

## 期货风险管理子公司业务井喷 多重问题尚待解决

截至2017年5月底,已有65家期货风险管理子公司通过备案;行业龙头永安期货全资子公司永安资本,去年营收增长70.56%

证券时报记者 陈冬生 沈宁

期货风险管理子公司全面运作已有3年多。从最初的懵懂探索,到如今的爆发式增长,已经走出多元化发展新路径。尽管有不少问题仍待解决,但期货风险管理子公司业务发展对于落实“期货服务实体经济”的目标意义重大。

中期协数据显示,截至2017年5月底,共有65家风险管理子公司通过协会备案,62家公司备案了试点业务。这65家风险管理公司总资产为278.83亿元,同比增长82%;净资产为117.27亿元,同比增长84%;注册资本为121.45亿元,同比增长62%;实收资本为108.85亿元,同比增长72%。

### 业务规模爆增

虽然期货公司数量众多,但整体上盈利模式相对单一,新业务往往成为行业重要的竞技场,因此期货风险管理子公司业务规模获得爆发式增长。

一家期货公司风险管理子公司负责人介绍,近两年,期货公司风险管理子公司发展迅猛,资产规模呈增长趋势,盈利能力稳步增强,场外衍生品规模成倍增长。

华泰长城资本期权部副总经理孙琳表示,期货风险管理子公司业务从无到有,近年来发展迅猛。华泰长城资本期权业务团队自2015年底完成第一场场外期权业务至今,公司场外期权业务名义金额总量已位居行业前列,2017年上半年市场份额达到50%左右。据悉,华泰期货的场外期权业务涵盖内容较广,包括有色、贵金属、黑色、能化、农产品等各大板块。

业内人士普遍表示,随着我国期货市场不断完善,目前市场规模显著扩大,一个有效的风险管理市场已经基本形成,产业客户参与期货市场进行套期保值的数量明显增长。

部分期货公司在该项新业务上已经做出特色,业务规模和效益迎来井喷。比如行业龙头永安期货,2016年年报显示,该公司全资子公司永安资本2016年营业收入达43.25亿元,较2015年同期增长70.56%;2016年净利润为1.07亿元,较2015年同期净利润增长67.76%;风险管理子公司业务2016年度净利润占公司合并净利润的17.40%。

### 借力股东产业背景

各家期货公司发力风险管理子公司,一些有现货股东背景公司有着“得天独厚”的资源。

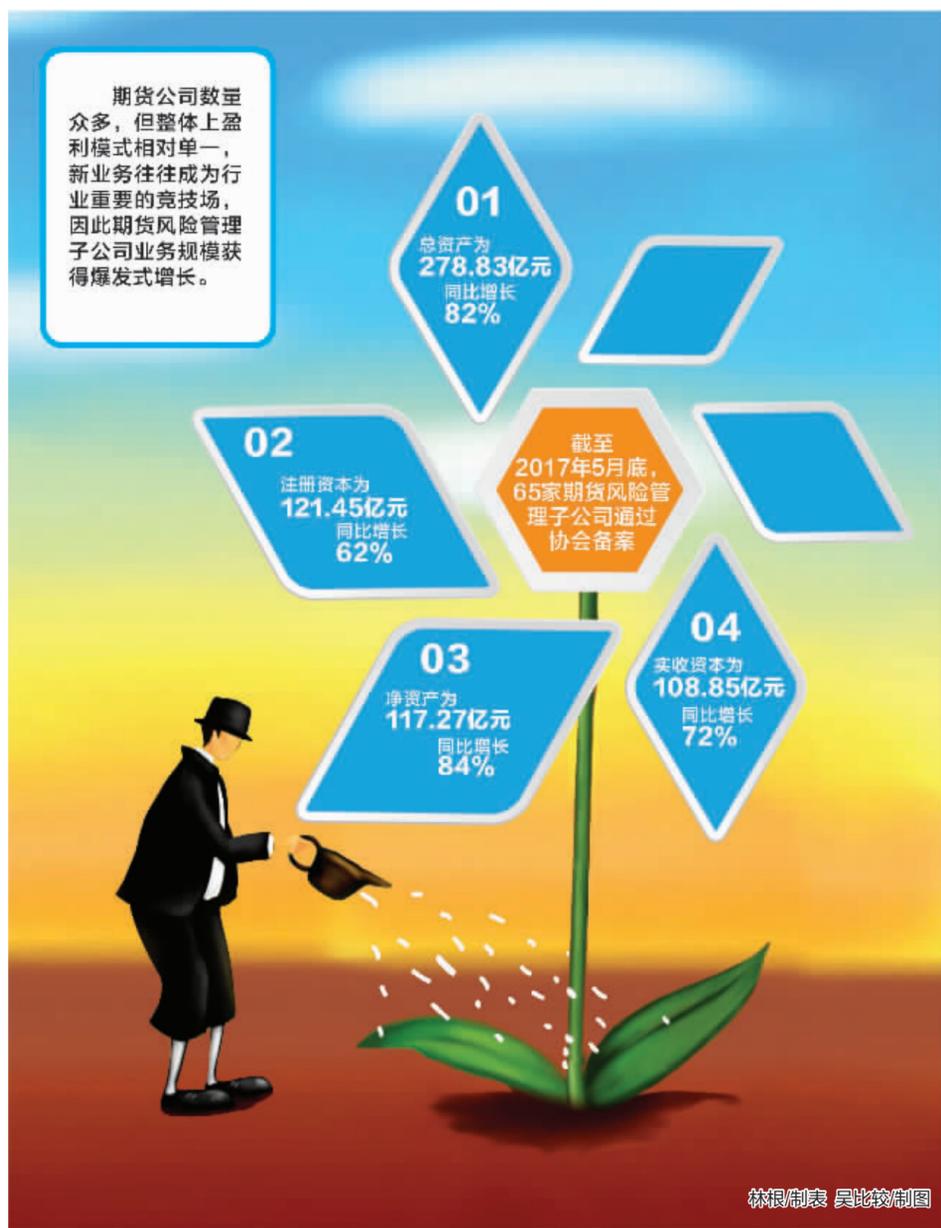
证券时报记者获悉,五矿经易期货全资风险管理子公司——五矿产业金融服务(深圳)有限公司(简称五矿产业金融)早在2000年就已经注册成立,目前注册资本达6亿元。2016年,五矿产业金融营业收入达56亿元,利润总额实现三年翻番。

