

织密产业风险“防护网”

期货市场赋能实体经济高质量发展

当前，全球经济格局深度调整，地缘局势冲突、极端天气以及能源和生物燃料政策变化等多重因素交织，大宗商品市场不确定性上升，产业链上下游企业面临更加复杂的经营环境。如何从被动应对价格波动转向主动管理经营风险，成为实体企业穿越市场周期、实现稳健发展的重要话题。

在10月14日举办的“第19届国际油脂油料大会暨农畜产业（衍生品）大会”主论坛上，与会人士认为，随着产业经营环境日趋复杂，风险管理已从企业应对市场波动的辅助手段，逐步成为提升核心竞争力的重要支撑。期货市场作为服务实体经济的重要平台，需要持续丰富风险管理工具、完善市场运行机制、深化产融协同与国际合作，更好满足产业企业多层次、精细化的风险管理需求，助力产业链供应链稳定运行和实体经济高质量发展。

● 本报记者 马爽

今年以来，大连商品交易所市场运行平稳、功能持续深化，高质量发展迈出新步伐。大商所理事长熊军表示，面对能源化工市场价格波动加剧，大商所在中国证监会统筹指导下，持续加强市场监测和分析预判，适时采取调整涨跌停板幅度、保证金水平、交易手续费等风控措施，有力保障市场流动性合理充裕，积极支持产业企业开展风险管理。产品工具创新成为市场发展的亮点。熊

军介绍，今年以来，大商所先后上市焦煤、焦炭期权，实现成熟期货品种期权工具全覆盖，同时推出豆粕、玉米、黄大豆1号和豆粕系列期权，为企业提供更加精细化的短期套保工具。去年下半年推出的国内首批化工品月均价期货，已成为相关企业签订贸易合同、稳定生产经营的重要工具。目前，大商所已有46个期货、期权品种，覆盖农产品、钢铁原燃料、化工等重要领域，形成了品种丰富、

化、国际化的综合服务需求。这一变化也对期货经营机构的专业能力和服务模式提出了更高要求。杨光表示，新修订的《期货公司监督管理办法》为期货公司拓展业务边界、深化服务功能和实现多元化发展提供了重要制度保障。未来，期货经营机构可以通过“把场内工具用足、把场外服务做深、把

来，双方建立了长期合作关系。芝商所大豆期货与大商所豆粕、豆油期货相结合的压榨利润对冲策略，已被行业广泛使用。他认为，大商所向境外交易者开放大豆产品系列，有利于吸引更多市场参与者、增强流动性，并加强国内价格与全球价格之间的联系。

国际合作不断深化的同时，大商所对外开放成效逐步显现。熊军介绍，截至9月底，大商所境外客户成交量、日均持仓量同比分别增长31%和18%。

面向“十五五”，熊军表示，“十五五”规划纲要提出“稳步发展期货、衍生品”，这既是对期货市场功能作用的充分肯定，也对

深化期现融合与跨境协同 共筑油脂油料产业新生态

● 本报记者 马爽

近年来，全球油脂油料市场供需格局深刻调整，大豆、棕榈油等主要品种价格波动风险加大，产业链上下游企业经营面临更多不确定性。

10月14日，在第19届国际油脂油料大会暨农畜产业（衍生品）大会油脂油料论坛上，与会人士表示，面对复杂多变的市场环境，应进一步发挥期货市场价格发现和风险管理功能，推动期货工具与企业采购、加工、贸易等经营环节深度融合，持续丰富风险管理工具、完善产业服务体系、深化境内外市场协同合作，以期现融合和跨境联动提升产业链供应链韧性，助力油脂油料产业高质量发展。

期货价格加速融入产业链

“植物油是重要的民生商品。”中国植物油行业协会秘书长高雯表示，油脂油料产业贯通农业生产、加工、贸易、物流和消费等多个环节。经过多年发展，我国已形成规模较大、链条较为完整的油脂油料产业体系，产业集聚度、加工能力和市场化水平持续提升，为保障国内油脂油料稳定供应奠定了基础。

与此同时，全球油脂油料贸易格局加快调整，不同品种间的替代和联动更加明显，天气、政策及能源市场对供需和价格的影响不断加深。高雯表示，国内消费需求、产业结构和企业经营模式也在加快变化，企业在资源配置、成本控制和风险管理方面面临更高



图为大会现场

大商所供图

军介绍，今年以来，大商所先后上市焦煤、焦炭期权，实现成熟期货品种期权工具全覆盖，同时推出豆粕、玉米、黄大豆1号和豆粕系列期权，为企业提供更加精细化的短期套保工具。去年下半年推出的国内首批化工品月均价期货，已成为相关企业签订贸易合同、稳定生产经营的重要工具。目前，大商所已有46个期货、期权品种，覆盖农产品、钢铁原燃料、化工等重要领域，形成了品种丰富、

