

《期货和衍生品法》落地将满周岁 期货市场创新发展驶入快车道

■本报记者 王宁

作为中国期货和衍生品市场首部基础性法律,《中华人民共和国期货和衍生品法》(以下简称《期货和衍生品法》)充分体现了中国期货市场的发展特征和规律。8月1日,《期货和衍生品法》将迎来周岁,一年来,期货市场创新发展驶入了快车道。

“近一年,期货市场明显提速,市场各方积极落实各项要求,新品种工具加快供给等均有体现。尤其是新品种上市步伐加快,上市程序得到大幅简化,这是一项重大改革,有助于‘早上市、早培育、早发挥功能’。”对外经济贸易大学研究员、博士生导师李正强近日对《证券日报》记者表示,新品种数量增多对期货功能发挥起到积极作用,进而提升服务实体经济的深度与广度。

在受访的多家期货交易所、期货公司和产业企业相关人士看来,《期货和衍生品法》落地一年来,市场为之鼓舞,相关配套法规和规范性文件相继落地,各项创新业务发展预留空间充足。

新品种供给提速 成市场看点

银河期货有限公司党委书记、董事长杨青告诉《证券日报》记者,一年来,期货行业各主体明晰了发展方向和基本规则,同时,也是依法展业、优化环节,深入改革和加速发展的一年,主要体现在几方面:一是行业内依法展业,目标明确,发展空间不断扩展。例如,新品种推出提速,期货公司即将获自营、保证金融资、做市商和衍生品交易等许可业务。二是不断加快国际化进程,提升期货国际话语权。三是交易者得到诸多保护,建立多元化纠纷解决机制和交易者保障基金等。

去年8月份以来,截至目前,我国推出期货和期权新品种近20个,

使期货和期权品种总量近120个。包括工业硅期货和期权、上证50股指期货、乙二醇和苯乙烯期权、氧化铝期货、碳酸锂期货及期权等品种注册并陆续上市。在注册制背景下,期货市场新品种上市步伐明显加快,为企业提供更丰富的风险管理工具,减缓现货市场价格波动对企业经营的影响,进一步增强期货市场服务实体经济能力。

与此同时,期货行业国际化发展进程再度提速。一年来,黄大豆1号和2号、豆粕等多种品种先后获批境内特定品种,并有多品种对合格境外投资者开放;摩根士丹利期货(中国)有限公司获准成立,进一步打开市场大门,在不断提升期货市场运行质量同时,加速推动“中国价格”的形成进程,促进大宗商品等要素资源在国际市场畅通流动。

作为我国首个以境内特定品种方式实现全系统对外开放的品种板块,豆系品种引入境外交易者备受境内外市场关注。据统计,已有来自英国、瑞士、荷兰、新加坡、印度尼西亚、马来西亚、澳大利亚等13个国家和地区的境外客户参与了豆系品种的交易,包括嘉吉公司(Cargill)、路易达孚集团(Louis Dreyfus Company)等境外大型产业客户。

“公司不同业务部门在经营过程中都深度使用大商所的品种和工具。比如,粮油板块通过豆粕豆油期货实现压榨利润的锁定,风险管理部门则利用豆粕期权等降低相关头寸的风险。”嘉吉公司风险管理亚太区负责人董宇昕表示,豆类品种引入境外交易者后,境外主体得以直接进行交易,为开展业务和服务客户提供极大便利。

在中粮期货有限公司总经理吴浩军看来,一年来,期货业多项配套规章、规范性文件相继落地,新业务的展业路径、回归业务的具体指引也在紧锣密鼓地推进当中,最具代表当属期货和期权品种供给持续丰富,其次,其他业务探索

创新步伐和国际化进程也在逐步加快,从而推动期货行业朝更加稳健和多元的方向发展。

在相关配套制度方面,一年来,监管层持续对期货监督管理有关政策修订完善,包括《期货交易所管理办法》《证券期货业网络和信息安全管理办法》《证券期货业经营机构私募资产管理业务管理办法》及其配套的运作规定等均进行了修订;同时,还就《期货公司监督管理办法》《衍生品交易监督管理办法》等向社会公开征求意见。

积极落实各项工作 成效显著

今年是全面落实《期货和衍生品法》的第一年,也是行业发展转型之年。这一年,期货交易所和期货公司等对照法律,完善自身战略,做好各项贯彻落实工作,不断提升主动性和前瞻性,并取得显著成效。

