

企业套保“意正浓”

# 套期保值企业不断“下沉” 衍生品市场扩容箭在弦上

■本报记者 王宁

近日,国务院办公厅印发《关于进一步加大对中小企业纾困帮扶力度的通知》(以下简称《通知》),这预示着产业企业参与套期保值扩容即将迎来扩容、涉及群体不断“下沉”、对衍生品需求不断增加。

《证券日报》记者通过对多家中小企业调查发现,产业企业对衍生品的认识和运用有了很大程度提高,从传统的单一期货策略到“期货+期权”组合运用,再到“期货+期权+N”方案的制定,为生产经营保驾护航。

与此同时,随着期货市场风险管理工具日益丰富和服务内容不断创新,产业企业参与衍生品交易的机构数量与日俱增,并期许未来的期货市场将是一个品种体系更加丰富、更具吸引力的衍生品市场。

## 普源铁合金公司 尝到套保“甜头”

上述《通知》要求“推动期货公司为中小企业提供风险管理服务,助力中小企业运用期货套期保值工具应对原材料价格大幅波动风险”。在此背景下,据《证券日报》记者调查发现,多家中小企业对衍生品的依赖程度已经到了不可或缺的地步。

例如,内蒙古普源铁合金有限责任公司(以下简称“普源铁合金公司”)位于内蒙古自治区乌兰察布市丰镇市高科技氟化学工业园区西区,是一家集生产、销售、废渣废气综合利用等锰系铁合金产业于一体的生产加工型企业。据该公司相关负责人介绍,在近几年锰硅产业新增产能不断加大趋势下,企业生产经营面临诸多不确定性因素,主要包括原材料与产成品的市场价格波动风险和库存减值风险等。

据悉,普源铁合金公司锰硅合金产能达24万吨/年,锰硅价格的不确定性使得锰硅合金经营具有较大风险敞口,而在理论上,可利用期货对锰硅合金生产和销售环节中产生的风险进行套期保值。

公司相关人士对《证券日报》记者表示,2017年8月份公司成功申请成为郑商所锰硅合金交割厂库,公司在生产经营过程中,可通过期货、现货两种途径更好地规避经营风险,公司的总体管理思路为:锰硅合金卖出保值,优化库存管理,形成供应链管理并着力打造无人化工厂。

事实上,该公司面临的主要市场风险是锰硅合金价格下跌。近些年,国家对粗钢产能的调控影响了锰硅合金的需求。同时,粗钢生产具有明显的季节性,尤其在每年的一季度和四季度,价格下行风险增加。

对此,公司规避风险的措施是对锰硅合金卖出保值。公司相关人士对本报记者表示,“去年3月份是合金产业传统淡季,钢厂正处于节后备货阶段,钢厂招标价格为7800元/吨,现货成交价为7700元/吨,而锰硅期货2001合约价格为8050元/吨,故选择在期货市场卖货,计划交割4500吨。其中,2000吨以7700元/吨平仓,厂库交割2500吨,交割价格为8050元/吨,折合交割成本为7900元/吨,现货价格7700元/吨,期货盘面利润为200元/吨。”

在本次操作中,由于交割买方未在1月份提货,而是在2月份、3月份和6月份分别提货900吨、800吨和800吨,而提货月份的钢招价格较1月份均出现明显下滑,因此,以1月份交割卖出价格来核算,在2月份、3月份和6月份分别盈利450元、570元和700元,平均交割利润达到568元。通过此次操作,该公司尝到了套期保值的“甜头”,将原本应照市场价格销售的现货,通过期货市场高价卖出,从而实现较好的经营风险



管理效果。由此可见,通过生产-业务-期货-交割买卖-业务的模式,可实现期货工具对现货业务的配合,期货市场价值发现和服务实体经济能得到体现。

“公司利用期货市场,进行生产周期调整,提高生产灵活性,如合金厂一般在2、3月份或9月份时进行检修,彼时恰巧临近交割月,因此可以将期货价格与现货价格进行比较,估值合理时,从期货盘面建立库存来维持正常销售渠道。”该公司相关人士对记者介绍道。此外,也可以通过期货市场来拓宽业务思路,例如在锰硅期货价值存在高估或低估的情况,可从期货市场卖出或买入锰硅合金,增加业务量,拓宽业务渠道,完成期货工具对现货业务的配合,从而实现规模优势。

事实上,随着大炉型不断投入、资金需求增大等因素影响,多元化融资手段也将逐步出现。例如租用生产设备;股权、锰硅产品的货权等标的的质押融资;以锰硅换铁矿来减少资金的占用;期货融资等。可见期货市场可以助力实体经济更好实现资源整合。

公司相关负责人表示,交易所可开发多种业务平台,满足企业需求。例如开展仓单交易、基差贸易、期权、互换交易等业务。而多样化的业务形式有助于为企业提供更多的资金融通及贸易渠道。同时,也可解决交割流程中的货物、货款及发票流转问题,提高交割效率。

