

苹果期货落地近 15 个月：顺畅交割消除市场疑虑

■本报记者 王宁

随着苹果期货交割标准不断贴近产业进行优化,市场的疑虑越来越少了。

苹果期货作为我国首个鲜果类期货品种,上市初期,买方与卖方在交割标准的认识上存在一定差异。不过,随着郑商所进一步完善交割规则,交割环节的规范化和精细化水平明显提升,市场上对苹果期货交割标准的疑问也与日俱减。有市场人士甚至戏言,虽然身为鲜果类品种,苹果期货的质检标准甚至已向工业品看齐。

日前,《证券日报》记者来到了我国北方地区苹果主要产地之一——山东省烟台栖霞县。在这里,几乎家家户户都是苹果种植户,苹果贸易已经成为了当地农户的主要经济来源,苹果产业也成为支撑当地经济的重要支柱。记者在走访中发现,很多当地农户对苹果期货的交割标准都有所了解,一些人甚至对利用期货价格保障果农收益还有自己的见解。事实上,一年前的此时,期货概念在这里也只是刚刚“萌芽”。然而在短短的一年时间里,栖霞当地人如何利用期货价格,借助苹果期货进行风险管理,已经有了长足的认识。

交割质量更具标准化

交割是期货的最终一环,也是与现货连接的重要一环。“市场对于苹果期货交割的抽样检查环节存在一些认识误区,认为交割不够科学和严格。不过,随着买方和卖方在多次交割中不断熟悉操作流程,进一步深化理解交割理念,目前市场的疑问已大幅降低”,中华全国供销合作总社济南果品研究所所长郑晓冬向《证券日报》记者介绍说,“我们始终对苹果交割秉持客观公正的

态度。自郑商所二次修订苹果期货交割品级后,目前的交割质量判定更具标准化,操作流程更规范并有章可循。”

事实上,对于苹果期货的交割要求近乎工业化说法并不为过。据《证券日报》记者了解,苹果期货交割规则规定,在硬度方面,入库时,硬度不得低于6.5kgf/cm2;出库时,硬度不得低于6kgf/cm2。车(船)板交货时按出库标准处理。在果径要求方面,基准果径需大于等于80mm,替代品的果径也需要在75mm和80mm之间。

《证券日报》记者在走访中发现,苹果交割要求基本全面化。例如在色泽方面,要求片红或条红在80%以上。此外,对药害、霉伤、裂果、裂纹等方面都作出了规范化和精细化要求。

与此同时,郑商所还对质检提出了感官检验抽检比例为5%,即在20吨的交割中,需要抽样检查100kg。

“作为质检部门,承担起了交割环节的责任和义务,对买方和卖方尽到了尽职尽责的要求”,郑晓冬说,相比此前,市场对于苹果期货交割环节存在的问题也越来越少,这也是郑商所对交割规则的修订和细化后的积极反映。

资本助力苹果产业做大

据悉,苹果相关国家标准2008年就已颁布,但现货市场一直未严格执行,产业整体标准化程度低。苹果期货上市后,一方面,期货标准以国标为基础,对国标的宣传推广起到积极作用,另一方面,通过严格执行交割标准,为产业引入标准化分级理念,开始对苹果产业标准化发挥积极的促进作用。

郑商所相关人士介绍说,苹果期货上市前,各公司对苹果标准分级多依靠主观判断,并未依据苹果国标中糖度、硬度、容许度等指标进行分级定价,易造成



同一批苹果品质各异,影响整体价值。随着苹果期货的不断推广,产业主体开始逐渐重视国标要求,部分企业已开始依据国标进行入库前的检验分级,并且还配备了专业检验人员及仪器设备。

《证券日报》记者在走访中发现,栖霞县苹果种植户对期货的认识超过了记者的预期,对借助期货工具进行风险管理,利用期货交割拓宽销售渠道,引入金融资本做大产业等,都有清晰的发展思路。

一位苹果企业人士介绍说,霜冻、大风、冰雹等自然灾害,使得苹果现货价格波动剧烈,风险管理工具的缺失,使得产业链相关主体难以主动应对市场变化,只能被动承受价格波动风险。但在苹果期货上市后,为苹果产业提供了有效的远期价格指导和风险管理工具,部分企业已开始主动利用苹果期货进行套期保值,管理风险,稳定经营利润。