大连商品交易所(以下简称“大商所”)相关人士向记者表示,自去年8月1日以来,大商所着力从多方面做好贯彻落实工作:一是围绕期货法系统性推进市场基础优化,为市场自律监管和高质量发展提供充分的制度供给;二是新品种新工具上市步伐加速,满足实体经济多样化风险管理需求;三是围绕市场功能有效发挥,持续完善品种合约规则;四是提升产业参与深度,提高产业服务效能;五是加快场外市场建设,统筹推进场内场外协同高质量发展;六是扩大对外开放取得新进展,价格影响力和全球贸易服务能力进一步提升;七是适应新形势进一步强化市场监管能力,全方位提高风险防范能力。

一年来,郑州商品交易所(以下简称“郑商所”)全力推进品种研发上市。例如,菜籽油、花生期权等品种的挂牌上市,积极推进对二甲苯、烧碱、瓶片研发上市。同时,郑商所服务做好对外开放战略,多

个期货及期权成功引入境外交易者,助力推动高水平对外开放。郑商所相关人士告诉记者,接下来将进一步完善合约规则,修订菜油期货业务规则和红枣期货合约规则,以及优化“保险+期货”试点等。

同时,期货公司也在积极调整战略规划,以期在新起点抓住新机遇。“我们积极研究新政策、新品种,探索子公司回归及新业务开展路径。”吴浩军表示,公司在“一体两翼”战略引领下,以经纪业务为压舱石,稳步提升风险管理业务和财富管理业务规模。

广发期货有限公司(以下简称“广发期货”)董事长罗满生对《证券日报》记者表示,《期货和衍生品法》实施一周年来,期货市场开启了高质量发展新篇章,市场信心得到提振,对规范期货行业创新发展,保护投资者权益,为期货经营机构境内外展业提供法律指引,提振了参与主体信心。

“《期货和衍生品法》扩大了期货业务范围,拓宽了服务实体经济的深度和广度。”罗满生表示,为适应行业发展的新环境和新要求,公司进一步提升核心竞争力,促进可持续发展,同时,还坚定业务开展方向,以期不断提升服务实体经济质效。为抓住法律实施、政策红利等市场机遇,公司积极做好协同,扩大境内外业务,目前国际化业务已取得显著成效。

以自身高质量发展 更好服务经济发展

在《期货和衍生品法》指引下,期货市场参与各方取得了诸多成绩,未来还需要更加努力才能更好服务实体经济。具体来看,期货行业将以品种深耕细作,业务创新多元,对外开放提升等为抓手,积极拓展行业发展新机遇。

“下一步,大商所将扎实推进期货现货结合、场内场外协同、境内外联动国际一流衍生品交易所建设,以自身高质量发展服务国

民经济高质量发展。”大商所相关人士表示,我们将进一步扎根市场,推出更多国民经济需要的期货品种;提升产品质量、服务效能和规则制度供给水平;充分发挥交易所衔接期货、场外衍生品和现货市场的桥梁纽带作用,完善场外参与信用体系、推进场内场外互通;稳步推进制度型对外开放,着力提升重要大宗商品价格影响力。

郑商所相关人士也表示,下一步将从三方面助力期货市场高质量发展,更好服务实体经济:一是持续修订和完善自律规则,加快形成体例科学、结构严谨、内容完备的自律规则体系;二是落实好新品种注册制,持续深化新品种研发;三是聚焦服务实体经济,在持续深化重点储备品种研发工作的基础上,加快创新型、开放型、绿色型品种布局,持续开展品种筛选储备工作。

受访的多家期货公司高管表示,应当结合自身实际及优势,以市场需求为导向,提升自身服务和抗风险能力,更好地服务实体经济。

吴浩军表示,希望尽快推动新业务的监督管理办法及相应指引出台,在期货品种及将上市品种方面深耕细作;同时,着力推动场外衍生品市场建设,稳步扩展期货生态版图。

罗满生建议,加快推进配套制度落地实施,为期货公司依规适度拓展业务提供指引,这将有助于实现差异化发展,完善自身发展战略。

“应加快调整或落地期货风险管理公司衍生品交易和做市业务回归所属期货公司的相关事项。”杨青认为,考虑到做市账户变更及服务实体经济,具体来看,期货行业将以品种深耕细作,业务创新多元,对外开放提升等为抓手,积极拓展行业发展新机遇。另一方面也涉及期货公司和风险子公司对各自的资产、债务等进行财务账务处理或调整,建议对期货公司和风险子公司具体完成做市账户变更及持仓迁移进行进一步规范或指导。

“投行+投资”模式下 券商不断加大另类投资业务力度

■本报记者 周尚行

自科创板实行保荐机构另类投资子公司跟投制度以来,券商纷纷申请设立另类投资子公司并不断加大投资力度。近日,又一家外资券商获批另类投资业务资格。随着新股跟投等模式介入投行业务,券商正通过协同效应开辟业务增量空间。