五矿产业金融相关负责人介绍,五矿产业金融的业务涉及仓单服务、合作套保、定价服务、基差交易与做市业务,服务实体经济对增值金融服务的需求,并完成了对长三角和珠三角地区的客户布局,经营范围涵盖有色、黑色以及化工等各个领域,目前,五矿产业金融已经成长为国内规模最大的期货公司风险管理子公司之一。

五矿产业金融多年来在现货营销渠道上精耕细作,拥有顺畅的现货营销网络,特别是有色金属现货贸易方面,拥有广泛的上下游客户资源,能满足不同产业客户不同形态仓单的配置要求和风险管理需求。

该负责人举例称,广东一家铜生产加工企业,每月通过五矿经易期货交割采购电解铜,由于交割库分布在不同区域,交割时极易接到异地仓单,五矿产业金融通过仓单串换业务为该客户解决交割地点不确定的困扰,为该客户置换非广东地区的异地仓单,降低了该客户异地仓单的物流成本和换货成本。

和五矿经易期货背景类似,金瑞期货的控股股东——江铜集团是有色金属行业综合实力最强的企业之一。金瑞期货代理客户保证金中,70%是企业法人资金,国内最大的铜企业、规



模领先的家电企业以及重要的黄金、锌企业都是该公司客户。

金瑞期货2013年7月成立了金瑞前海资本管理(深圳)有限公司,注册在深圳前海深港现代合作区,注册资本3.5亿元。经过几年的发展,金瑞资本各项业务规模及经营业绩均呈现大幅增长的态势,2014年实现利润886万元,2015年实现利润2588万元,2016年实现利润3398万元。

### 多个问题需要解决

风险管理子公司的发展步伐加快了,但是发展中的问题也逐步显现,亟待解决。

华南地区一家期货公司风险管理子公司负责人表示,风险管理子公司主要存在以下两方面问题:

一是是否被认定为金融机构的问题。风险子公司属于人才和资金双重驱动型公司,在注册资金到位后,人才储备和业务开展需要较长的准备时间,再加上资金流动性考虑,风险子公司一般会留有较多的现金资产。由于风险子公司属于一般非金融企业,不能参与金融企业之间的资金拆借和融通,同时在与银行合作准入及授信方面也与金融机构存在较大差异。将风险子公司划定为金融企业,可盘活大量的现金资产,进一步发挥金融协同效应。

二是税收问题。例如在进行仓单买断式回购服务过程中,风险管理子公司旨在为客户提供资金融通,由于该业务模式涉及债权转移,将产生增值税、印花税等税收成本,这些成本会一定程度转嫁给客户,提高了客户的

