

# 6个期货及期权品种引入境外交易者 油脂油料衍生品实现全面开放

■本报记者 王宁

1月12日,郑州商品交易所的菜籽油、菜籽粕、花生期货及期权作为境内特定品种正式引入境外交易者参与交易,这意味着我国期货市场油脂油料衍生品品种实现全面开放。

多位业内人士向《证券日报》记者表示,本次菜籽油、菜籽粕、花生期货及期权6个品种引入境外交易者,一方面将有效提升市场流动性,促进境外交易者更好参与我国期货市场交易,另一方面将进一步提升我国大宗商品国际定价影响力,高质量服务实体经济。

## 期货市场国际化 迈出重要一步

据了解,我国是世界上第二大菜籽油、菜籽粕进口国和消费国,以及第一大花生进口国和消费国,目前相关期货及期权品种已经成为产业链企业不可或缺的风险管理工具。业内人士表示,此次菜籽油、菜籽粕、花生期货及期权引入境外交易者不仅是郑商所农产品国际化的重要一步,同时也是服务国家战略、服务实体经济的重要举措。

郑商所理事长熊军表示,长期以来,郑商所深耕油脂油料期货及衍生品市场,在助力产业稳健发展方面持续发力,不断提升服务效能。此次菜籽油、菜籽粕和花生期货及期权引入境外交易者,有助于推动形成以国内期货价格为重要定价参考的国际贸易模式,提升油脂油料“中国价格”国际影响力;能够便利相关产业企业更好利用两个市场两种资源管理风险,稳定生产经营,更好服务我国粮食安全。

中粮期货机构服务部执行总监仲鹤向《证券日报》记者表示,菜籽油、菜籽粕、花生期货及期权6个品种国际化,意味着我国期货市场全部油粕品种实现对外开放,可有效为我国农产品期货市场带来更好的流动性;同时,将中国期货市场声音传递至国际市

6个期货及期权品种引入境外交易者首日,有来自新加坡、印度尼西亚等国家和地区的26家境外客户参与交易。从首日运行情况看,菜油全品种合计成交42万手;菜粕全品种合计成交55万手;花生全品种合计成交9.2万手



魏健琪/制图

场,预计越来越多境外产业企业会参考中国期货价格,并参与中国期货市场进行风险对冲与管理。

东证衍生品研究院农产品资深分析师黄玉萍告诉记者,长期以来,油脂油料商品均为国际定价品种,此次实现对外开放,为期货市场全面国际化奠定基础。“引入境外交易者,一方面能够优化我国投资者结构,令期货市场更好发挥价格发现、风险规避功能;另一方面也能够扩大国内油脂油料期货市场影响力。”

据了解,近年来,郑商所积极探索对外合作新模式,持续推进制度型对外开放。2016年甲醇期货启动保税交割,2018年PTA期货引入境外交易者,2021年修订规则将进口菜粕纳入交割品范围,2022年在PTA等9个期货期权品种上引入QFII、RQFII,历经多年创新发展,郑商所对外开放的步伐更加坚定,对外开放的路径不断拓宽。本次菜籽油、菜籽粕和花生期货及期权引入境外交易者,标志着郑商所向建设成为“领先行业的风险管理平台、享誉世界的商

品定价中心”迈出了坚实一步。

## 26家境外客户 参与首日交易

记者获悉,6个期货及期权品种引入境外交易者首日,有来自新加坡、印度尼西亚等国家和地区的26家境外客户参与交易。从首日运行情况看,菜油全品种合计成交42万手,主力合约下跌0.63%;菜粕全品种合计成交55万手,主力合约上涨1.52%;花生全品种合计成交9.2万手,主力合约上涨2.03%。整体来看,首日运行平稳、成交活跃,各品种主力合约较前一交易日的成交量和持仓量均有所提升。

