

衍生品运用于机构投资空间巨大 资产配置和产融结合是方向

记者 崔蕾

近年来,机构投资者配置衍生品热情不断提升,上半年管理+期货的私募基金产品收益较其他资产也表现较好。9月8日,由郑州市人民政府、郑州商品交易所、芝加哥商业交易所集团联合主办,郑州市郑东新区管委会、郑州市政府金融办和期货日报社共同承办的2018第三届中国(郑州)国际期货论坛拉开帷幕。在当天下午举行的“期货投资机构论坛”圆桌论坛上,嘉宾就机构投资衍生品的发展问题与方向发表了各自观点。

敦和资产管理有限公司首席执行官张志刚表示,大宗商品在我国配置价值远高于国外。国内资本市场是高β、高信息比率的市场,也是天然的能获得超额收益的市场。因此,在我国作为主动管理人,未来的市场非常大。但国内资本市场的波动也非常大,所以机构投资者要管理好风险。要注意另类资产的配置,在我国可投资的资产不多,大宗商品对国内私募资产管理来说是非常稀缺、非常具有战略意义的资产类别。

“它能够跟股票市场配合,本身也具有做多做空双向功能,还可以提高管理组合资金使用效率。”他说,未来只要是专业机构投资者,还是有很多超额收益可以赚取,如果还能做好资产组合,发展将会更好。

虽然配置衍生品对于私募机构来说意义非凡,但浙江元葵资产管理有限公司董事长施振星表示,与发展迅速的私募基金相比,期货行业的发展规模还是有差距的。“要把私募行业的繁荣带到期货市场还存在一些障碍。”他说,目前私募基金管理人把所管理资金投入期货市场的比例平均只有10%左右,因为私募基金在投资期货当中有些需求还没有满足。

他解释,对于类似私募基金管理人这样的投资机构来说,首先是规模的限制和管理规则的不适应,所以需要建立与机构相适应的交易规则,在机构时代到来时能容纳它们的需求。其次,机构是拥有很



“大宗商品投资与投资机构发展”圆桌论坛

大信用资源的,期货交易所的交易规则应该体现出这个价值。最后,在交易指令上,也需要针对机构体现出有效性和针对性。

大连富利投资企业总经理李嘉也同时表示,私募机构目前投资于期货市场最主要的问题是规模。不过,他认为,资管新规将把银行资金的融资思维变成投资思维,私募基金更有把握将净值做好,而期货机构的交易能力对净值的把握更高。未来资本市场在经过一段时间接受资管新规的阵痛之后,对期货市场会非常有利,银行会更多地吧资金投到有较好管理业绩的期货机构当中。

另外,产融结合也是期货市场的一个发展方向。他表示,过去几年特别是今年,很多产业上中下游企业都知道应该把期货应用到贸易中来,但因为还不会去做,对期货人才非常渴求。这其中有很大的市场空间,产投结合将会给期货市场带来巨大的潜力。此外,他认为,指数类的投资未来也有很大的

发展空间。

对于产投结合,北京华融启明风险管理技术有限公司执行总裁石建华表示,产是实体企业,投是金融工具,产投之间的鸿沟还很大。一方面,实体企业利用金融工具没有一套标准风险管理理论,最后就可能变成投机。做得比较好的是国际化程度比较高的,像原油企业、有色企业。另一方面,期货交易所和期货公司提供的更多是规避风险工具,但要让实体企业学会去使用,确实有难度。

不过,现在风险管理子公司在把两者集合起来上已经做了很好的基础,但对实体企业来说,大量风险还没有办法通过衍生品市场或者通过风险管理子公司规避。“如果中间的期货风险管理子公司真正能够从为实体企业服务角度出发,把实体企业绝大部分风险消灭在场外,同时解决中间的信用问题,那么我国的大宗商品行业可能会有不一样的商业模式和”他说。

期货行情(9月7日)

上海期货交易所主力合约行情

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 收盘价, 最低价, 最高价, 结算价, 涨跌, 成交量, 持仓量, 持仓变化. Lists various commodities like gold, silver, copper, etc.

