

企业风险管理需求旺盛 大商所建立多层次避险体系

在“第十二届国际油脂油料产业大会”上,大商所总经理王凤海表示,将推进玉米、棕榈油等期权品种上市,健全商品期权体系

证券时报记者 许孝如

在增强金融服务实体经济以及服务农业供给侧改革的大背景下,商品期货市场与现货市场的融合日益紧密,实体企业的风险管理需求旺盛,迫切需要加强价格波动风险管理的期货市场。

昨日(11月15日)在广州举行的第十二届国际油脂油料产业大会”上,大连商品交易所总经理王凤海表示,为了健全商品期权体系,将尽快推进玉米、棕榈油等期权品种上市。目前油脂油料品种体系健全,期现结合紧密,初步建立起由期货和期权、场内和场外构成的多层次避险体系。

企业风险管理需求旺盛

风险管理是期货市场服务实体经济的一项重要功能。据了解,大商所的法人客户已经达到10万个,同时法人客户的持仓比正在逐渐增加,目前占市场持仓46%。同时,王凤海表示,参加油脂油料大会的产业客户占比也超过60%。法人一方面是市场风险的管理者和转移者;另一方面也是风险的承担者。整个风险管控体系经过多年的发展已经摸索出一套适合中国国情的风险管理体制。品种成交量和成交额的不断增长得益于国内旺盛的风险管理需求。

今年1-9月份,大商所的成交量只占市场总成交量的35.77%,但是持仓规模占到43%。在保持良好流动性的同时,为企业提供了更好的风险管理平台。

九三粮油工业集团有限公司副总经理史永革表示,企业的发展需要产业资本与金融资本相结合,产融双驱,推动产业的升级,企业必须结合金融、期货、期权、汇率等工具,才能更好地应对市场的变化,提高抗风险的能力。而企业想要更好地进行风险管理,场外期权是一个必不可少的工具。利用场外期权,实体企业可以将风险转移到期货风险管理子公司,由子公司利用期货市场来对风险进行对冲,使实体企业并不需要自己直接参与期货市场。此外,场外期权可以减轻企业的资金压力,并且可以根据企业个性化需求来设计产品,对于企业来说,风险管理的效果更好。

产业大会召开12年来,油脂油料期货在为企业提供风险管理方面发挥了重要作用。据了解,目前现货贸易方面,70%的棕榈油,50%的豆粕,40%的豆油的贸易均采用基差的方式进行定价。基差贸易的定价改变了原有的由于一口价的方式导致远期定货和生产安排的计划性受影响的情况。

