

引领行业高质量发展

# 期货公司分类评价规定拟“升级”

作为期货行业发展的关键指引,近日证监会形成《期货公司分类评价规定(征求意见稿)》,对期货公司分类监管规定进行系统修订。自2009年分类监管制度实施以来,在促进行业规范等方面成效显著,但面对市场新形势,其局限性逐渐凸显。此次征求意见稿在扣分、加分标准及评价流程等方面进行了优化,强化对期货公司合规风控、服务实体经济及业务创新的引导。

业内人士表示,征求意见稿通过一系列修订举措,引导合规经营与服务实体经济成为期货公司的核心竞争力,行业集中度或加速提升,未来期货公司可从多主线发力突破发展局限,推动期货行业在创新驱动与国际化背景下实现高质量发展。

● 本报记者 马爽

## 更好发挥引领和导向作用

自2009年证监会发布《期货公司分类监管规定(试行)》并建立期货公司分类监管制度以来,该制度历经三次修订。分类监管制度实施以来,在促进期货公司合规经营、稳健发展,推动其聚焦主责主业、做优做强,以及全面提升期货行业服务能力 and 竞争力等方面,发挥了至关重要的引领和导向作用。

中信期货相关负责人表示,分类评价规定犹如期货行业发展的风向标,为期货公司长期健康、稳定经营注入了强大的制度牵引力。

然而,近年来,随着市场形势和行业状况的发展变化,分类监管制度在评价期货公司合规风控状况、反映期货公司经营发展质量、引导期货公司服务实体经济等方面的不足逐渐显现。

格林大华期货副总经理王骏表示,之前该评价体系仍以经纪业务为核心指标,创新业务及服务实体经济的加分项权重较低、分值占比偏少,一定程度上对期货公司差异化服务实体经济、推动业务创新的资源引导和激励效果有限,难以较充分激发期货公司的创新活力和服务热情。

为更好发挥分类评价的引领和导向作用,日前证监会拟对期货公司分类监管规定进行系统修订。此次征求意见稿共四十四条,进一步明确了期货公司分类评价的扣分标准,优化了加分标准,简化了评价流程。

征求意见稿中,对于期货公司的扣分标准拟从主观裁量到刚性量化,比如出现明确风险监控指标不达标等情况,无需监管措施即可扣分;根据监管措施、行政处罚、刑事处罚的严重性,扣分分值从0.5分到10分不等;评价期外的违规行为若发生在评价期内,可追溯扣分,堵住“跨期规避”漏洞。

在加分标准设定方面,突出引导期货公司加大服务实体经济的力度,并强化业务创新导向。比如将“机构客户日均持仓”指标调整为“产业客户日均持仓”,增加“中长期资金客户日均持仓”指标;增加期货做市、衍生品交易业务等指标,删除“成本管理能力”等财务指标;将“保险+期货”由服务实体经济评价移至专项评价等。

上述中信期货相关负责人表示,此次修订期货公司分类评价内容,高度契合了金融强国和期货市场服务实体经济高质量发展的要求。

近年来,我国期货市场有力地支持了国民经济平稳健康发展。然而,在服务实体经济的过程中,供给质效与实体经济需求之间尚未实现充分匹配,也为期货行业留下了巨大提升空间。

“在服务实体经济中,我感受最深的难点是企业‘认知鸿沟’与期货市场‘工具适配’的问题。”一德期货首席风险官张凡坦言,不少中小制造企业认为期货套保门槛过高,仿佛要缴纳一笔“入场费”才能参与。实际上,期货公司可借助“含权贸易”“基差定价”等工具,有效降低企业的套保成本,让期货服务更加贴近企业需求。

与此同时,期货公司的同质化竞争加剧也制约了行业发展。“近年来,期货公司同质化竞争加剧,导致服务实体经济的深度不足,佣金依赖型业务模式难以满足大部分企业的个性化需求。”王骏表示,当前,实体经济风险管理需求日益增长,但期货公司通过风险子公司来服务数十万计的实体经济的能力仍显不足。目前期货公司大多仅能提供普适性的风险管理方案或策略,对于结合客户在现货层面的定制化方案或策略仍有较大提升空间。