上海期货交易所各品种日区间价

Table with columns: 合约, 9:00-10:15, 10:15-10:30, 10:30-10:45, 10:45-11:00, 11:00-11:15, 11:15-11:30, 11:30-11:45, 11:45-12:00. Lists price ranges for various contracts.

上海期货交易所商品指数(SHFECI)

Table with columns: 指数名称, 最新价, 前收盘价, 涨跌幅, 涨跌幅度, 涨跌点数, 持仓量, 持仓变化. Lists indices like Shanghai Gold Index, Shanghai Copper Index, etc.

郑州商品交易所主力合约行情

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 收盘价, 最低价, 最高价, 结算价, 涨跌, 成交量, 持仓量, 持仓变化. Lists commodities like wheat, cotton, soybeans, etc.

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

Table with columns: 指数名称, 开盘价, 收盘价, 涨跌幅, 涨跌幅度, 涨跌点数, 持仓量, 持仓变化. Lists agricultural indices like Wheat Index, Cotton Index, etc.

大连商品交易所主力合约行情

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 收盘价, 最低价, 最高价, 结算价, 涨跌, 成交量, 持仓量, 持仓变化. Lists commodities like soybeans, corn, wheat, etc.

中国金融期货交易所主力合约行情

Table with columns: 合约名称, 开盘价, 收盘价, 涨跌幅, 涨跌幅度, 涨跌点数, 持仓量, 持仓变化. Lists financial derivatives like gold, silver, copper, etc.

上海国际能源交易中心主力合约行情

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 收盘价, 最低价, 最高价, 结算价, 涨跌, 成交量, 持仓量, 持仓变化. Lists energy commodities like oil, natural gas, etc.

中国期货市场监控中心主力商品指数

Table with columns: 合约名称, 开盘价, 收盘价, 涨跌幅, 涨跌幅度, 涨跌点数, 持仓量, 持仓变化. Lists various commodity indices.

各品种持仓及仓单变动

Table with columns: 品种, 持仓量, 仓单量, 持仓量, 仓单量, 持仓量, 仓单量. Lists changes in positions and warehouse receipts for various commodities.

注:持仓数据来源于持仓排名前20会员,上期所、中金所品种持仓为主力合约

私募基金参与期货市场比重增加

记者 崔蕾



中国证券基金业协会副会长钟蓉萨

在2018中国(郑州)国际期货论坛预热论坛——“期货投资机构论坛”上,中国证券投资基金业协会(下称中基协)副会长钟蓉萨在致辞中表示,私募基金自2014年开始在中基协登记备案后迅猛发展,已经成为多层次市场中的重要生力军,是公募基金、保险基金之后的第三大机构投资者,也是期货市场重要的机构投资者之一。

随着期货市场品种不断丰富、功能有效发挥和制度完善,她认为,会有越来越多的私募管理机构选择配置期货衍生品,来丰富投资策略,以实现有效的风险管理。私募基金参与期货市场的体量增长也较快,到二季度末,参与期货市场的私募基金产品总数达到1万5千多只,涉及私募基金管理人员3860家,参与期货市场总权益700多亿元人民币,占市场总资金的15.5%。

从成交量来看,她介绍,上半年私募基金在期货市场总成交2.59亿手,占全市场的9.3%,成交金额19.5万亿元,占全市场的10%,较去年同期相比增长也超过两位数。其中,商品期货成交额14.8万亿元,金融期货成交额4.68万亿元,私募基金参与商

品期货和金融期货的比重都在增加。“可以说私募基金的参与,完善了我国期货市场的投资者结构,促进了期货市场的价格发现和风险管理功能发挥。”她说。

从私募基金本身来看,钟蓉萨表示,其信用体系正在逐渐完善,行业公信力不断提升。“从2014年开始按照基金法对私募基金管理人进行备案登记管理以来,中基协陆续推出了‘+2’治理规则,通过自律管理模式,在登记备案、募集、投资运作环节推动机构、管理人、投资者和被投资企业之间形成了市场博弈格局,让市场参与主体能够回归市场,使得私募基金管理人的关注点从监管部门回归到自身信用、客户利益和实体经济需求上。”她说,从今年开始,中基协也逐步面向私募基金建立信用制度,2018年1月开始已经实现了私募证券投资基金的信用报告,现在也在对私募股权投资基金的信用报告制度进行相关研讨。