目前,参与苹果期货的产业客户已达到626家,陕西、山东的国内前十大果品龙头企业大都已参与苹果期货。

据了解,作为首家苹果产业上市公司,山东朗源股份有限公司在去年1月份、7月份就分别对市场发布公告,拟使用不超过1亿元资金开展苹果期货套期保值业务,利用苹果期货来管理市场风险。随着对于苹果期货认识的加深,更多中小型贸易企业也开始利用苹果期货进行套期保值。以烟台栖霞桃村

某贸易企业为例,去年6月份苹果现货销售情况不好,企业担心价格下跌带来损失,在去年6月14日以10600元/吨左右的价格在1807合约上卖出苹果100手(1000吨),后期期货价格受现货价格影响持续走低,该企业选择于6月27日买入平仓,同时卖出现货,按照1807合约9500元/吨的价格计算,期货盈利160万元左右,弥补了销售现货的损失,有效对冲了现货价格下跌的风险,稳定了公司生产经营。

根据相关产业人士介绍,目前我国苹果产业以民营企业为主,资金、人才一直是产业发展瓶颈,融资、融智需求都很难被满足。而苹果期货的上市,在苹果产业和资本市场之间搭建了桥梁,支持和吸引资金、人才等资源逐步向苹果产业有序流动。

截至目前,不少期货公司还派驻专业人才,指导当地苹果企业运用期货市场套期保值、申请交割仓库、开展“保险+期货”等业务。有些关注期货市场的农产品贸易企业甚至开始扩展经营范围,直接参与苹果贸易,有望为当地带来长期稳定的收购资金流。特别是针对苹果贸易企业“集中收购,全年销售,鲜果很难在银行抵押贷款”的特点,中信中证资本、国元投资等投资机构通过开展仓单融资业务,帮助企业解决收果季融资难、融资贵的问题。

多地银保监局数据“官宣” 银行业资产质量改善

■本报记者 毛宇舟

近日,多地银保监局陆续公布2018年其辖区内银行经营情况。《证券日报》记者发现,银行业资产质量改善、减费让利、扶持民营企业与小微企业是2018年各地银保监局年报的关键词。

银行业资产质量改善

近年来,经济面临下行压力,银行业的资产质量也因此而一直备受关注。虽然2018年银行年报还未集体登场,但从已经披露业绩快报的银行来看,资产质量继续好转趋势明显。对此,有券商研报分析认为,16家老牌上市银行2018年年末的不良贷款率平均值为1.61%,较去年9月末下降3个BP。

而从各地银保监局近期公布的数据来看,多地不良贷款率出现下降,部分地区不良贷款率和不良贷款余额“双降”。黑龙江银保监局表示,截至2018年年末,黑龙江辖内银行业金融机构资产总额38946.6亿元,比年初增加1119.6亿元;负债总额37536.4亿元,比年初增加947.6亿元。全省银行业不良贷款率为3.24%,比年初下降0.09个百分点;商业银行不良贷款率为2.20%,比年初下降0.04个百分点。

贵州银保监局则表示,2018年第四季度,贵州银行业金融机构面对国内经济下行压力,主动适应经济发展新常态,银行业运行总体平稳,较好地支持了全省经济发展。全省银行业金融机构不良贷款余额480.92亿元,不良贷款率1.94%,不良贷款率比年初下降0.69个百分点。

银行业运行总体平稳,较好地支持了全省经济发展。全省银行业金融机构不良贷款余额480.92亿元,不良贷款率1.94%,不良贷款率比年初下降0.69个百分点。

江苏省数据表示,截至2018年年末,江苏省辖内银行业金融机构的不良贷款余额为1429.31亿元,比2017年年底的1299.06亿元增加了130亿元。但从不良贷款率情况来看,仍有所好转——江苏省2018年年末的不良贷款率为1.21%,比上年同期的1.25%有所下降。