化、国际化的综合服务需求。

这一变化也对期货经营机构的专业能力和服务模式提出了更高要求。杨光表示，新修订的《期货公司监督管理办法》为期货公司拓展业务边界、深化服务功能和实现多元化发展提供了重要制度保障。未来，期货经营机构可以通过“把场内工具用足、把场外服务做深、把

来，双方建立了长期合作关系。芝商所大豆期货与大商所豆粕、豆油期货相结合的压榨利润对冲策略，已被行业广泛使用。他认为，大商所向境外交易者开放大豆产品系列，有利于吸引更多市场参与者、增强流动性，并加强国内价格与全球价格之间的联系。

国际合作不断深化的同时，大商所对外开放成效逐步显现。熊军介绍，截至9月底，大商所境外客户成交量、日均持仓量同比分别增长31%和18%。

面向“十五五”，熊军表示，“十五五”规划纲要提出“稳步发展期货、衍生品”，这既是对期货市场功能作用的充分肯定，也对

要求。

“越来越多企业认识到，运用衍生品不是简单地判断价格涨跌，而是通过科学管理价格风险来提高企业经营的稳定性和可持续性。”高雯表示，随着风险管理意识增强，期货工具已更加广泛地应用于采购销售、库存管理和现货贸易，套期保值、基差贸易等模式逐步成为企业稳定经营的重要手段。推动期货工具与产业实际需求有效衔接，需要行业协会和市场各方共同努力。

从市场运行数据看，期货工具正进一步融入产业经营。大连商品交易所副总经理程伟东介绍，今年1月至9月，大商所油脂油料期货和期权成交量占全所成交规模的26.3%，日均持仓量占比39.9%，产业客户持仓占比34%。目前，参与豆粕、豆油期货交易的大豆压榨企业的压榨量占全国九成以上，“大商所期货价格+升贴水”已成为行业广泛采用的定价模式。相关品种期现价格相关性稳定在90%以上，套保效率超过90%。

程伟东表示，从1993年大豆期货的第一声开市锣响，到如今形成覆盖大豆、豆粕、豆油、棕榈油等核心品种的期货期权体系，大商所油脂油料板块已成为产业基础深厚、市场功能发挥充分、国际化程度较高的板块之一。

推动产融服务向产业链延伸

适应企业日趋精细化的风险管理需求，产品和制度创新正在提速。程伟东介绍，今年6月，大商所挂牌上市黄大豆1号、豆油系列期权，进一步完善油脂油料风险管理工具

工具齐全的期货衍生产品体系。

产业企业运用衍生品工具的深度也在提升。据熊军介绍，按双边口径统计，今年前三季度，大商所产业客户成交量达3.6亿手，日均持仓量为1151万手，均保持一定幅度增长。截至9月底，单位客户成交量和日均持仓量占比分别达到48%和71%，产业与机构客户已成为市场重要参与力量。

与此同时，交易规则持续向产业实际需

求靠拢。熊军表示，大商所优化豆粕、棕榈油、黄大豆2号等合约设计，适度放宽铁矿石、焦炭、鸡蛋等品种交易持仓限额，并动态调整纯苯、原木等品种保证金和手续费水平，以提升套期保值便利性、降低市场参与成本。

在服务农业生产方面，大商所持连续迭代升级“保险+期货”模式，推动“银期保”种收专项扩点增面，创新推出生猪养殖收入保险，为重要农产品稳产保供提供风险保障。

企业能否用好期货工具，同样关系到市场功能的有效发挥。熊军表示，大商所持持续优化“企业风险管理计划”，通过“一对一”“一对多”等多种差异化方式，支持引导更多产业企业参与期货市场；推出“DCE机构行”“DCE全球行”，健全完善多层次培育体系，推动境内外各类交易者均衡发展。

自2006年首次举办国际油脂油料大会以来，该产业大会已走过20年。本届大会以“产融结合、生态共育、高质量发展”为主题，在设置油脂油料、饲料养殖论坛的基础上，增设衍生品与黑色产业论坛、衍生品与化工产业论坛。从单一领域向多行业、多品类拓展，既折射出实体产业风险管理需求的持续升级，也展现了我国期货市场深化产融结合、服务现代化产业体系建设的新方向。

技术升级同样是未来发展的重点。熊军

深化期现融合与跨境协同 共筑油脂油料产业新生态

体系。同时优化豆油、棕榈油最小变动价位，调整黄大豆2号交割单位，不断提升合约规则与现货市场的适配性。

在产业服务方面，大商所依托“企业风险管理计划”“农民收入保障计划”，通过龙头企业“一对一”、产融基地、实践项目和区域培训等为抓手，持续推动套期保值、基差贸易、含权贸易、期转现等模式在油脂油料产业深入应用。程伟东表示，大商所首创的“银期保”种收模式以大豆为试点，持续探索期货、保险、银行等多方协同服务“三农”的新路径。

