持乐观态度。

Wind数据显示,最近9个交易日,南向资金在其中的7个交易日呈现资金净流入。其中,在两个交易日净流入金额超过90亿港元,分别为8月21日(95.65亿港元)、8月17日(99.38亿港元);在两个交易日净流入金额超过60亿港元,分别为8月15日(67.92亿港元)、8月14日(88.44亿港元);在两个交易日净流入金额超过30亿港元,分别为8月23日(31.22亿港元)、8月24日(44.47亿港元)。

天风证券研究报告认为,当前港股估值处于相对低位水平,南向资金呈现明显净流入趋势,当前港股投资的潜在回报较高。从中期来看,随着港股中的优质个股AI(人工智能)大模型发展逐步兑现增量价值,有望持续吸引资金增配。

中泰国际认为,8月24日港股各类股票普遍出现反弹,一些权重股表现较好也起到稳定市场的作用。未来,随着利好政策持续出台,此前超跌的港股有望迎来反弹机会。

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(%)
中证商品期货价格指数	1873.64	1892.72	1871.83	1874.13	1882.80	-2.02	-0.11
中证商品期货价格指数	1405.00	1419.31	1403.64	1405.37	1411.87	-1.51	-0.11
中国国债期货收益指数10年期	122.403	122.437	122.316	122.402	122.389	0.041	0.03
中国国债期货收益指数5年期	112.744	112.765	112.691	112.735	112.740	0.034	0.03
中国国债期货收益指数2年期	105.749	105.766	105.738	105.749	105.744	0.021	0.02
中证中金商品指数	—	—	—	3259.66	—	-22.12	-0.67

注1:中证商品期货价格指数系列、中国国债期货收益指数系列涨跌幅=(收盘价-昨结算)/昨结算*100%
注2:中证中金商品指数涨跌幅=(收盘价-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	1344.15	1361.83	1343.81	1354.71	14.02	1355.58
易盛农基指数	1638.2	1653.13	1637.72	1646.65	12.66	1647.23

业内人士认为大宗商品反弹有望延续

●本报记者 张利静

国内大宗商品连续两个月走强,8月24日,南华商品指数创今年以来新高。

业内人士认为,商品持续反弹背后,库存周期底部或将逐步确认,预计下半年大宗商品整体仍以反弹为主,原油、热卷、螺纹钢、玻璃期货等品种多头配置机会值得关注。

南华商品指数创年内新高

6月以来,国内大宗商品期货持续上涨,截至8月24日,南华商品指数再创今年以来新高。从库存周期角度看,业内人士认为,这表明库存即将触底。

广发证券首席经济学家郭磊表示,新一轮新的政策周期已经启动,政策逆周期的特征在逐步强化,三季度将确认库存周期底部。库存周期也称为基钦周期,由需求和库

存构成,可分为四个阶段:主动补库、被动补库、主动去库和被动去库。业内人士表示,通过观察CRB指数在库存周期四个阶段的表现可以发现,CRB指数在主动去库阶段多数是下跌的,主动补库和被动补库前半段是上涨的,被动去库阶段价格走势存在很大不确定性。

“当前各行业表现的库存周期节奏并不一致,从宏观经济总体情况看,个人倾向于认为当前处于被动去库向主动补库存的过渡阶段。大宗商品反弹表明,需求对供给的总体影响已从拖累转向带动。”方正中期期货研究院首席宏观研究员李彦森在接受中国证券报记者采访时表示。

国投安信期货分析师郑若金认为,当前更有可能处于主动去库到被动去库过渡期。“此轮反弹过程中,某些行业的企业库存下降,但社会库存却有所累积,这说明在政策预期刺激价格上涨的情况下,贸易商

开始补库,但下游订单还没彻底好转,只是在刚需带动下主动消耗前期库存为主。”郑若金说。

多数商品有逢低做多机会

在进入被动去库阶段,商品基差和月差通常会走强,在过往的6个库存周期内,出现过5次原油月差在被动去库阶段走强。“这主要得益于下游信心有所恢复开始补库,但库存水平经历前期去库后整体偏低,所以供需平衡表趋于紧平衡,从而导致基差、月差走强,但走强幅度则取决于被动去库的持续性。”郑若金表示,从这个角度考量,如果下半年进入被动去库,低库存且下游需求边际有所改善品种的基差和月差有望走强,比如热卷、螺纹钢、铜、原油、玻璃等。

基于主动去库存阶段接近尾声的判断,郑若金表示,预计下半年大宗商品整体仍以

反弹为主,但现阶段会有所反复,特别是8月,重点可关注原油、热卷、螺纹钢、玻璃、棕榈油(供应有减产预期,下游工业需求有所改善)等品种多配的机会。

从股期联动角度看,一般来说,库存周期与大宗商品价格同步运行,一定程度上领先于期货股。

“商品价格反弹意味着周期股营收、利润改善的空间上升,是趋势做多周期股的信号之一,但也需要关注具体行业库存周期情况以精确判断交易时点。”李彦森表示,从目前库存周期来看,预计年底之前大宗商品市场整体仍是震荡向上的趋势,多数商品存在逢低做多机会。不过,需要关注两个问题:一是全球经济仍偏弱,大需求周期尚未启动,对商品价格带动有限,持续加速上涨的大周期尚未开启。二是商品涨价过快会增加市场对通胀的担忧,美联储如果再度加息将对市场带来利空影响。