首日多家境外企业通过境外中介机构亮点国际金融集团(下称“亮点国际”)转委托境内期货公司的方式参与交易。亮点国际相关负责人范颂华告诉记者,首日客户参与热情很高,6个期货及期权品种均有客户参与。此次开放菜系、花生期货及期权品种,既丰富了国际投资者的选择,也能进一步帮助

国内外投资者更好地进行风险管理。公司将以此为契机,持续拓宽产品线,满足客户的需求,提升服务体验。”

多位业内人士表示,除了期待更多期货及期权品种引入境外交易者外,相关制度也应当再度优化,以便符合更多交易者习惯,与国际市场接轨。

“我国期货市场对外开放步伐不断加快,建议进一步优化相关制度规则,如按期货公司成交、持仓披露改为按交易者类型披露,以及增设集合竞价,方便境外交易者撤销隔夜未成交指令。”仲鹤依建议,这些交易规则的优化将更符合境外交易者习惯,与国际市场交易惯例接轨,促使更多境外交易者参与我国期货市场。

徽商期货农产品分析师刘冰欣表示,期待引入更多境外交易者,提升“中国价格”影响力,更好服务油脂油料产品国际供应链。因“期货价格+升贴水”的基差贸易模式在豆系和菜系品种产业链得以广泛应用,预期随着花生期货及期权品种引入,将衍生出更为成熟的市场定价模式。

# 险企开年忙“补血” 中小险企资本补充难度大

■本报记者 冷翠华

2023年开年以来,有保险公司的增资和发债事宜获得银保监会批复,相关险企的资本金将得到极大提升。与此同时,还有诸多险企正在推进增资工作。

业内人士认为,整体来看,险企的资本补充需求旺盛,但目前险企尤其是中小险企整体增资和发债难度较大。

## 国寿财险注册资本 跃升至财险公司第一位

1月10日,银保监会批复同意中国人寿财产保险公司(以下简称“国寿财险”)增加注册资本金90亿元,由188亿元变更为278亿元。由此,国寿财险注册资本一跃成为财险公司第一位。在此之前,人保财险222.43亿元的注册资本为行业最高。

根据国寿财险的增资方案,中国人寿保险(集团)增资54亿元,国寿寿险增资36亿元,增资后双方持股比例不变。对于增资目的,国寿财险表示,这有助于提高公司承保能力,提升综合偿付能力充足率,推动公司健康持续发展。

国寿财险偿付能力报告显示,其2022年第三季度综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为192.11%和155.58%(过渡期政策),较去年二季度末偿付能力充足率有所下降,但远高于偿付能力监管的最低要求。

在国寿财险增资计划获批的前一天,中国太平洋财产保险股份有限公司(以下简称“太保财险”)发行资本补充债的计划也获得银保监会批复同意,其可以在全国银行间债券市场公开发行10年期可赎回资本补充债券,发行规模不超过100亿元。数据显示,太保财险2022年第三季度的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为221.9%和168.0%,远高于监管规定的最低要求。

## 中小险企“补血” 有三大难点

国寿财险和太保财险作为大型财险公司,其增加资本是为了追求更好的业务发展,但对于部分中小险企来说,仍面临偿付能力吃紧的情况,且其补充资本的难度也较大。整体来看,业内人士认为,险企的资本补充需求仍然保持在高位。中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示,偿付能力监管新规的影响仍在继续。2022年,《保险公司偿付能力监管规则(II)》(业界称为“偿二代

二期工程”)正式实施,不少险企偿付能力充足率下降,通过增资发债等方式补充资本成了当务之急。为应对偿二代二期工程的影响,多家险企申请了过渡期政策,但仍需为过渡期结束后做准备。

以都邦保险为例,其获得2022年至2024年共3年的过渡期政策。该公司表示,2022年三季度末,在偿二代二期工程过渡期政策规则下,其综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率皆为116%,较上一季度下降了22个百分点。公司表示,尽管过渡期政策对其当前偿付能力有较大提升作用,但随着时间推进,风险因子将以年度为单位逐渐上升,直到过渡期结束。“在采取一切措施降低最低资本的基础上,增加资本金来提升实际资本是最直接有效提升公司偿付能力充足率的方法。”