近日,证监会核准星展证券(中国)有限公司(以下简称“星展证券(中国)”)通过子公司从事另类投资业务(限参与创业板、科创板项目跟投),这是年内第二家被核准该业务资格的券商。2月份,证监会核准了国新证券股份有限公司(以下简称“国新证券”)通过子公司从事另类投资业务(限参与创业板、科创板项目跟投)。

对券商而言,另类投资其实已不再“另类”。证券行业共有81家券商设立了另类投资子公司,仅有少部分券商还拥有该业务资格。8家中外券商获准通过子公司从事另类投资业务。其中,中资券商包括万和证券、甬兴证券、中邮证券、国新证券,外资券商包括高盛(中国)、东亚前海证券、摩根士丹利证券(中国)、星展证券(中国)。

为提高对实体经济的综合服务能力,在“投行+投资”“保荐+跟投”的展业模式下,已有业务资格的券商也在不断加大投资力度,让另类投资子公司“羽翼丰满”。

6月底,中泰证券发布了定增方案,其中拟投入不超过10亿元用于另类投资业务。今年以来还有3家券商调整了定增方案,均新增了对另类投资业务的投入。东兴证券非银金融首席分析师刘嘉玮表示:“券商主要通过直投、创投及另类投资子公司进行股权投资、投行项目跟投及金融产品投资。在全面注册制下,企业的上市渠道更为通畅,股权投资的退出途径进一步拓宽,有利于投资收益的实现;且券商积极参与股权投资有望实现对企业不同生命周期的全流程覆盖,通过各部门协同合力挖掘客户价值。”

从收入贡献角度来看,券商正在通过“投行+投资”的业务协同模式增厚收入。

以科创板跟投为例,Wind数据显示,今年以来,截至7月30日,共有17家券商的另类投资子公司参与了科创板新股跟投,合计实现浮盈为6.26亿元。而从科创板开市至今,截至锁定终止日,券商旗下另类投资子公司跟投浮盈合计约为184.03亿元。不过,部分券商旗下另类投资子公司带来合计约为6.43亿元的浮亏。

与此同时,从目前上市券商披露的2023年半年度业绩预告或快报来看,投资及投行业务收入的同比增长成为不少券商业绩显著提升的因素,但也有券商因此拖累业绩。

平安证券非银金融行业首席分析师王维逸表示表示:“大投行业务链条下,股权投资、新股跟投等重资产模式介入投行业务,综合金融服务提升客户黏性,助力券商获取多元业务机会,券商可获得承销保荐费、投资收益、基金管理费等多重收入,在增厚收益的同时实现收入多元化。但收入的资本化也可能使得短期内投行收入波动加剧。”

记者观察

住建部对楼市最新表态 利好商业银行

■苏向昊

商业银行再迎一大利好。近日,住房和城乡建设部部长倪虹表示,要继续巩固房地产市场企稳回升态势,大力支持刚性和改善性住房需求,进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施;继续做好保交楼工作,加快项目建设交付,切实保障人民群众的合法权益。

笔者认为,住房和城乡建设部部长倪虹的表态在利好房地产市场的同时,也利好商业银行,具体体现在以下三个方面。

首先,上述表态利于商业银行“补充”优质资产,化解资产荒。

对商业银行而言,个人房贷作为重要的资产投向,呈现规模大、不良率低特征,是银行最优质的资产之一。中国人民银行货币政策司司长澜近日在2023年上半年金融统计数据新闻发布会上表示,房地产贷款余额一共是50多万亿元。其中,个人住房贷款余额接近40万亿元,绝大多数是购房自住的,依靠家庭收入按月偿还贷款,不良率长期在0.5%以下。

不过,今年上半年,因为理财收益率、房贷利率等价格关系已经发生了变化,居民使用存款或者减少其他投资提前偿还存量贷款的现象大幅增加。实际上,提前还贷对商业银行是利空,其意味着大量高收益率资产提前“到期”,这会给银行重新配置资产、净息差空间带来压力,挤压其长期盈利能力。而住房和城乡建设部最新提及的降低首套房首付比、落实“认房不认贷”等表态均利于商业银行扩大个人房贷的投放,在资产荒背景下“补充”优质资产。

其次,上述表态利于改善存量对公房地产贷款的资产质量。上述表态有望修复市场预期,巩固房地产市场企稳回升的态势。而房地产市场的良性发展也利于商业银行降低对公房地产贷款的不良率,提升资产质量。

