

## 特有期货品种已“长成” 中国期货价格“唱响”世界

经过30年的探索,中国期货市场实现了跨越式发展。从起初的立足国内到现在的走向世界,中国期货市场在国际市场的影响力明显提升。特别是一些全球独有的期货品种,

随着其逐渐成熟,在国际市场上扮演着越来越重要的角色,成为“中国价格”输出的有力代表。

近些年来,国内商品期货交易所创新能

力迈上新台阶,不断深化市场功能作用,逐步提升服务实体经济能力,致力于成为领先的风险管理平台、享誉世界的商品定价中心。如今,距离这一目标已经不远了。

### 记者 韩乐

2018年11月30日9时,全世界的目光聚焦在新中国期货市场发源地郑州,全球独有的PTA期货国际化正式启航。这标志着全球独一份的PTA期货真正走出国门、拥抱世界。而这只是开始,未来会有更多的期货品种走向世界。

### “中国价格”影响力不断提升

从起初的“跟随”到后来的“彰显特色”,再到现在的“引领世界”,30年来,中国期货市场价格在国际市场的影响力越来越大,一些期货品种价格甚至已经成为全球贸易参考基准。

1990年10月12日,引入期货交易机制的中国郑州粮食批发市场开业,中国期货市场正式发轫。由于制度建设不完善、投资理念不成熟、参与者结构不合理等因素,市场交易过度现象频发,违规违纪行为屡禁不止,国内期货市场经历了长达七年的清理整顿。

由于起步晚,大多数商品期货的研究和开发都是基于国外市场的成熟经验,相关规则和制度也参考国际成熟市场的做法。2000年以后,中国期货市场进入稳步发展阶段,各家期货交易所锐意进取、勇于创新,结合中国国情和现货实际,不断优化合约设计、完善交易规则,并积极研究和开发新品种,基础大宗商品期货品种体系逐步建立。

虽然当时建立了基础大宗商品期货品种体系,但在全球大宗商品定价方面,CME和ICE等境外交易所依旧占据主导地位,国内一些期货品种价格时常跟随外盘波动。

新湖期货董事长马文胜向记者解释,之所以出现这种情况,最主要原因是当时国内期货及衍生品市场还不够发达。全球大宗商品贸易主要依据期货价格,但定价话语权掌握在国外大型企业、对冲基金和投行手中,中国虽是很多大宗商品的主要消费国,但国内企业在大宗商品贸易谈判中经常处于不利地位。

据宝城期货总经理母润昌回忆,2001年中国加入WTO,对外开放红利叠加城镇化、工业化加速,之后中国对大宗工业原料的需求日益增加。然而,进口依存度较高的铁矿石、石油等原料主要集中在力拓、必和必拓、淡水河谷三大矿山和OPEC成员国手中,高盛、花旗等大型投行则拥有强大的定价话语权,中国

企业在与外商进行年度谈判时往往处于弱势。

“中国融入全球之后,许多出口导向型行业对大宗商品价格格外敏感。特别是与国计民生息息相关的能源、资源、粮食等大宗商品价格的剧烈波动,给国内相关企业经营和人民生活带来了很大影响。”母润昌表示,这让国内期货行业感受到加快建设中国期货市场的紧迫感和使命感。

经过一段时间的稳步发展,国内期货市场相关制度和交易规则不断完善,投资者结构越发合理,新品种陆续上市,产业链风险管理需求得到进一步满足,国内期货市场价格逐渐摆脱“追随者”角色,开始彰显自身特色,并不同程度影响着国际价格。

“在国内期货市场中,反映国内现货供需情况的铜等商品期货不再一味追随外盘,甚至开始影响全球大宗商品价格波动。”母润昌说。

2006年12月,全球独有的PTA期货在郑商所挂牌交易,其是我国自主研发的适合国内经济和产业特点的特有期货品种。

我国的PTA产量、消费量、进口量均居世界第一。另外,从当时PTA市场的发展趋势看,全球PTA生产和消费的增量主要在我国。郑商所推出PTA期货,具有良好的现货市场基础和优势。

当时,在国际市场上,除传统的天然纤维类期货品种外,一直未推出新的纤维类期货品种,更没有推出新的纺织类期货品种。

由于国际大宗商品贸易基本采用期货定价,中国PTA期货的上市填补了国际期货市场的空白,得到了全球化纤维领域和期货领域的高度关注。

### 特有期货品种吸引企业热情参与

2007年之后,国内各家期货交易所结合国内现货市场实际和产业需要,自主研发设计,推出了多个具有中国特色的期货品种,为相关产业提供了发现价格和规避风险的工具,为决策部门提供了权威价格信号的参考。

随着PTA期货的日趋成熟,其对上下游产品的价格影响力逐渐显现。作为全球首个聚酯产业链期货品种,PTA期货价格与上游PX现货价格的相关性达到0.8,与下游涤纶长丝和短纤价格的相关性达到0.9。