不过,对于不少中小险企来说,补充资本并不容易。例如,某财险公司2022年三季度末的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为122.35%和61.18%,处于偿付能力充足率指标的较低水平。

当前,中小险企资本补充为何较难?陈辉认为,第一,股东增资受股东自身实力限制,同时,部分股东对保险企业发展预期谨慎,增资积极性减弱,有的增资还会涉及股权变动,程序复杂,时间也较长;第二,自身经营积累利润转增资本的方式对险企经营要求较高,不少中小险企盈利能力不佳,达不到要求;第三,发行债券是相对方便的资本补充方式,但对信用评级、净资产规模等有相应要求,目前部分险企已获批的发债额度用尽。

从全行业险企的偿付能力来看,根据银保监会最新数据,截至2022年三季度末,纳入审议的181家保险公司平均综合偿付能力充足率为212%,平均核心偿付能力充足率为139.7%。这两个指标相对2021年四季度末分别减少了20.1个百分点和80个百分点。

同时,从风险综合评级来看,截至2022年三季度末,被评为C类和D类的保险公司分别有15家和9家,而2021年四季度末被评为C类和D类的公司分别为8家和4家。根据《保险公司偿付能力管理规定》,风险综合评级为C类和D类的险企属于偿付能力不达标公司。

由此可见,去年险企整体偿付能力较2021年有所下降,增资“补血”成为部分险企的当务之急。据记者不完全统计,2022年,24家险企共增资约423亿元(部分发布了增资计划但尚待监管批准);同时,11家险企获批发行资本补充债,共计428亿元。

# 券商股短期波动不改估值修复趋势 财富管理主线仍是分析师“投资共识”

■本报记者 周尚仔

2023年开年以来,虽然券商板块整体表现较平,但不乏个股表现出彩,目前财富管理投资主线的走势已“重拾升势”,东方证券AH股齐涨。

券商板块在沉寂两年之后,是否有望迎来“春暖花开”?近期,不少券商分析师看待板块的观点较为积极,普遍认为券商估值仍处低位,建议关注板块估值修复行情。投资主线上,财富管理依旧是众多券商分析师的“共识”。

## 关注券商板块 估值修复行情

截至1月12日,今年以来的8个交易日, A股证券板块上涨了3%。其中,东方证券上涨19.91%,领涨券商板块;兴业证券紧随其后,上涨11.67%。同时,随着港股市场回暖,东方证券H股也表现出色,期间涨幅为24.33%。

估值层面来看,当前券商板块市净率为1.3倍左右。开源证券非银金融行业首席分析师高超表示,“券商板块估值仍在底部,近期相较其他大金融板块滞涨,在低基数下,一季报有望同环比明显改善,宽货币政策和交易量底部回升有望催化券商板块行情。”

中银证券非银分析师张天愉表示,消息面短期扰动不改向上行情,居民财富管理需求的持续增长和资本市场持续深化改革大背景预计仍将推动长期估值中枢抬升。

近年来,上市券商频繁再融资,对股价造成一定冲击。今年首个交易日,受头部券商巨额再融资事项影响,券商板块波动加大。对此,证监会在当日盘中表示,一直倡导证券公司必须聚焦主责主业,树牢合规风控意识,坚持稳健经营,走资本节约型、高质量发展的新路,发挥好资本市场的“看门人”作用;同时,证监会还表示审核中将充分关注上市公司融资的必要性和合理性,把好股票发行入口关。

截至当日收盘,证券板块翻红。

“一方面,监管有望继续支持券商合理的融资需求,以更好发挥金融对实体经济发展的支持作用。另一方面,预计将对盲目融资、过度融资情形加强审核,以引导券商专注主业,提升券商治理质效和资金使用效率,提高股东回报。”张天愉表示。