为了引导期货公司全面打造综合竞争力,征



视觉中国图片

求意见稿将期货做市、衍生品交易业务纳入业务指标,强化了期货公司综合化经营的导向。上述中信期货负责人表示,期货公司应当发挥自身专业优势,依托监管部门赋予的各项业务牌照,为实体经济客户提供个性化、定制化的期货衍生品特色服务,持续丰富对客户的服务场景和产品供给,在提升服务实体经济能力的同时增强企业竞争力和行业影响力。

与综合化经营相呼应,征求意见稿鼓励期货公司进行规模化经营,在指标调整方面,将对剩余净资产指标的观察维度从年末调整到月均,并删除“成本管理能力”和“净资产收益率”两项指标。“精简部分评价指标,将激励期货公司在中长期围绕多元业务开展综合化经营,加大资本投入,实现自身做强做大,进而成为期货市场服务实体经济的中坚力量,摆脱‘大市场,小行业’的旧有印象。”上述中信期货负责人表示。

征求意见稿还进一步细化了各类风险控制和合规经营相关的处罚标准,并强化了“风控合规先行”的公司管理理念。在中信期货相关负责人看来,此举将对期货公司形成约束,促使其提升经营的持续性与展业的规范性,进一步强化内部控制与风险防范能力,达成防范风险与促进高质量发展的有机统一,为期货行业的平稳健康发展筑牢长期根基。

“此次修订堪称期货行业发展‘指挥棒’的重置。”张凡直言道。具体来看,征求意见稿在多个方面进行了调整:在合规风控方面,将“被动合规”模式转向“全面风控”理念,明确得分情况与期货公司日常风控相关;在业务拓展层面,将“规模至上”观念转向“质量优先”,拆分经纪业务收入指标、新增做市业务加分指标,无疑是为创新业务开“绿灯”;在服务实体经济方面,把“粗放覆盖”转变为“精准滴灌”,将“产业客户持仓”“中长期资金持仓”纳入加分范畴,推动公司深耕细分领域。“这种调整实质是引导行业从‘挣快钱’转向‘筑根基’,让合规与服务成为公司的核心竞争力。”张凡说。

## 行业集中度或加速提升

征求意见稿中明确鼓励期货公司聚焦主业、推进规模化经营。业内人士认为,未来期货行业集中度可能会加速提升,头部公司优势将进一步强化,而中小型机构面临的生存压力或加剧。

在王骏看来,头部期货公司通常具备更强的市场品牌影响力,“马太效应”比较明显,在期货公司各类发展条件相近情况下,能够获得更多业务机会、客户黏性等优势,且在业务拓展、产品创新、人才吸引、深度培养、境外发展等众多方面会拥有更多资源和空间。此外,头部期货公司因具备较强的资本实力,以及股东资源持续不断的加持,使得它们在创新发展上成功的几率更高,同时也能够承担更高的风险敞口,可以说,在一定程度上,能够接受试错的成本远高于中小型期货公司。

张凡用形象的比喻来描述头部公司和中小机构的不同。他表示,头部公司就像“综合超市”,资本实力强大、业务种类齐全,能够开展跨境做市、设立境外子公司等重资本业务。而中小机构则更像“社区便利店”,资本规模有限,但胜在经营灵活。比如,有的中小机构聚焦本地特色产业,深耕产业链;有的则借助数字化工具降低服务成本,专注于服务小微客户。

对于未来发展,业内人士一致认为,期货公司走出差异化发展路线的关键在于“扬长避短”。“头部公司应‘做精做深’,例如提升跨境衍生品定价能力,积极参与国际交易所做市业务;中小机构则要‘聚焦特色’,比如在区域内把某个品种的套保服务做到极致,或与头部公司合作开展场外衍生品代理业务。”张凡表示,行业并非“赢家通吃”,而是“各美其美”——头部公司引领行业创新,中小公司填补市场空白,这样的生态发展才更加健康。