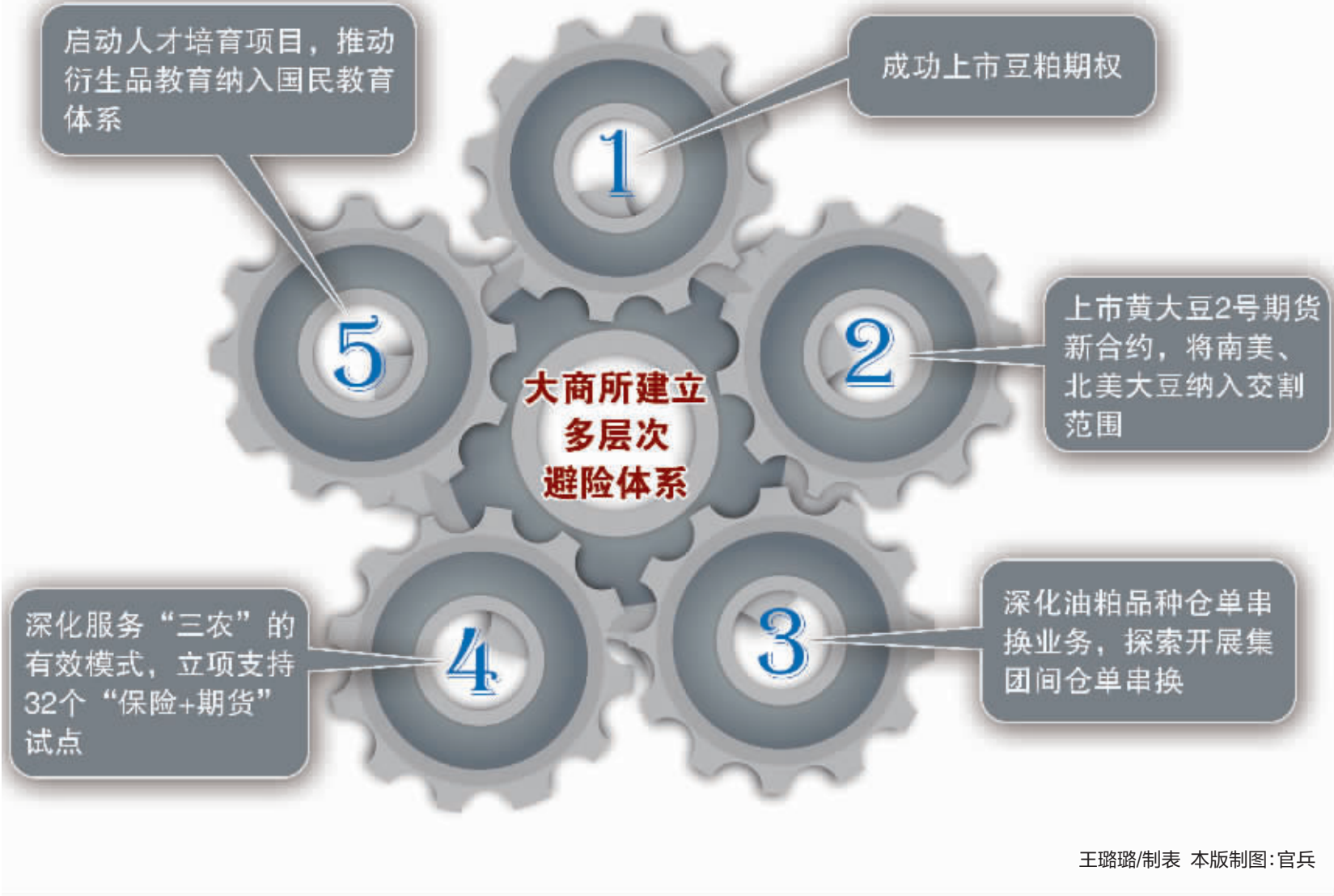
推进玉米、棕榈油期权品种上市

豆粕期权是国内首个商品期权,豆粕期权的上市填补了国内商品期权的空白,进一步丰富了产业链品种工具,为相关企业和机构提供了更为丰富、灵活的风险管理工具和交易策略。

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越认为,期权产品的出现,为机构投资者提供了更加精巧的投资工具,在期货、现货和期权之间建立起一个网状关系,三个市场价格之间的内在联系和相互影响,使得价格发现和资产配置的效率进一步提高。期权时代的到来使得投资产品会变得更加丰富多彩。

胡俞越表示,今年豆粕及白糖期权的成功上市,是我国期权市场发展新的里程碑,对交易方式、市场风险管理都有重要的意义。

为了健全商品期权体系,王凤海表示将尽快推进玉米、棕榈油等期权品种上市。此外,王凤海称,大商所将推动铁矿石、棕榈油、黄大豆2号、黄大豆1号期货国际化,引导境外投资者和企业直接参与国内期货市场。以豆粕、玉米、铁矿石期货为试点,引入做市商制度,探索推进主力合约连续,提高市场运行效率。加快推进农



王璐璐/制表 本版制图:官兵

民收入保障计划,稳步扩大“保险+期货”、场外期权、基差贸易等试点,为农民和涉农企业提供高效、便捷的综合性风险管理服务。

建立多层次避险体系

今年以来,油脂油料现货市场发生显著变化,相关品种的进口量、消费量同步扩大。产业大力发展的

同时,国内油脂油料品种现货价格受国内外市场因素的影响日益加剧,企业面临的风险进一步加大。

据了解,今年大豆的进口量和国内产量双双创新高。其中,中国大豆进口量今年有望突破9000万吨,再创历史新高;国产大豆产量超过1400万吨,创近六年新高。下游饲料及养殖行业规模化发展速度加快,豆粕需求显著增加。此外,棕榈油消费需求继

