

中国期货市场发展 与国际经验借鉴

——第六届期货高管年会论文集

主 编 / 王建平

副主编 / 陆 倩

苏 英

ZHONGGUO
QIHUO
SHICHANG FAZHAN
YU GUOJI JINGYAN JIEJIAN



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国期货市场发展与国际经验借鉴

——第六届期货高管年会论文集

主 编 王建平

副主编 陆 倩

苏 英



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国期货市场发展与国际经验借鉴——第六届期货高管年会论文集/王建平主编.
北京: 中国经济出版社, 2013. 5

ISBN 978 - 7 - 5136 - 2496 - 1

I. ①中… II. ①王… III. ①期货市场—研究—中国 IV. ①F832. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 087745 号

责任编辑 潘 静

责任印制 常 毅

封面设计 华子图文设计公司

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京市昌平区新兴胶印厂

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 17. 75

字 数 220 千字

版 次 2013 年 5 月第 1 版

印 次 2013 年 5 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 2496 - 1/F · 9741

定 价 49. 80 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

前言

2012年11月26日,在中国证监会北京监管局的指导下,北京期货商会和《期货日报》社共同举办了“2012年第六届期货高管年会”,本次年会的主题是“学习国际经验、发展中国期货市场”。期货高管年会是在北京辖区发起的并形成全国影响力的行业高管论坛,自2006年以来已成功举办六届,旨在探讨行业发展形势,寻找行业发展瓶颈,寻求推动行业发展的方法和途径。

2012年是我国期货市场发展的重要一年。全年上市油菜籽、菜籽粕、白银、玻璃等四个新品种,设计开发土豆、鸡蛋等农产品期货,修改完善棉花、菜籽油、黄大豆1号等6个农产品合约及业务规则,研究铁矿石、动力煤等战略性期货品种,推进开放性的原油期货市场建设,启动国债期货仿真交易,加大对碳排放权、指数、期权等新交易工具的研发力度。同时资产管理业务正式开闸,期货投资咨询业务进展顺利,成立现货子公司相关工作也在逐步推动,期货市场服务实体经济的能力得到进一步提升。期货公司将迎来更多、更快、更好的发展机遇,同时也将面临着更大的挑战。随着我国期货市场的快速发展及对外开放步伐的加快,期货行业对高素质国际化人才的需求日益迫切。为切实提高行业高端人才的国际化视野和专业能力,中国期货业协会与美国芝加哥大学布斯商学院及CME集团等机构进行合作,在美国举办期货业高级研修班。高管学习回国后普遍反映收获颇丰,对于国内期货市场的发展具有很多新思想,据此,北京期货商会决定举办“2012(北京)第六届期货高管年会”,会议以《学习

国际经验、发展中国期货市场》为主题,邀请业内专家、学者及参加中期协赴美期货学习考察团的部分成员,从国际化、期现结合、业务创新发展等方面介绍国外先进的经验,研讨中国期货业发展的思路,成为为与会期货高管和相关人士奉上学经验、思对策、谋发展的盛宴。

年会上高管们针对国内外期货市场发展提出了很多针对性的看法和见解。例如,在针对期货公司的创新发展问题上,有专家认为期货经营机构的发展,期货公司的发展,离不开整个期货市场以及整个国家大金融市场和实体经济的发展基础。期货公司正在发生着改变,比较显著的是产生了“三个变化”和“三个转变”,进一步明确期货经营机构在现货企业集团和金融集团中间的定位,充分发挥为实体经济和金融资产进行风险管理的功能。大力发展机构和专业机构投资者,为期货监管走向市场化打下良好的基础。大力发展期货的 OTC 市场;在对于期货公司国际化路径探讨的问题上,专家提出首先跟国际接轨。“接轨”得有相关的法律法规、管理体系支持,才能真正实现与国际接轨,否则,不管走出去、引进来都无从谈起。其次,循序渐进地整体国际化。按照目前期货业态来看,如果开放力度太大,恐怕得不偿失。若分步骤,逐步开放,品种也逐步增多,比如先进入比较成熟的美国、英国两个市场等,最后完全融入竞争。再次,对外开放的原则:以我为主、循序渐进、安全可控、竞争合作、互利共赢;在对中美金融生态环境比较中,有专家指出美国期货公司的生存活力得益于制度环境比较宽松的先天优势。他们盈利模式众多,而我们只有一个经纪业务模式;美国期货交易所的自主创新能力和效率是我们国内交易所望尘莫及的,这是中美期货市场最大的差异!有的专家提出了如何促进国内期货市场功能发挥的若干建议,指出重新厘清期货市场发展理论,建立多层次的期货市场体系,修改现行规则,为方便企业参与期货市场创造有利条件,推出符合市场需求的创新产品。此外,还有很多专家对境外固定收益衍生商品运用方式与策略、台湾期货市场及自营业务经验、中国期货市场创新发展与期货公司人才团队建设等问题提出了很多宝贵的意见,对完善我国期货市场具有重要的作用。我们在此汇编成册,供监管机构决策参考、行业交流以及投资者学习。