国信证券经济研究所非银团队认为,“从短期来看,随着压制市场的风险因素得以缓解,市场情绪改善,券商板块有望迎来反转效应,建议关注券商板块估值修复行情。从发展趋势来看,行业整体向专业化、差异化、特色化发展。”

## 行业核心关注点 仍在财富管理主线

在经历2022年的大幅波动后,2023年券商财富管理投资主线有望“重振旗鼓”,开年以来涨幅较大的东方证券、兴业证券同属券商财富管理投资标的。

关注财富管理投资主线也依旧是众多券商分析师的“共识”。

此外值得注意的是,东方证券、兴业证券已在去年完成了配股事项,两家券商去年的股价跌幅也均超30%。长城证券非银行业分析师刘文强表示,“行业生态重塑,财富管理和机构业务优质的头部券商具备更强的估值吸引力,谨慎看好一季度券商股机会,推荐轻资本成长型券商以及近期完成再融资、短时间再融资概率较高的优质券商。”

高超表示,“行业重资本趋势下,传统券商长期估值中枢仍承压,轻资本的业务模式以及温和的融资模式更易受到二级市场认可。资本依赖度低且内生成长性好的业务线条,包括互联网经纪业务、资产管理和财富管理业务等业务占比高的券商估值更加受益。”

同时,华西证券非银金融组长罗惠洲表示,券商板块的短期情绪波折不改其估值修复趋势,需围绕投行和财富管理双主线布局。

# 中证协下发IT安全三年提升计划 行业强化监管倒逼数字安全市场爆发

1月6日消息,中证协向券商下发了《网络和信息安全三年提升计划(2023-2025)征求意见稿(后称“计划”)。计划对2023年至2025年的券商IT建设重点提出33项工作,囊括券商IT投入比例、核心系统建设与故障应对三方面要求,鼓励有条件券商在未来三年信息科技平均投入金额不少于平均净利润的8%或平均营业收入的6%。

当前,行业监管部门纷纷印发强化IT系统数字安全建设规定,由此产生巨大增量市场空间,将对三十六零(601360.SH,下称“360”)公司、安恒信息、深信服等头部数字安全厂商带来长期利好。

随着国家数字化战略发展,各行各业加紧数字化转型。由于内外部环境持续复杂化,国家级专业力量的入场,造成数字安全风险指数级攀升,针对城市、关键信息基础设施发起的网络攻击,已经成为数字安全时代的主要威胁。

2022年,被称作数字安全“三驾马车”的《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》继续主导立法与监管趋势。在统筹发展与安全的国家总体安全观指引下,全年超过60%的政策规章围绕三大法律,为各行业结合自身业务特点提供了明确的、可操作的指引参考。

“计划”发布之前,金融、能源、交

通、医疗等行业已颁布各自行业数字安全相关法规,包括2022年12月份,国家能源局印发了《电力行业网络安全管理办法》;2022年10月份,全国信息安全标准化技术委员会发布《信息安全技术 汽车数据处理安全要求》;2022年8月份,国家卫生健康委、国家中医药局、国家疾控局联合印发《医疗卫生机构网络安全管理办法》;2022年4月份,证监会就《证券期货业网络安全管理办法》公开征求意见等。

行业数字安全法规的密集发布,将产生巨大的数字安全增量市场。举例而言,根据中国证券业协会披露数据,2021年平均券商IT投入占营收的比

约为9%,然而其中IT投入占比低于6%的券商仍有28家,如28家券商在未来将IT投入占比提升至6%,”计划的发布将直接催生约24亿元增量空间(2021年券商IT总投入约为338亿元)。

2023年,综合性安全厂商有望抢占安全需求激增红利。以360为例,360财报数据显示,截至2022年6月底,360对于大型金融机构的用户覆盖率已达95%。随着券商对于IT建设安全需求的激增,360凭借以“看见”为核心的安全运营服务体系,有望进一步激活存量客户需求潜力,并扩展增量市场空间。

(CIS)