续保持在较高水平,进口量较去年明显增加。

王凤海表示,为满足行业避险需求,今年以来,大商所落地实施了一系列创新举措,初步建立起由期货和期权、场内和场外构成的多层次避险体系。

一是成功上市豆粕期权;二是上市黄大豆2号期货新合约,将南美、北美大豆纳入交割范围;三是加快场外市场建设,深化油粕品种仓

单串换业务,探索开展集团间仓单串换;四是不断深化服务“三农”的有效模式,立项支持了32个“保险+期货”试点,涉及现货规模超过75万吨,范围覆盖全国7个省区,32个试点中有15个在国家级贫困县开展;五是加大市场培育力度,联合地方期货业协会、期货公司与33所高校启动人才培养项目,推动衍生品教育纳入国民教育体系。”王凤海称。

丰富产业链品种 豆粕期权开启商品期权元年

证券时报记者 陈冬生

随着国内期货市场稳步、健康发展,在油脂油料市场领域,现货企业利用期货市场管理风险的热情不断高涨,期现货市场融合逐步深化。尤其是今年豆粕期权的上市,不仅正式开启了国内商品期权时代,更是进一步丰富了产业链品种工具,为油脂油料产业健康发展奠定了基础。

华泰期货副总裁王强在国际油脂油料大会“场外期权与油脂企业风险管理专场”上表示,目前,国内50%以上的油脂油料企业参与了期货交易,而在全球500强的消费品企业中,使用衍生品的企业比例更是

高达91%。当前,国内油脂油料企业运用衍生品管理市场风险的方式,主要以基差交易为主。然而在国内外,油脂油料企业更多的是运用期权进行风险管理。据统计,目前国外场外期权交易量是期货交易量的8倍。

今年,随着豆粕期权合约的上市,国内商品期权时代正式开启。北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越表示,“保险+期货”、“保险+期权”以及场外期权已成为期货公司创新业务的新的突破口。商品期权的成功上市,使得实体企业在风险管理业务上获得了新抓手。

他介绍,从国外经验看,场外期权业务可帮助企业套期保值、辅助融资、合理避税、规避监管以及实现股权激励等。目前,场外期权市场中已有大宗商品类的期权出现,部分券商和期货公司已通过中证报价系统提供期权报价,标的物多为活跃期货品种的主力合约,但商品场外期权的业务规模占比还比较小。

王强介绍,国内外场外期权服务实体经济、服务产业、服务贸易企业方面的贡献与日俱增。就华泰期货而言,场外期权业务从2015年的几乎零规模增长到了2016年的业内规模第二、收入第一的业绩,截至目前,该公司场外期权名义金额规模已超过

1000亿元,是2016年的40倍,市场占有率超过50%。

风险管理工具的不断丰富,助力油脂油料企业实现长期稳定发展。北京合益荣投资集团副总裁、仪征方顺粮油总经理都先高表示,灵活运用套保和基差交易使企业经营有了质的飞跃。首先,企业正常经营有了保障,特别是生产型企业;第二,解决了企业最担心的市场价格下跌问题;第三,进一步巩固了上游客户的履约信誉,保障了市场供应;第四,帮助企业更好地服务下游客户,期货“点价+基差”的交易模式能够把油厂和下游客户牢牢地绑定在一起。

产融结合助力油脂油料产业风险管理

证券时报记者 许孝如

服务实体经济一直以来是期货行业发展的宗旨,而谈到如何完美地融入产业体系当中,从产业中来,到产业中去”,是行业中最常谈到的一句话。

在第十二届国际油脂油料产业大会”上,黑龙江省大豆协会会长、南华期货股份有限公司副总经理唐启军表示,油脂油料行业作为国际进口、国内压榨的传统行业,一直面临着利率、汇率以及市场价格等多方面的风险,亟需不同的金融工具实现风险管理。加快金融工具创新,满足市场多样化的金融工具需求,让金融工具融入产业发展中,实现金融、产业共促进、共

发展的良好互动局面。

助力风险管理

油脂油料行业有利率变化的风险,有汇率变化的影响,企业成本也不断增长,风险管理的需求日益增长。国内期货市场除上市豆粕期权外,场外市场业务也在不断创新和发展。

与大商所上市豆粕期权作为场内对冲工具不同,场外期权业务是发生于企业和企业、企业和机构等不同市场主体的一对一的衍生品交易行为,是游离于场内期权之外的市场交易行为。”国泰君安风险管理公司总经理魏峰表示。场外期权可以满足客户单一

的、不同种类的个性化需求,近年来发展迅猛。目前,一些“保险+期货”业务也利用场外期权进行风险管理,油脂油料产业企业逐步接受和利用场外期权市场。交易所大力发展场外期权市场,助力产业实现风险管理。