## 逸信新材料 打出“期货+期权”组合拳

期权并非大型工厂与贸易商的专享工具,中小贸易商也能运用其促进业务发展转型。东莞逸信新材料有限公司(以下简称“逸信新材料”)通过尝试“期货+期权”策略进行套期保值,效果显著。

近年来,塑胶贸易行业变化剧烈,一方面,市场价格波动明显加大且节奏较快,贸易商及生产企业经营受到很大影响;另一方面,各项政策(如“双碳”政策、煤炭价格相关政策等)密集出台,供需影响因素错综复杂,加之塑胶原料价格信息透明度明显提升,挤压了依靠信息不对称带来的利润空间。

逸信新材料所在的广东省东莞市作为全国制造业基地,是著名的塑胶原料集散地。据公开数据显示,仅常平镇大京九塑料市场与东莞樟木头镇塑胶市场就有塑胶原料贸易商约11000家,从业人员近4万人。随着化工产业形势变化,市场竞争进一步加剧,价格波动剧烈,传统贸易越来越难以稳定盈利。为

实现期现一体化运营,利用期货工具规避现货市场风险,逸信新材料尝试采用期现结合的方式,利用期货市场工具进行风险管理,同时赚取期货与现货基差收益。

“公司早在2019年便开始小规模地通过期货工具进行套期保值与风险对冲。去年公司生产经营规模开始逐步增加,但突如其来的疫情打乱了经济节奏,导致塑胶原料暴跌,PP价格从年初到3月底,跌幅达27%,很多有存货的传统贸易商浮亏严重。”逸信新材料相关人士对《证券日报》记者表示,不过,由于公司在期货市场现货库存运用对应的期货头寸给予充足保护,在期现基差达到400元左右时,将期货与现货同步平仓,结果不仅没有发生亏损,盈利还实现了较大幅度的提升。

虽然逸信新材料盈利得到提升,但实际在运用策略过程中也出现过较大风险。例如去年2月份,该公司与客户签订了总量500吨的PP远期分批供货合同,协定一旦约定的期货合约价格下跌超过8%,客户需补足保证金至10%,而在3月份PP价格连续大幅下跌背景下,客户却未按约定按时补足保证金,导致公司经营面临风险。公司相关人士表示,好在对方后来补充了部分保证金,叠加4月份期货行情反弹,持有的期货头寸亏损减少,方才度过危险期。

虽然这笔交易最终平稳交割,但在极端行情下通过期货多头建立虚拟库存,这一模式存在期货保证金追加带来资金占用率提升以及客户违约风险。因此,该企业的管理团队也在思考并寻求更好的解决方案。

随后,华联期货建议企业在与客户签订远期合同的同时采用买入看涨策略,并认真分析策略盈利来源,潜在风险点以及应对措施。为更好地应对风险,在期货期权的协助下,公司在建立套保组合后,每日监测基差情况以及期权组合Delta值,一旦总体盈利达到预期水平,马上将期权平仓。同时,签订现货采购合同,锁定盈利。

逸信新材料借助期货市场,受益显著:一方面,在期货市场上操作的期权套保策略仅支付很少权利金,可实现期现盈利;另一方面,支付权利金占用资金较低,提高了企业资金使用效率。

## 产业企业 参与套保“意正浓”

截至目前,我国期货期权品种共有94个,其中商品期货64个,金融期货6

个,商品期权20个,金融期权4个,对外开放品种9个,品种序列覆盖面不断扩展,已经形成以铜为代表的有色产业,以铁矿石、螺纹钢为代表的钢铁产业,以油脂油料为代表的压榨养殖产业,以原油为代表的能源产业等多条产业链品种体系,基本涵盖国民经济发展主要领域。

与之相对应的是,产业企业对衍生品的运用更加紧密。据悉,今年三季度,行联中国企业避险指数为1242,较上一季度增长4.55%,同比增长28.57%;其中,大型企业避险指数为995,中小型企业避险指数为247,较上季度分别增长了3.43%和9.29%。从需求端来看,三季度,包括108家大型公司和28家中小型企业在内的136家实体行业的A股上市公司共发布了295条关于套期保值的公告。其中,54家公司为首次发布套期保值公告。从增长数量来看,三季度发布套期保值公告的上市公司数量比去年同期增加了34家。

与此同时,今年前三季度共有793家非金融类A股上市公司发布了避险相关公告。其中,三季度发布相关公告的有136家,同比增长61.9%。从公司所属行业分布情况来看,排名前三的行业依次是电子、化工和机械设备,紧随其后的是有色金属和电气设备行业。