王骏认为,期货公司应聚焦主业和专长,提升自身的核心竞争力。在资源禀赋有限情况下,专注于细分领域或客户群体,打造特色化、差异化、区域化的期货期权产品和多元化服务。同时,要加强业务创新和产品设计,通过不断创新来争取“弯道超车”机会。此外,还要强化期货期权人才培养和专业团队建设。在未来竞争中,专业人才和高质量的策略产品是创新发展及转型升级成功的关键保障和物质基础。中小期货公司应找准自身发展中存在的主要业务差距和痛点、难点,结合自身优势,如股东所在行业优势、所处区域优势、相关产业长处等,补齐关键性短板,持续推动差异化、特色化、区域化发展模式。

从整个行业发展的角度来看,中信期货相关负责人表示,当前,期货公司在行业竞争方面整体具备较大的发展潜力,但需要持续夯实服务能力,以更精准地满足各类市场参与主体在风险管理 with 资源配置方面的多元化需求。这也是期货市场提升服务效能和行业影响力的内在要求。与此同时,市场参与主体对期货工具的有效运用能力仍有待提升,部分主体在参与市场过程中面临着机制性障碍。这需要通过政策引导与市场培育双轮驱动,推动市场参与主体深度融入期货市场生态。

## 多主线发力 突破期货行业发展瓶颈

随着期货市场国际化进程提速、衍生品工具创新持续深化,行业正步入新一轮政策红利释放与战略转型的关键窗口期。在中信期货相关负责人看来,未来3年-5年,期货公司可以进一步提升服务实体经济能力、增加大宗商品全球定价话语权、向数字化转型三大主线发力,突破传统依赖经纪业务等边界,构建差异化竞争优势。

“国际化和服务实体经济将是未来期货行业发展的两大核心主题。”张凡认为,国际化即“走出去”,要在境外市场提供人民币计价的衍生品服务,帮助境内企业在海外产业链中“锁价格、控风险”。服务实体经济则是要“往深里走”,比如围绕新能源、绿色产业开发碳期货、光伏组件期货等工具,满足新兴产业链企业的套保需求。

王骏认为,在未来一段时期,期货公司需以国际化为战略支点,以衍生品创新为核心动能,以科技与资本为双轮驱动,以人才与绿色金融为战略支撑,构建“跨境服务、产业赋能、科技引领、资本雄厚、人才专业、绿色可持续”的发展生态。在此过程中,需重点把握政策机遇,如新“国九条”、期货和衍生品法等规定,深化与期货交易所、实体企业、金融机构的协同合作,最终实现从“通道服务商”向“综合风险管理商”的转型升级,从而在全球衍生品市场中占据更重要地位。

在期货市场国际化加速与衍生品创新深化背景下,业内人士还就监管政策优化与行业生态构建提出相关建议,呼吁通过制度供给、跨部门协同及对外开放“三重突破”,为行业高质量发展注入新动能。中信期货相关负责人表示,期待围绕《期货公司监督管理办法》相关的制度供给能够加快落地,为行业高质量发展提供更多制度保障和政策指引。同时,希望监管部门能够积极协调相关管理部门,破解各类经营主体参与期货市场的制度障碍,提升对期货市场的参与程度,加强底层资产所属市场与期货衍生品市场的深度联动。另外,建议继续推动对外开放政策打开力度,持续扩大境外投资者参与中国期货市场的品种范围,强化境内外市场在品种互挂和客户参与的合作,探索推进境外期货经纪业务等。

张凡则表示,期货公司分类评价的本质是“以评促改”。此次评价体系的修订,不仅仅是规制层面的调整,更是期货行业迈向高质量发展的“新起点”——只有当评价体系能够真实反映期货公司的合规能力、服务深度和创新活力时,期货公司才能在未来的发展道路上走得更稳、更远。

## ■“稳预期 强信心 扩内需——期货行业在行动”(六)

招商期货严福德:

## 做好实体经济的“瞭望塔”与“防火墙”

● 本报记者 王超

在全球需求走弱、地缘政治扰动加剧的背景下,实体企业正面临“低价格、高竞争、薄利润”的严峻挑战。如何利用期货工具“稳预期、强信心、扩内需”?近日招商期货董事长严福德在接受中国证券报记者专访时表示,期货市场凭借价格发现、风险管理和资源配置三大功能,正成为实体企业的“瞭望塔”与“防火墙”。他以光伏企业套期保值成功案例为例,详解期货如何助力企业穿越周期波动,同时呼吁行业加快品种创新、优化服务生态,真正让期货工具“下沉到工厂车间和田间地头”。

## 期货市场三大功能显效:为实体经济发展注入“稳定剂”

据介绍,今年以来,全球需求结构性走弱,叠加地缘局势扰动,对招商期货众多实体企业客户造成“双重挤压”。

“一方面,企业普遍经营压力上升。部分传统行业受前期产能扩张与产品同质化影响,价格战保持持续的白热化,企业盈利空间被压缩。”严福德介绍,同时大宗商品价格波动率显著提升,进一步侵蚀企业利润,稳健经营面临挑战。

数据显示,2025年一季度螺纹钢期货主力合约波动率高达35%,而根据中期协2025年5月的调研显示,中下游钢贸企业平均利润率仅2.1%。

另一方面,外部环境不确定性大幅增加。全球范围内,单边主义、保护主义抬头,海外终端需求疲软,加上部分新兴经济体市场金融风险积聚,外部需求不确定性显著放大。实体企业亟需有效的风险管理工具应对这种复杂多变的局面。

“期货市场凭借其独特的机制设计,在稳定市场预期方面发挥着不可替代的作用。”严福德认为:一是价格发现:锚定未来,指引方向。企业通过密切跟踪相关品种的期货价格走势及基差变化,可以获得清晰的市场预期信号,有效规避“追涨杀跌”的盲目性,实现经营决策“心中有数”。正所谓“不畏浮云遮望眼”,期货市场可以作为产业“瞭望塔”,帮助产业穿透短期波动迷雾,洞察长期趋势。

二是风险管理:构筑屏障,稳定经营。套期保值是企业运用期货市场对冲现货价格风险敞口的标准化工具,可以为企业稳健经营构筑起一道“防火墙”。

三是资源配置:信号引导,优化效率。远期价格的贴水结构,能够引导企业调整生产节奏、库存水平及投资方向,促进产业链上下游供需的提前匹配,优化资源配置效率。

严福德以招商期货近期服务的某头部光伏一体化企业为例介绍,年初预判硅料价格将反弹,为该企量身定制买入套保方案锁定采购成本。后续市场走势验证了预判,企业有效对冲原料涨价风险,保障了生产稳定和利润达成,该案例深刻体现了期货工具在“稳预期、稳经营”中的重要价值。

## 降低门槛+定制服务:实体企业对期货行业提出五大期待

“尽管期货工具价值显著,但实体企业在运用过程中仍面临诸多现实挑战。”严福德介绍:一是认知与能力不足。部分企业,尤其是中小微企业,对期货市场的功能、套期保值原理存在认知偏差或不足,缺乏专业的风险管理团队和实操经验,对衍生工具的复杂性存在畏难情绪。二是资金压力制约。中小企业普遍现金流紧张,融资渠道有限,参与期货套期保值的资金压力较大。三是制度与考核约束。部分国有企业受制于相对严格的国有资产保值增值考核要求、衍生品业务审批流程复杂以及对套期保值盈亏会计处理的顾虑,运用期货工具的灵活性和积极性受到一定影响。四是品种与工具覆盖不足。部分细分产业领域(如特定化工品、新型材料、区域性特色农产品),面对更复杂的场外衍生品需求,仍存在空白或深度不够,难以完全满足企业个性化风险管理需要。五是行业服务同质化与内卷。行业竞争加剧,部分机构陷入低水平价格竞争,导致服务专业性、深度和附加值难以保障,形成“劣币驱逐良币”的潜在风险。企业真正需要的是高价值的专业服务,而不是低成本的浅层服务。