浙江省则连续几年保持了资产质量改善态势,不良贷款余额和不良贷款率继续双下降。截至2018年年末,全省银行业金融机构本外币不良贷款余额为1209亿元,比年初减少269亿元;不良贷款率为1.15%,比年初下降0.49个百分点。

盈利能力保持稳定

2018年,各地银行业盈利能力保持稳定。其中,东北地区业绩数据有所好转。

黑龙江省辖内银行业2018年累计实现净利润265.5亿元,同比增长28.7%;实现中间业务收入103.1亿元,中间业务收入比率为12.5%。

吉林省在2018年年末总资产虽然同比略有减少,但2018年的净利润比上年同期增加了6.40%,尤其是大型商业银行,净利润比上年同期增长了50.74%。

除了东北地区外,北京、贵州等地的银行业金融机构,截至2018年年末的资产总额等指标同比也有所增长。

其中,北京辖区银行业金融机构资产总额为24.2万亿元,同比增长8.9%;负债总额为23.0万亿元,同比增长8.8%;各项贷款余额为9.45万亿元,同比增长10.8%;各项存款余额为16.95万亿元,同比增长10.2%。

贵州省银行业金融机构资产总额37047.35亿元,同比增长6.60%。其中金融机构各项贷款余额为24811.37亿元,同比增长18.34%;全省银行业金融机构负债总额35313.08亿元,同比增长5.91%,其中金融机构各项存款余额26542.45亿元,同比增长1.33%。

云南省银监局数据则表示,截至2018年第四季度末,云南省辖内银行业金融机构本外币资产总额为40935.5亿元,比年初增加1088.9亿元;本外币负债总额为39439.0亿元,比年初增加930.2亿元;实现净利润271.8亿元,较上年同期增加15.97亿元,同比上升6.24%。

加强服务民营、小微企业

在支持实体经济方面,各地区减费让利等相关政策陆续出台。

山西银保监局表示,截至2018年年末,该区域已经出台了支持民营企业发展十条措施,民营经济贷款余额5840亿元,增长4.49%;普惠型小微企业贷款增速高于各项贷款10.25个百分点。

截至2018年年末,福建省辖内民营企业年末贷款余额为6572.84亿元,户数4.76万户,分别占所有企业类贷款及户数总额的36.35%和86.5%。法人银行业机构普惠型小微企业贷款余额为1665.54亿元,同比增加187.34亿元,增幅为12.67%,高于各项贷款增速2.67个百分点;普惠型小微企业贷款户数达63.79万户,同比增加15.99万户,实现“两增”任务目标。大中型银行分支机构完成总行全年小微信贷计划的311.56%。

福建银保监局出台的《关于加强民营企业金融服务的指导意见》提出了21条工作措施,包括信贷投放足一点、贷款期限长一点、担保要求软一点、业务审批快一点、资金支付活一点、服务价格低一点。

广西银监局表示,2018年,广西银行业精简、降低服务收费项目共120项,累计减费超1亿元,推动完善小微企业授信尽职免责政策制度、组织架构和流程,为389多名小微企业授信员工实行了尽职免责。

深圳银保监局则分类施策引导银行业机构优化民营企业金融服务,针对“合作机构多、融资期限短、融资条件各异”的民企,引导银行通过推选或自愿申请方式确定牵头行,由牵头行梳理企业核心资产,定制主办银行授信合作方案,并通过置换他行贷款,协助企业改善分散型融资结构,减少合作银行数量,缓解企业因银行信贷政策变化、贷款错配产生的资金压力。

基金净值表

Table with columns for Date, Fund Name, Net Value, and Unit Value. It lists various funds and their performance metrics.