融资成本。

孙琳介绍,和所有的新业务起步阶段可能会面临的困难类似,目前国内期货风险管理子公司业务主要有人才储备不足、同质化竞争严重、市场供需两端沟通不顺畅等特征。对于风险管理子公司而言,需要提高人才储备,加强市场推广和培育,不断深挖市场深度,从而更好、更有效地为实体经济服务;对于实体企业而言,在生存环境面临挑战的情形下,需要积极了解和利用衍生品作为有效避险工具,在企业日常经营和管理中发挥重要作用。

在孙琳看来,国内风险管理子公司业务,特别是期权业务和海外成熟市场相比还有一定的差距,不过对从业人员而言,则意味着还有广阔的市场空间。

### 新湖期货董事长马文胜:

## 期货风险管理子公司业务已进入商业化阶段

证券时报记者 沈宁 陈冬生

期货风险管理子公司规模的井喷标志着业务模式被各方认可,逐步成熟。新湖期货董事长马文胜表示,该项业务已进入真正的商业化阶段。

据马文胜介绍,期货风险管理子公司业务的发展大致经历了以下三个阶段:

第一个阶段是刚设立的时候,大家都在摸索,主要业务方向是融资性业务。由于对现货市场不了解,出现了一些风险,使得期货公司真正思考风险管理子公司的发展方向。

第二个阶段是试点服务模式,各家公司都有很多尝试。马文胜说,比如合作套保、仓单融资、基差套利、场外期权、现货互换交易的尝试,不同公司在方向上有很大差异。这一阶段开

始形成一些被市场认同的——特别是服务三农、服务实体经济的模式,例如保险加期货、基差服务、套利服务、合作套保服务等。”

经历前两个阶段后,现在已经进入第三个阶段——商业化。马文胜认为,期货风险管理子公司业务已经被市场、实体企业认可,加上各方推动,部分模式已经商业化。比如保险加期货,今年有了非常大的进步。上期所、大商所都在推广,预计郑商所很快也会公布支持政策。”

据介绍,除期货加保险外,新湖期货今年还开展了含权现货、含权贸易,服务于工业品大宗商品企业,场外业务比去年增长了30%。基差套利、定价、合作套保等以标准仓单为核心的衍生业务,业务量同比增长了一倍。上半年风险管理子公司收入、利润都有

所增加。

期货风险管理子公司业务,一方面是与现货相结合,过去期货公司都是标准化的交易,现在通过子公司把风险管理服务落地。另一方面,通过场外把标准化合约交易转化为一对一定价服务,通过现货运作、场外运作把套期保值转化为风险管理服务。”马文胜称。

他还表示,风险管理子公司与期货公司业务形成互补。期货公司为实体经济提供通道、研究咨询和资管服务,子公司提供与现货结合的风险管理和定价服务,总体构成期货公司业务线,使得期货有了完整业务线为企业服务。子公司是风险管理中介机构,通过子公司把企业风险在市场上对冲。此外,通过子公司的现货、期货业务,直接帮客户管理从物流、定价到产品销售供应过程的风险问题。

## 大商所 新推6只商品期货指数

证券时报记者 魏书光

大商所在昨日收盘时段新发布了6只商品期货指数,目前大商所自主研发并对外发布的商品期货系列指数已达12只。市场人士表示,这将进一步提高商品期货价格影响力,有助于优化期货市场投资者结构。

据了解,大商所此次发布的6只指数,包括了工业品、化工、黑色系、钢铁炉料成本4只主题类投资指数,以及农产品综合、工业品综合2只综合类指数。其中,4只主题类指数与4月发布的6只指数均可用作商品指数型投资产品的跟踪标的。为方便投资产品的跟踪,大商所在指数编制设计中充分考虑了指数的可投资性,特别是根据主力合约特点规避了成分合约换月时由合约升贴水带来的损益,保证了指数走势与资金收益的一致性,大幅降低了资金的跟踪误差。

大商所相关负责人介绍,目前多家基金公司已与大商所沟通交流了合

作意向,将基于上述指数开发商品期货基金,大商所将按照证监会指导意见,根据投资者需求和市场运行情况,积极推动相关工作。

值得一提的是,此次发布的钢铁炉料成本指数是基于高炉炼铁的生产工艺研发,以炉料的产业配比作为指数的计算系数,反映了炼铁工艺中影响总成本的主要因素——原料成本的变化走势,在用于信息参考的同时,还可用作相关产业主题投资产品的跟踪标的。