在国内市场,以期货价格为基准加减贴水的期货点价交易在PTA现货交易中较为盛行。在国际市场,作为全球唯一的PTA期货,对上下游产品定价的

影响力也在不断增强。成熟的PTA期货市场,让世界对中国聚酯产业有了新的认识,除了有“中国‘织’造”,还有全球聚酯产业风向标的“中国价格”。PTA期货价格受到越来越多境外相关企业的关注,不少境外企业要求参与PTA期货的呼声越来越高。

“PTA期货为中国聚酯产业提供了一个很好的定价和管理风险的工具,而境外市场还没有这样的期货产品。”意大利GSI中国区经理徐志颖表示,境外企业和机构期待PTA期货对外开放,以满足其经营需求。

“在雄厚的现货产业基础上,引入境外交易者参与全球独有的PTA期货,不仅可以进一步增强PTA期货价格在国际市场的影响力,而且可以为全球相关企业在国际贸易中提供定价和风险管理工具,进而推动中国成为全球聚酯产业定价中心。”郑商所总经理熊军对期货日报记者说。

与PTA期货发挥同样作用、提升“中国价格”在国际市场影响力的还有甲醇期货。我国是全球最大的甲醇生产国、消费国,郑商所是全球唯一上市甲醇期货的衍生品交易所。

“近年来,随着甲醇期货市场的成熟,甲醇期货价格在国际贸易中的影响力逐渐显现。港口地区的甲醇进口贸易商大都参与期货市场进行套期保值,国际市场的甲醇供应商、贸易商也在关注甚至开始尝试参与我国的甲醇期货交易。中国甲醇期货价格的国际影响力正在提高。”熊军如是说。

除此之外,国内期货交易所还开发推出了一系列贴合国内经济和产业实际的特色期货品种,如钢材期货、焦煤和焦炭期货、铁矿石期货、动力煤期货等,有效填补了黑色产业链风险管理工具的空白。此外,和国际市场紧密联动的铜、铝、铅、锌、天然橡胶、大豆、棉花、玉米、白糖等期货品种,历经多次合约规则制度优化和完善,企业参与度不断提高,甚至吸引了境外大型企业。

“一个新的期货品种上市,会惠及背后的相关现货产业链。”马文胜表示,以铁矿石期货为例,过去几年,因供给侧结构性改革的持续推进,钢厂经营大为改观。钢材价格上涨起来了,而铁矿石价格涨幅不及钢材,上下游价差扩大,钢厂利润好转。如果没有铁矿石期货,那么铁矿石贸易的定价仍将掌握在国际矿山手中。马文胜说,现实情况是,大商所及时推出铁矿石期货以后,国际铁矿石贸易定价中心悄悄向中国转移,“中国的基本面就是全球铁矿石需求的基本面”。

不可否认,近些年来,随着全球独有和中国特有期货品种的不断成熟,中国期货市场不断向全球市场输出“中国价格”。

### 期货市场国际化助力经济高质量发展

30年来,国内期货市场取得的成绩令人欢欣鼓舞。同时,这一历程也是一面镜子,为未来中国期货市场的改革和发展提供经验教训。

“中国期货市场价格在国际市场的影响力从无到有、从小到大、从影响世界到引领世界,是中国期货市场近些年来不断完善和发展的结果,也是中国期货市场积极联系世界、走向世界、拥抱世界的结果。”母润昌说,这与近些年来中国特有期货品种的不断成熟有很大关系,如PTA期货、甲醇期货、焦煤钢期货、LLDPE期货、PP期货、PVC期货和苹果期货等,都是境外期货市场所不具有的。

“一方面,这些期货品种助力中国期货市场成长、壮大,并建立全球定价基准。另一方面,这些期货品种背后的产业,中国不管是在规模上,还是在贸易上,都具备相对优势,国际市场没有相关期货品种,无法满足国内外相关产业企业的风险管理需求。中国设计推出的这些期货产品有效弥补了国际市场在这方面的空白。”母润昌说。

以往,中国因在国际大宗商品贸易定价方面的话语权较弱,时常出现“买啥啥涨”问题,而中国特有期货品种可以使中国通过期货市场向世界输出“中国价格”。

期货市场国际化是金融市场开放的重要组成部分,是金融对外开放的大势所趋。随着中国商品期货对外开放的深入推进,中国在全球大宗商品定价方面的话语权也会进一步提升。

熊军告诉期货日报记者,郑商所接下来将会进一步促进自身的国际化发展,积极“引进来”,在PTA期货国际化的基础上,推进甲醇等特定品种的对外开放,引入境外交易者。

“近年来,国内期货市场交易品种不断丰富,形成了‘五纵六横’的产品体系。未来,国内期货市场品种体系会进一步丰富和完善,‘中国价格’在全球大宗商品市场的影响力将越来越大。”马文胜表示,在全球经济一体化的今天,中国作为主要的大宗商品消费国,逐步提升在国际大宗商品领域的定价话语权,对未来发展有非常大的好处,“中国期货市场正在构建的全面对外开放新格局,将推动更多期货品种走向世界,使其在服务全球产业链的同时,更好地助力中国经济高质量发展”。

## 2000年以来国内上市的期货、期权品种一览