郑州商品交易所副总经理郭淑华表示，郑商所持持续完善菜油、菜粕、菜籽和花生品种体系，今年8月在菜油、菜粕品种上推出系列期权品种，9月完成菜籽期货合约规则优化，为菜系企业提供从原料到终端产品的全链条风险管理工具。

产业培育同样是重要抓手。郭淑华介绍，郑商所今年建设116家“产融示范企业”，推动油脂油料全产业链品种实现覆盖，并引导88家油脂油料企业参与产业开发服务与产业期权提升项目，面向企业开展系列培训超过80场次。此外，郑商所在多地实施花生、油菜籽“保险+期货”项目，助力农户稳收增收。

深化跨境市场联动

油脂油料是全球化程度较高的产业，跨境价格联动与风险管理需求日益突出。程伟东介绍，马来西亚交易所挂牌的以

求靠拢。熊军表示，大商所优化豆粕、棕榈油、黄大豆2号等合约设计，适度放宽铁矿石、焦炭、鸡蛋等品种交易持仓限额，并动态调整纯苯、原木等品种保证金和手续费水平，以提升套期保值便利性、降低市场参与成本。

在服务农业生产方面，大商所持连续迭代升级“保险+期货”模式，推动“银期保”种收专项扩点增面，创新推出生猪养殖收入保险，为重要农产品稳产保供提供风险保障。

企业能否用好期货工具，同样关系到市场功能的有效发挥。熊军表示，大商所持持续优化“企业风险管理计划”，通过“一对一”“一对多”等多种差异化方式，支持引导更多产业企业参与期货市场；推出“DCE机构行”“DCE全球行”，健全完善多层次培育体系，推动境内外各类交易者均衡发展。

自2006年首次举办国际油脂油料大会以来，该产业大会已走过20年。本届大会以“产融结合、生态共育、高质量发展”为主题，在设置油脂油料、饲料养殖论坛的基础上，增设衍生品与黑色产业论坛、衍生品与化工产业论坛。从单一领域向多行业、多品类拓展，既折射出实体产业风险管理需求的持续升级，也展现了我国期货市场深化产融结合、服务现代化产业体系建设的新方向。

表示，大商所将优化“两地三中心”基础设施布局，加快新一代核心系统建设，稳步实施“人工智能+”工程，以科技自立自强赋能市场监管、产业服务和对外开放。自2006年首次举办国际油脂油料大会以来，该产业大会已走过20年。本届大会以“产融结合、生态共育、高质量发展”为主题，在设置油脂油料、饲料养殖论坛的基础上，增设衍生品与黑色产业论坛、衍生品与化工产业论坛。从单一领域向多行业、多品类拓展，既折射出实体产业风险管理需求的持续升级，也展现了我国期货市场深化产融结合、服务现代化产业体系建设的新方向。

深化期现融合与跨境协同 共筑油脂油料产业新生态

大商所豆粕期货价格为基准的合约运行稳健；大商所棕榈油、大豆系列等特定品种持续吸引境外产业客户参与，棕榈油期权成为我国首个引入境外交易者的商品期权。今年前三季度，随着境外交易者参与的日益增加，中国油脂油料期货价格的国际影响力也在不断提升。

郭淑华介绍，自2023年1月郑商所菜油、菜粕、花生期货和期权对境外交易者开放以来，已吸引36个国家和地区的900余名境外客户参与。部分境外企业开始参考郑商所期货价格进行出口报价，今年7月推出的“领航计划”进一步支持跨境贸易运用期货定价。

面对国际市场格局变化，如何进一步提升中国期货价格影响力，成为下一阶段市场建设的重要方向。

程伟东表示，大商所将继续深化“一品一策”，优化品种规则、交割布局和境外参与机制，增强“大连价格”对全球供需变化的反映能力；持续深化期现融合，推广基差贸易、点价交易、期转现等成熟模式，研究完善更加贴近产业实际的交易和风险管理工具。同时加强与马来西亚交易所等境外机构合作，共同培育开放包容、互利共赢的全球油脂油料衍生品市场生态。

在程伟东看来，油脂油料是典型的全球化产业，“联动”与“共育”是产业发展的重要关键词。面对全球供需格局变化和市场风险上升，需要境内外市场加强联动、产业与金融深化协同，共同构建更加开放、高效、有韧性的油脂油料市场产业生态。

利好不断提振市场关注度 游戏板块估值性价比凸显

● 本报记者 胡雨

近期A股游戏板块出现连续反弹行情。Wind数据显示，10月14日，短剧游戏、网络游戏等市场概念板块涨幅居前，与游戏相关的传媒板块近几个交易日成为主力资金净流入的主要方向，多只个股表现活跃。