郑商所相关人士对《证券日报》记者表示,郑商所始终坚持服务实体经济宗旨,持续提升市场运行质量,努力为产业链企业、中小企业参与期货市场创造良好条件。据悉,今年前10个月,郑商所累计产业客户数量同比增长26.11%。从成交和持仓来看,产业客户累计成交量同比增长56.79%;日均持仓量同比增长28.30%。

大商所相关人士表示,为了保证产业企业参与套保有更好的流动性,今年前10个月,大商所市场单边成交量、日均持仓量分别为18.41亿手、912.74万手,同比分别增长11%、8%,成交持仓比保持在1.0的合理水平。其中,法人客户日均持仓量占比达66%,同比提高了9个百分点,玉米、豆粕、LLDPE、LPG等品种法人客户持仓占比超过70%。尤其是随着做市业务的深入,合约连续性的持续改善,市场投资者参与非1月份、5月份、9月份合约的积极性大大提高,参与交易客户数大幅增长。

多家期货公司相关人士对本报记者表示,在服务产业企业的过程中,多数企业希望期货市场能够提供更多的衍生品工具,一方面,在于丰富品种体系;另一方面,则是制定多元化套期保值策略。

# 衍生品市场更成熟 企业套期保值“好行船”

■王宁

自1990年成立郑州粮食批发市场算起,中国期货市场已走过31个年头。如今,期货市场正迎来一个新的发展机遇期。

中国期货市场取得的成绩可以概括为以下几个方面:一是品种体系建设从单一走向多元,价格影响力逐步显现。截至目前,期货和期权在内的品种总量已达94个。其中,包括对外开放品种9个。品种体系逐渐丰富,基本涵盖我国主要经济发展领域。同时,市场各方对期货价格的定价基准有了共识,国际影响力也不断提升,尤其是铁

矿石、棕榈油、PTA、原油和国际铜等为代表的国际化品种,彰显了“中国价格”特征。

二是中国期货市场制度建设更加完善。近些年,期货市场不断优化规则体系,完善合约制度,改进交割仓库布局,积极适应市场、产业发展新变化;多品种引入做市制度,有效提升品种合约连续性。更重要的是,目前《期货和衍生品法》草案二审稿征求意见结束,这预示着衍生品市场愈加规范。

三是服务实体经济的深度和广度进一步提升。期货市场功能发挥需要完善的参与者结构,机构投资者已经成为国内期货市场主要力量。目前期

货市场客户权益总量为1.2万亿元,包括金融机构、资管机构、产业企业、法人客户等资金占比约70%、持仓约60%。

四是期货公司综合实力提升。截至今年上半年,全市场150家期货公司注册资本总量为928.5亿元,净资产1467.9亿元,分别为2010年的4.3倍、5.8倍;同时,包括投资咨询业务、资产管理、风险管理等诸多创新业务均有不同程度的快速发展。

可以看到,当下的中国期货市场是一个具备相当厚度、底蕴和潜力的市场。近日国务院办公厅印发《关于进一步加大对中小企业纾困帮扶力度的通

## 一线调查

# 年内逾2000家银行网点关停背后: 一线城市银行网点 年揽存10亿元才达收支平衡

■本报记者 彭妍

2021年银行网点关停势头继续延续。《证券日报》记者根据银保监会金融许可证信息平台数据统计发现,今年以来,截至11月25日,商业银行机构合计共有2171家银行网点终止营业。

对此,业内人士表示,除了离柜业务率走高以及数字化转型驱动外,高运营成本也是银行网点关停的主要原因之一。

某银行内部人士对《证券日报》记者表示,“近年来,由于网点租金和人工成本上涨,低效银行网点的收入难以覆盖成本。”例如,某银行支行网点从店面租金到人员配备,再到店面装修和设备购置,成本整个算下来大概要1000多万元/年。不同的网点根据所在区域、面积不同,成本会有所不同,而要覆盖约1000万元的成本,需要拉到10亿元存款才能保证不赔本。

## 银行网点“瘦身” 想说盈利不容易

近年来,银行网点数量呈现连续缩减趋势。据中国银行业协会数据显示,2018年至2021年,中国银行的网点数量连续多年出现下滑。《证券日报》记者对银保监会金融许可证信息平台的数据统计后发现,今年以来,截至11月25日,商业银行机构中已有2171家银行网点终止营业。

银行网点关停的背后,除了离柜业务率走高、银行数字化转型加速等原因外,网点较高的运营费用也是银行网点数量不断缩减的主要原因之一。银行分析人士表示,“银行新增一家线下网点需要经历选址调查、网点建设、人员招聘、设备采购等多道流程,特别是近年来租金和人力成本上升,大幅增加了网点运营成本。”

据《证券日报》记者了解,银行网点根据所在区域、面积、设备数量和员工数量的不同成本会有所不同。一般情况下,三四线城市因为房租、员工成本更低,所以成本会低于一二线城市。