责编 吕江涛 制作 连景 E-mail: zqb@zqb.com.cn

期权独特的保险功能与应用

在过去的几十年里,期权是全球发展最快的金融创新之一。据美国期货业协会(FIA)统计数据,截至2018年底,全球已有40余家交易所上市期权产品,遍及所有成熟市场和主要的新兴市场。我国作为全球第二大的资本市场,有着全球最大的投资群体,发展我国期权市场,不仅为投资者提供了新的投资渠道和风险管理方式,也有利于提高股票和期货市场运行质量,推进金融市场健康稳定地发展。

期权作为风险管理工具历史已久

期权是人类最古老的管理风险工具之一,其雏形出现于《圣经》中,而交易的萌芽可追溯到几千年前。早在公元前580年,古希腊的哲学家、数学家和天文学家泰勒斯,成功通过购买橄榄压榨机使用的期权来对冲未来使用价格上涨的风险。17世纪开始到上世

纪20年代,场外期权的发展曾经面临质疑和反对。直到1973年芝加哥期权交易所推出了第一个场内交易的期权产品,掀开了现代期权市场快速发展的序幕。期权市场的运行和监管机制不断完善并继续壮大,人们对期权的经济功能认识日益广泛和深入。期权从美国市场逐步扩展,目前已经成为一个种类繁多、功能强大、应用广泛的风险管理工具,和期货一起成为现代金融体系的重要组成部分。

期权具有独特的“保险”功能

期权具有独特的保险功能,这使期权具有经济上的价值。作为金融衍生工具的一种,期权给予买方在支付权利金后,获得在一定时间内,按照约定价格买进或卖出一定数量标的资产的权利。期权买方在到期时(或者合约规定的时间)是否行使权利,完全取决于当时的

市场价格是否有利于自己。期权的卖方收取权利金后,则有义务响应买方的要求。这正如人们购买车险:期初,车险的买方和卖方约定了条款,买方支付保险金。如果汽车不出事故,车主的最大损失即为车险费用。如发生事故,车主能够按照条款的规定要求理赔,保险公司有义务按照合同约定进行赔付。在这个例子中,车险的保险费就相当于购买期权的权利金,未来车子发生事故可能会带来的损失,好比资产价值由于价格波动可能会缩水的风

险。这就是人们常说“买期权就如同于买保险,权利金就如同于保险费”的道理所在。

期权的“保险”功能相对易于管理

虽然期权和期货都是常用的风险管理工具,但是期权因其买卖义务的分

离,在应对市场风险、管理避险头寸方面,展现出难以替代的价值。

首先,购买期权不需要复杂的保证金管理。期权的买卖双方都有履约义务,因此无论是买入还是卖出期货合约,都需要缴纳保证金。当价格向不利方向变动造成保证金不足时,如不能及时按规定补足保证金,合约将被强行平仓,导致避险失败。通过买入期权方式来避险,在期初支付权利金后,只有权利,没有义务,持有期权期间不需要缴纳保证金,自然就没有后续的保证金管理问题,不需要时刻关注保证金的情况,在管理避险头寸方面要简便得多。

期权的“保险”功能可以保留组合的收益机会

第二,买入期权进行避险,在资金占用方面要明显低于期货产品。例如墨

西哥政府在2008年,利用15亿美元建立了对冲市值370亿美元石油的看跌期权多头头寸,保护石油价格下跌的风险。期权权利金的价值相当于标的价值的4%,而若是运用期货进行风险对冲,按8%的保证金比例,墨西哥财政部也需要动用接近30亿元的初始资金。虽然期货的保证金并不实际交付,在结束了期货头寸后就能释放保证金,但也会增加对冲策略执行的资金阻力。

期权独特的收益曲线,使得应用期权进行风险管理,可以保留投资组合可能的收益机会。例如,在通过购买期权卖权管理风险时,当标的市场下跌,标的资产出现亏损,但持有期权卖权将会盈利,整体组合可盈亏平衡,实现了风险管理的目的;当标的市场价格上涨,持有的标的盈利,同时因为期权卖权的

买方价格低于标的市场价格,所以期权执行价格选择不履约,仅损失一些权利金,整体组合仍可获得盈利。这样利用期权来避险,在规避不利价格变动带来的风险同时,保留了有利价格变动带来的收益,显然是利用期货进行风险管理所不能实现的。

总体而言,期权产品的特性决定了它是一种功能更加丰富,使用更加灵活的风险管理工具。合理运用期权,发挥其独特的保险功能,与期货市场相互配合、互为辅助,可以满足市场对不同风险管理工具的需求,对构建更为完整和有效的风险管理体系,促进金融市场的完善和发展起到良好的作用。

(浙商期货研究中心高级分析师郑弘)