在业内人士看来，年初至今国内游戏版号审批节奏已逐步趋于平稳，行业供给端预期持续巩固，将持续推动各游戏企业储备新品进入测试、上线周期，带动板块业绩逐步兑现。在经历调整后，当下游戏板块估值性价比凸显，看好基本面支撑下的板块估值修复机遇。

游戏板块表现活跃

近几个交易日，A股游戏板块表现活跃。Wind数据显示，截至10月14日收盘，与游戏相关的传媒板块在31个申万一级行业板块中涨幅居前，近5个交易日累计上涨5.76%，涨幅在31个申万一级行业板块中位居第一。从市场热门概念板块看，10月14日，短剧游戏、网络游戏、文化传媒等概念板块涨幅居前。从个股看，富春股份20%涨停，果麦文化大涨逾14%，慈文传媒、电魂网络、掌阅科技、引力传媒等涨停，芒果超媒、宝通科技、盛天网络等个股跟涨。

从市场主力资金动向看，10月14日，传媒板块获得主力资金净流入66.74亿元，净流入规模在31个申万一级行业板块中位居第一。从最近5个交易日情况看，传媒板块“吸金”合计221.55亿元，规模远超其他行业板块，成为主力资金密集流入的方向。

游戏板块在近几个交易日获得市场青睐，很大程度上被视为得益于英伟达的“助力”：据英伟达官网披露，公司在DLSS 5中引入了3D引导神经网络渲染技术，该技术是AI实时图形渲染领域的重大突破，可将游戏画面的真实度提升至今所未有的“好莱坞影片级”真实感。就在10月13日，英伟达表示，在即将更新的模型中，DLSS 5的3D引导神经网络渲染模型性能提升了2倍，同时将模型规模缩减了24%并将4K显存占用降低了20%。此外，新模型在保持相近水平视觉效果的同时，将神经渲染环节的GPU开销降至今年9月版本的一半。

英伟达还表示，带有3D引导神经网络渲染技术的DLSS 5将在11月5日登陆游戏《霍格沃茨之遗》，该游戏是一款沉浸式开放世界角色扮演游戏，背景设定在19世纪的魔法世界，目前销量已超过4000万份，而DLSS 5将会把游戏图像质量、真实感和沉浸感提升到新高度。

行业利好持续释放

从政策面看，近期出现的一系列积极政策信号也提振了投资者对游戏板块的关注度。

9月30日，国家新闻出版署公布了2026年9月份国产网络游戏审批信息，当月共有超过200款游戏获得版号，此前在8月也有超过200款游戏获批。对此，万联证券研究所TMT行业首席分析师夏清莹认为，9月获批版号数量延续高位，进一步验证了版号供给常态化运行的稳定性。

在夏清莹看来，从年初至今，游戏版号审批节奏已逐步趋于平稳，行业供给端预期持续改善，稳定的版号供给将持续推动各游戏企业储备新品进入测试、上线周期，带动板块业绩预期逐步兑现。此外，9月获批产品中，有16款以“移动端”“双端”资质过审，同时版号变更的15款产品中亦有多款新增客户端或移动端版本，双端资质的同步取得有助于游戏企业扩大用户覆盖范围、延长产品生命周期，头部厂商凭借更强的研发与双端运营能力有望持续受益。

此前在9月中旬，国家新闻出版署印发《出版业发展“十五五”规划》，相关内容对游戏板块未来发展也提供了积极指引。

《规划》提出，加强网络出版优质内容生产传播，加强网络文学、网络游戏监管，引导规范网络文学、网络游戏等健康发展，推出一批新大众文艺精品。《规划》还提出，加大翻译出版工程支持力度，重点翻译出版党的创新理论读物、主题图书、中华典籍、学术成果、文艺精品等，推动优质数据库、中文学习资源、网络文学、网络游戏等深耕国际市场，打造具有世界影响的品牌产品。

板块迎估值修复机遇

就游戏板块后市投资而言，华源证券传媒互联网首席分析师陈良栋认为，游戏板块经历调整后，当下估值性价比凸显，看好基本面支撑下的板块估值修复机遇。此外，建议重视头部游戏公司在“AI+陪伴+游戏化”范式探索上的示范效应，如果相关产品表现超预期，有望驱动相关上市公司实现价值重估。

AI剧的迅速发展也为游戏板块提供了值得关注的投资机遇。国盛证券传媒互联网行业分析师刘文轩认为，AI剧等内容消费扩张会带来结构性的流量蓝海，因此在配置上看好买量类游戏公司的投资价值，同时还看好三季度业绩有望高增的游戏板块标的。

夏清莹建议重点关注具备丰富产品储备与双端研发能力的头部厂商，以及游戏新品上线进度和后续版号审批节奏的持续性，中长期建议关注出海产品线丰富、在合成类与策略类赛道已有成熟运营经验的厂商。