与此同时,严福德介绍,企业对期货行业的服务期待主要集中在几个方面:一是深度定制化方案,为企业提提供密切结合企业具体业务模式、风险敞口特点

和财务目标的个性化套期保值策略与解决方案,而非标准化模板;二是降低参与门槛与成本,需要探索提供更灵活、成本更低的企业参与模式(如优化保证金制度、发展基差贸易等替代工具),加强对中小微企业的专项支持;三是全流程陪伴式服务,从套期保值理念宣导、体系搭建、策略设计、交易执行、风险监控到套期会计处理,提供贯穿始终的专业指导与支持;四是数字化赋能,积极运用金融科技手段,为企业开发用户友好的风险管理平台和工具,简化操作流程,提升信息透明度与决策效率;五是强化投教与人才培养,持续加大面向实体企业的、系统性的投资者教育和专业培训力度,联合高校、协会等实体企业培育既懂产业又懂金融衍生品的复合型人才。

## “招商风险管家”+“大宗商品研究”:双轮驱动服务实体经济

记者了解到,招商期货始终以服务实体经济为核心,重点打造两大特色服务品牌——“招商大宗商品研究”+“招商风险管家”。两大品牌协同发力,充分发挥集团综合优势,切实解决企业多元化风险管理需求。

“我们依托招商局集团强大的产业背景和招商证券的综合金融优势,整合银行、证券、期货、仓储、物流等内外部资源,构建了‘招商大宗商品研究’品牌。”严福德介绍,通过定期举办高规格的“招商风险管理大会”、“宏观与商品的互证”系列沙龙、“有色股期联动论坛”等品牌活动,为实体企业提供“宏观大势研判+中观产业洞察+微观期货策略”的多维一体研究服务。这些深度研究服务为企业理解周期、把握趋势、制定战略提供了坚实的决策依据,尤其是帮助中小企业弥补了自身研究能力的短板。

针对实体企业,特别是初涉期货或资源有限的中小微企业企业复杂的风险管理需求,招商期货协同招商局集团内银行、租赁、保险等相关产融单位,推出“招商风险管家”服务。其核心是提供“深度陪伴式”的全流程服务:从理念培训到会计处理的全套体系搭建;定制化套保策略设计与执行;创新“银期联动”模式,运用场外期权管理理财产品风险。该服务整合集团金融资源,通过深度陪伴式服务,有效解决企业多元化风险管理需求。

## 产教融合 生态共建:双轮驱动提升服务实体经济质效

严福德认为,当前期货市场在服务实体经济中的堵点主要集中在以下三方面:一是认知鸿沟与专业人才缺口,实体企业对期货工具的理解和应用能力参差不齐。专业风险管理人才稀缺,是阻碍期货工具普及应用的最大障碍。二是品种与工具供给仍不够丰富,部分产业链关键环节、新兴领域以及更精细化的风险管理需求(如更长期限、更个性化的结构)尚未得到有效覆盖。三是行业生态需要优化,过度竞争导致服务价值被低估,行业整体投入(如研究、技术、人才)动力可能不足,影响服务实体经济能力的长期提升。

对此,他提出三大建议:深化产融教育,联合多方开展“期货走进产业”培训;加快品种创新,研发填补产业链空白的期货期权产品;优化行业生态,建立专业服务收费机制,形成“专业创造价值-价值获得回报-回报驱动服务”的良性循环。

此外,严福德还表示,要扭转企业关于“期货=高风险投机”的片面认知,关键在于正本清源,强化精准投教,旗帜鲜明地传达:期货市场的核心功能是风险管理而非投机获利。其杠杆特性是高效风险转移的工具设计,而非鼓励赌博的诱因。其次,要构建多层次投教体系,不仅要精准面向企业,还要联合中国期货业协会、高校经管学院、各地工商联、行业协会、商会等平台,共同构建多层次、多形式的培训体系。

“核心是强化人才培养,深化与高等院校合作,共同开发契合产业需求的期货与衍生品课程、编写实务案例教材,设立奖学金、实习基地,为行业和实体经济培养输送兼具产业背景和金融衍生品专业知识的复合型人才。”他表示,同时也要积极利用权威媒体、行业平台、自媒体等渠道,传播正确的期货市场功能理念,分享成功服务实体经济的典型案例,用事实说话,逐步改变社会认知。