支持产业发展

以往都是期货公司或者期货服务机构参与期权服务实体经济的探索和推动,而今年传统的银行、证券公司等金融机构也加入到场外期权试点活动中来。

中国民生银行总行期货业务中心副总经理杨雪梅表示,近几年,银行一直努力和期货公司在融资服务和市场

培育方面进行诸多的探索和尝试。当客户直接向银行购买场外期权产品时,可通过相关的证券公司等机构实现对冲,在金融工具创新发展中实现了对产业的支持。

此外,基差交易正在改变传统的贸易方式。目前,基差交易在有色金属行业、油脂油料行业运用的比例最大。浙江热联中邦供应链服务有限公司玉米事业部负责人姜书斌表示,该公司从2015年开始,通过研究基差走势,通过对现货的发展变化把握实现价格的风险管理,对价格的变动转变为对价差的关注。通过期现融合实现价格管理,真正实现从产业中来、到产业中去,促进了产业行业发展。

公募基金 连续5季度增持银行股

证券时报记者 王莹

截至9月底,公募基金持有银行板块比例环比提升0.67个百分点至6.77%。A股25家上市银行中,有22家银行被基金重仓持有,重仓占比排名前三的分别是交通银行、招商银行和工商银行。

整体来看,三季度机构更为偏好业绩改善确定性高且低估值安全边际高的“两高”银行。此外,机构重仓银行占比连续5个季度攀升。

“两高”银行股受青睐

证券时报记者通过Wind统计发现,三季度,公募基金更为偏好国有大行。超过300只基金重仓的银行股包括交通银行、招商银行、工商银行、农业银行、兴业银行,具体的重仓基金数量分别为581只、423只、404只、342只、324只。

从季度环比变化来看,工商银行、平安银行、建设银行、中国银行和民生银行持股市值环比提升较大。

天风证券银行业首席分析师廖志明表示,根据前五大重仓银行股和三季度重仓比例提升较快的银行个股情况来看,机构更为偏好业绩改善确定性高或低估值安全边际高的“两高”银行。

Wind数据显示,三季度被机构重仓的上述5只银行股,在近120日的涨幅分别为,交通银行6.67%、招商银行38%、工商银行22.90%、农业银行9.84%、兴业银行12.10%。而从年初至今的涨幅来看,更为惊人,涨幅分别为10%、63.80%、40.18%、22.24%、8.98%。

廖志明表示,二季度招行股价一骑绝尘,走出独立行情,与之相对的机构重仓招行比例达到近来少见的高位。三季度公募基金重仓持有的招行、浦发、交行等市值环比出现一定的下降,其中,重仓持有招行市值出现较为明显的下降。

连续5季度环比攀升

2016年二季度以来,公募基金逐季加仓银行板块,业内人士普遍认为,银行板块基本面向好,转向价值投资的A股市场对银行业绩改善给予了认可。

2011年-2015年,中国名义GDP增速逐步下行。银行业作为与经济发展密切相关的行业,上市银行整体净利润增速从2011年的30%以上,逐步跌向2015年的1%左右。究其原因莫非两点,经济下行之下资产质量快速恶化,连续降息及利率市场化带来息差大幅收窄。

而从2017年开始,银行业绩反转趋势明显。2017年一季度上市银行整体净利润增速达2.8%,二季度则上行至7.1%。

截至三季度,公募基金重仓银行板块比例为6.77%,环比提升0.67个百分点,这是自2016年二季度以来连续第5个季度环比上升。

自2016年二季度起,银行不良生成压力出现缓解,不良率开始企稳。随后2017年二季度,商业银行净息差也呈现出企稳态势。廖志明表示,在不良与息差双拐点之下,银行业整体盈利回升的确定性提升,开始逐步受到机构认可。

然而,三季度机构重仓银行股比例尚未到达近年高点。数据显示,12年以来,机构重仓银行板块比例的前三个高位分别是2012年四季度的10.80%、2014年四季度的8.85%、2015年三季度的7.41%。

三季度基金重仓银行股统计	
Top10	
银行	重仓基金数量
交通银行	581
招商银行	423
工商银行	404
农业银行	342
兴业银行	324
平安银行	243
建设银行	235
中国银行	231
民生银行	179
浦发银行	124

数据来源:Wind 王莹/制表