以北京为例,某股份制银行的内部员工在接受《证券日报》记者采访时表示,以石景山地区某支行来说,一个支行从店面租金(一年560万元,各网点不等)到人员配备(一般30人左右),再到店面装修(200万元左右)和机房、弱电配备(二者合计137万)等,一年成本至少要1000多万元。而要覆盖这1000多万元的成本,需要拉到10亿元以上存款,才能做到不赔本。这对很多效益不好的网点来说是个很难完成的任务。

而某三线城市的一家股份制银行相关负责人对记者表示,“包括租金、设备维护以及人工成本等各种费用在内,一家小支行的经营成本在500万元/年-1000万元/年,对于客流量、业务量正在萎缩的网点来说很难盈利。”

银行业内人士表示,具体来看,银行盈利难的主要原因在于净息差收窄压力下,吸收存款的能力下降,业务收入有限,与场地租金、人力开支等成本难以平衡。

## 前台柜员不断缩减 后台科技人员增加

网点大幅减少的背后则是银行人员的缩编。从人员结构来看,前台削减、后台加重已经成为趋势。

据《证券日报》记者统计的数据显示,多家上市银行工作人员总数在2018年到2020年期间出现明显下滑。其中,农行出现连续下降趋势,从2018年的47.4万人下降至2020年的45.9万人,减少约1.5万人。

银行的从业人数数量虽然在不断减少,但金融科技人员的占比却在增加。一家国有大行某支行的负责人表示,“近年来,随着各家银行线上化经营能力提升,很多线下业务转移到线上,促使银行改革业务流

程和调整人员布局,柜台岗位人员随之逐渐缩编,而后台的科技型人才、管理人才比例则在逐渐增加。”

对科技人才的重视,从各家银行的招聘计划也可窥一斑。今年以来,已有多家银行先后公布2022年秋季招聘计划,从招聘计划来看,今年的招聘人数相比去年明显增加。尤其是重视具有金融和科技复合背景的人才招募,各银行均给出优厚的薪资待遇。

近日,中国银行业协会行业发展研究委员会发布的2021年度商业银行稳健发展能力“陀螺”(GYROSCOPE)评价结果评价结果显示,金融科技资金与人才投入持续加大,银行业智能化能力进一步增强。从金融科技投入来看,2020年全国性商业银行和城商行进一步加大投入力度,其中全国性商业银行金融科技投入占营收比平均达3.31%,较上年同期增长0.6个百分点;从金融科技人员投入来看,各家纷纷推进专业化金融科技队伍建设,金融科技人员占比呈现明显提高趋势,全国性商业银行、城商行、城区农商行及县域农商行金融科技人员占比分别为5.28%、4.36%、2.45%、3.23%。

## 减本增效破困局 靠数字化转型赋能

金融机构为了通过降低成本来提高效率,促使金融业务线上化、数字化转型成为大势所趋。

银行业整体对金融科技投入的重视,在上市银行相关披露的数据中可见端倪。例如,截至9月末,北京银行科技金融余额1653.5亿元,较年初增长2.4%。

同时,部分上市银行在三季报中提到数字化转型成效。例如,交行三季报披露,“数字化新交付”建设是一大亮点。近年来,交通银行与数字化浪潮齐头并进,持续加码资源投入及人才培养,并以数字化思维全面升级与平台合作的“多场耦合”,大大提升了服务的精准性与有效性。

不过,银行业数字化转型过程中仍面临挑战。苏宁金融研究院高级研究员黄大智对《证券日报》记者表示,“数字化转型的信息化程度还不够,银行的数字化水平集中在客户服务业务层面,但是与中后台核心业务紧密相连的风控、财务会计等流程化、信息化的应用程度还不够高。在组织结构层面,目前银行组织结构还很难适应数字化程度。数字化转型和业务转型结合的还不够紧密,银行数字化转型过程还仅仅停留在新技术的堆砌,没有从战略层面、业务层面、人力资源管理等等层面进行数字化转型的整体规划。”

“此外,技术人员的占比还是相对较低,从近期来看,银行在数字化转型过程中,技术人员的能力下降,业务收入有限,与场地租金、人力开支等成本难以平衡。”黄大智表示。

招联金融首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示,一家银行数字化转型是否成功,很重要的观察点是手机银行做得好不好。离柜率在手机银行超过90%,柜面现在能触达客户的作用比较有限。手机银行是“核武器”,银行只有打造强大的手机银行APP,才能更好地触达客户,真正地让银行服务无处不在,进而进一步做好对客户的服务。

针对未来银行重点发展方向,黄大智表示,首先是基础架构的重构;其次是推进数据中台的建设和数据治理;三是打造多元的生态场景,从原有的服务向更深度的融合场景转变;四是推进全流程智能化的应用,降低营销风控管理的投入产出率;五是健全科技的组织架构和治理体系。