再者,从宏观经济的视角看也利好银行业。稳住建筑业和房地产业对推动经济回升向好具有重要作用。商业银行作为顺周期行业,其发展情况与宏观经济走势密切相关,因此,房地产市场的利好也可以视为银行业的一大利好。

总之,随着后续诸多利好政策的落地,房地产市场有望持续回暖,商业银行,尤其是上市银行基本面也有望进一步改善。

险资债券投资余额占比持续走高 截至6月底达42.7%

■本报记者 冷翠华

国家金融监督管理总局7月27日发布的数据显示,截至今年6月底,保险资金运用余额达26.82万亿元。其中,债券运用余额达11.46万亿元,占比高达42.7%,创下近年债券配置占比的新高。

受访业内人士认为,债券是保险资金配置的基本盘,配置占比的提升一方面是险企加大了债券配置比例,属于主动提升;另一方面,其他配置资产表现较弱,可能导致债券占比的被动提升。

债券运用余额 同比增加18.2%

数据显示,截至今年6月底,保险资金运用余额约为26.82万亿元,同比增加了9.7%。其中,债券运用余额约为11.46万亿元,较去年同期增加了18.2%。同时,银行存款约为2.9万亿元,较去年同期增加了1.3%;股票和证券投资基金余额约为3.46万亿元,较去年同期增加了8.7%。

从不同资产的占比来看,截至6月底,债券投资占比高达42.7%,创下近年新高。2022年6月底,2021年6月底,险企债券投资余额占比分别为39.66%和37.9%。

星图金融研究院研究员黄大智对《证券日报》记者分析称,险企债券配置占比之所以连创新高,一是险企加大了债券配置力度,资金运用余额增速高于险资运用余额整体增速;二是今年上半年债券市场走牛,可能提升险企债券交易盘的规模;三是由于险企上半年在其他领域的投资表现相对弱势,这会被动提升债券

的占比。

黄大智认为,险企加大债券投资配置力度有利有弊。利的一面:首先,险企配置债券可以获得长期稳定收益;其次,债券与保险资金的久期匹配度较高,有利于缩小险企在负债端和资产端的久期差。弊的一面:高比例配置债券会削弱险资的收益弹性,不利于提升投资收益率。在利率长期走低的情况下,如果债券配置比例过高,将抑制险企整体收益率,加大利差损风险。

下半年或加强 权益资产配置

对下半年的投资策略,业内人士认为,固收投资是保险资金的“压舱石”,债券仍然是险企最重要的配置资产,预计将加大权益资产配置力度,争取更大弹性收益。

黄大智表示,今年年初至今,债券呈现小牛市,但随着债券资产的不上涨,其隐含风险逐渐加大。

中国保险资产管理业协会近日开展的“资产管理百人问卷”调查报告显示,在资产配置方面,受访者倾向于看好A股、黄金和美债,预计中国10年期国债收益率将窄幅震荡或下行,A股或震荡上行,对人民币汇率的预期较为分化。

对下半年高等级信用债,44%的受访者认为信用利差将收窄,38%认为将震荡,12%认为将走阔;对下半年低等级信用债,42%的受访者认为信用利差将走阔,认为震荡和收窄的受访者分别占比29%和21%。

从交易角度看,受访者选择

国家金融监督管理总局7月27日发布的数据显示



最多的选项是:中长期利率债、银行永续债和二级资本债以及短期利率债。从配置角度看,受访者选择最多的是超长期利率债、高等级产业债、银行永续债和二级资本债。从对下半年A股走势,47%受访者认为A股将震荡上行,29%认为窄幅震荡,20%认为窄幅震荡。对当前A股整体估值水平,59%的受访者认为较低,32%认为基本合理,6%认为很低。

对下半年可能推动A股上行的因素,受访者选择最多的三个选项是:流动性环境、企业盈利增速以及产业政策。受访者看好的权益市场主题选择依次是“AI人工智能”“中特估”“自主可控”“高端装备制造”以及“新能源”。

光大永明资产管理股份有限公司相关负责人对记者表示,债券投资分为配置盘和交易盘,配置盘要主动优化负债端期限结构,交易盘要把稳稳增长政策预期带来的债券波动操作机会;同时,将重点把握盈利回升带来的权益市场投资机会。大家资产管理有限责任公司相关负责人对记者表示,在权益市场,以数字经济、智能汽车、新能源技术为代表的新产业领域是贯穿全年的投资主线,也是资本市场估值和业绩向上的来源。同时,下半年,目前调整较多的消费股和周期股也有阶段性修复机会。