另外,此次发布的指数中还包含了2只综合类指数。据测算,大商所农产品、工业品综合指数分别与CPI、PPI具有较高的相关性,将为我国宏观经济的研究提供重要参考依据。

自7月18日起,投资者可在大商所官网、万得资讯、和讯网等处获得此6只指数的行情。大商所相关负责人表示,下一步大商所将根据市场需求,择机发布其他商品期货指数,进一步完善商品期货指数体系。

## 郑商所就棉纱期货合约及规则公开征求意见

证券时报记者 魏书光

郑州商品交易所昨日在官方网站发布《关于征求棉纱期货合约和规则制度意见的公告》,面向全市场公开征求对于棉纱期货合约和规则制度的意见建议。

据了解,在棉纱期货合约和规则制度的设计过程中,郑商所对我国棉纺织行业,以及棉纱生产、消费、贸易、运输等方面的特点进行研究,并征求棉纱生产企业、贸易企业、消费企业、行业协会、质检机构以及期货公司等市场多方意见建议,旨在使棉纱期货合约设计贴近现货市场实际,发挥市场功能。

根据公告,在合约设计方面,棉纱期货交易单位为5吨/手;最小变动价位为5元/吨;棉纱期货每日价格波动限制与最低交易保证金为±4%与5%的组合;最后交易日为合约交割月份的第十个交易日,最后交割日为合约交割月份的第十二个交易日。

在交割方面,与棉花不同的是,棉纱期货合约交割月份为1月~12月,以适应棉纱现货市场连续生产的特点,与国内期货市场工业品交割使用连续月份的惯例相符。

棉纱基准交割品为符合郑商所棉纱期货交割质量标准的18.5tex(32支)普梳棉本色筒子单纱(环锭纺),品种规格唯一,交割质量确定性强。以32支普梳棉纱作为棉纱期货基准交割品符合我国棉纺织行业发展现状;一是32支普梳棉纱价格是行业内公认的各规格产品的定价基准,有利于更好地发挥期货市场价格发现功能。

二是32支普梳棉纱符合占行业绝大多数的中小型棉纺织企业的产品结构,有利于增强期货市场服务棉纺织行业的能力。三是32支普梳棉纱现货市场份额最大,可提供充足的实物交割量,有利于防范交割风险。

在具体的交割质量指标中,棉纱期货对交割货物的异性纤维含量做了规定,并设置合理的替代交割范围及贴水幅度,旨在避免异纤含量极高、对布面危害极大的棉纱流入期货市场交割环节,保障下游企业接货后的可使用性,同时强化期货交割与交割棉纱的品质一致性,确保期货价格信号明晰。

棉纱期货上市初期实行厂库交割,待市场平稳运行后,将适时启用仓库交割。据郑商所相关负责人介绍,现阶段我国棉纺织企业多以订单生产,现货贸易的中转仓储量及纺织企业库存较低。在此背景下实行厂库交割,一是可提供供货方基准交割品及替代交割品以外的品种规格,满足其个性化的交割需求,间接扩大交割品种范围;二是通过厂库提供银行保函或其他交易所认可的担保形式形成仓单,不需要提前将货物生产出来,减少企业资金及资源占用;三是减少入库环节,降低交割成本;四是利于保障期货交割安全,防范交割风险。仓库交割备用,则可为后期进口棉纱参与交割创造条件。

棉纱交割地点为山东、河南、江苏和浙江,符合现货市场基本情况,四个省份为我国棉纱主产区及主销区,同时充分反映我国棉纱现货贸易流向,区域内棉纺织企业具有较强代表性。

## 申银万国期货强平致客户穿仓 遭上海证监局责令改正

日前,证券时报记者获悉,申银万国期货被上海证监局采取责令改正措施。

上海证监局表示,2016年3月申银万国期货在对客户铁矿石11605期货合约进行强行平仓过程中,未能及时有效地控制风险,致使客户出现穿仓。上海证监局认为,以上情况反映出申银万国期货在风险管理方面存在较大缺陷,根据有关规定,责令申银万国期货针对上述问题进行整改,要求

申银万国期货健全并有效执行公司风险管理制度,加强风险防范,切实维护客户合法权益。并应当在收到本决定之日起60个工作日内就上述整改落实情况向上海证监局提交书面报告。穿仓是期货市场专业用语,指客户账户上客户权益为负值的风险状况,即客户不仅将开仓账户上的保证金全部亏掉,而且还倒欠期货公司的钱。

(陈冬生)