“未来私募基金可以凭借自身的商业信用来决定自我发展,把命运掌握在自己手里。私募基金也会越来越受益于自身信用改善和行业公信力提高,把诚信、授信做好,就能实现比较低成本的发展。”钟蓉萨说。

马文胜:业务创新促期货公司地位提升

记者 王伟



新湖期货有限公司董事长马文胜

“开展期货资管与风险管理业务,为期货经营机构带来重大发展机遇,提升了期货经营机构的服务能力和专业能力,推动期货经营机构实现了转型。近年来,期货经营机构服务实体经济的能力大大增强,核心就在于期货资管与风险管理业务的开展。”在9月8日举行的2018中国(郑州)国际期货论坛预热论坛——“期货投资机构论坛”上,新湖期货董事长马文胜表示,期货经营机构在市场和地位也将不断提升。

马文胜表示,“重大发展机遇”中的“重大”二字指的是,开展期货资管和风险管理业务,使期货经营机构真正实现转型。而所谓机遇,一个是市场需求,一年约14万亿元的风险管理为我国衍生品市场带来了巨大需求,同时企业的风险管理精细化和企业商业模式也需要不断创新。而通过这些创新业务,期货公司还建立了比较独特的产业研发体系,马文胜结合新湖期货的具体实践说:“在较大级别的情到来之前,往往会在几个产业链上出现同样的供求关系变化,并表现出不同的特征,且这些特征都会指向一点——可能会出现趋势性上涨或者趋势性下跌,基于此,期货经营机构能够为客户带来更有价值的研究服务。”

马文胜说,目前,中国的期货经营机构已经不再是简单的、单一的通道业务,已经转变为为客户提供、创造价值为核心的衍生品综合业务服务提供商。通过期货分部和风险管理业务,中国期货经营机构正在成为中国期货市场最重要的机构投资者。未来期货资管建设将形成“以主动管理、服务型业务为核心的资管业务体系”,期货公司资管业务根据自身发展条件,向财富管理、资产管理、资产管理运营商转型发展;成为多市场投资,FOF运作,与金融机构、产业资金组合的财富管理;成为专业产品提供商和资管交易商,从CTA扩展到CTA、权益资产、债券类资产的投资组合;成为机构投资者的资产管理业务的运营商,完成第三方监管、运营职责。

如何建设为实体经济风险管理服务的资管业务体系?马文胜表示,目前正在争取政策方面的支持,争取允许期货公司及其子公司从事私募资产管理业务,可以投资于非标准化商品及金融衍生品类资产;通过期货公司资管业务募集资金,与风险管理子公司或其他金融机构及其子公司实现场外衍生品互换业务,通过交易实现场内对冲,实现为实体经济风险管理服务。

在期货风险管理业务创新方面,马文胜认为,可以围绕四个层面进行:一是定价体系的创新;二是融资模式的创新;三是风险管理工具的创新;四是企业运营的模式创新。

马文胜还表示,开展期货资管与风险管理业务,促进了期货经营机构组织体系的创新,助推行业转型升级。他认为,期货经营机构未来将呈现两种分离:一是风险管理的需求者和风险管理服务提供商的分离,二是资产管理的需求者和资产管理服务提供商的分离,这也使得期货经营机构从以往辅助角色,转变为衍生品及服务的提供主体。

“未来,期货经营机构业务单位要变成专家线和顾问线,经纪业务,风险管理业务要变成产品线,技术、运营研发要变成财务线,中国期货经营机构要研究的就是如何把这些结合好,把产品做好。”马文胜说。