还有一点要说明的。为了推动北京辖区的期货公司积极做好服务实

体经济工作,根据北京证监局指示,北京期货商会与和讯网、期货日报和中国证券报等多家媒体合作,组织北京辖区 20 家期货公司撰写 20 余篇文章,开展了服务实体经济宣传报道活动。打造北京期货板块,从而达到服务实体经济,服务“三农”,帮助实体企业做好风险管理,为企业转型发展保驾护航。文章包括服务实体经济的经验、服务实体经济的相关案例、对服务实体经济的研究与探讨、对服务实体经济的认识与看法、期货公司经营业务其他方面的创新,总结了各公司开展的服务实体经济的工作和成绩,通过宣传,相互交流学习,不断提升期货业服务的整体水平,使期货业能更深入有效地开展为实体经济服务,促进期货市场更好地发挥功能和作用。本书也将上述文章纳入,为期货行业服务实体经济提供宝贵的实践经验。

第六届期货高管年会得到了中国证监会、北京证监局、中国期货业协会、各地期货业协会等单位的大力支持,在此表示感谢。

本书编委会

2013 年 4 月 10 日

目 录



加强市场创新 做强市场主体 服务国民经济	王建平/1
促进行业人才发展,提高战略思维能力	刘志超/7
抓住机遇,加快创新发展,不断提升服务国民经济能力	刘志超/11
提升期货行业创新能力和服务国民经济能力	熊 军/15
期货业发展提升首都金融业竞争力	朱元广/17
推动期货业发展 提升首都金融服务产业能力	柯永果/19
“十二五”期货市场形势分析及应对策略	祁 斌/21
创新推动期货行业进步	陆 倩/29
期货公司的创新发展	
——基于中美比较的若干思考	肖 成/33
美国市场的期现结合及对我们的启示	
——来自美国考察的体会	黄 辉/43

☆ 中国期货市场发展与国际经验借鉴

期货公司国际化路径探讨

陈冬华/47

中美金融生态环境比较

——中期协赴美学习考察感想汇报

曹 胜/53

中外期货市场功能发挥的比较研究

姚 广/67

境外期货资产管理业务的启示

李北新/85

中国期货公司境外业务探讨

于子华/91

境外固定收益衍生商品运用方式与策略

卢展辉/95

中国台湾期货市场及自营业务经验

颜兆阳/101

期货公司业务创新途径的探讨

许丹良/109

从“经营运营”到“经营风险”

姚 广/113

国际原油期货市场发展简介

刘 春/117

中国国债市场现状与展望

赵全厚/127

期权上市对期货公司的影响

魏振祥/133

中国金融期货市场运行情况

檀江来/139

中国期货市场创新发展与期货公司人才团队建设	 胡俞越/141
加快期货公司创新步伐,提高服务实体经济能力	 宏源期货有限公司/155
为期货市场服务产业重筑基石	 曹 胜 李 聪/159
探索服务模式创新,助力实体经济发展	
——中国国际期货有限公司服务实体经济报告	 中国国际期货有限公司/169
深入产业链 服务好实体经济与“三农”	 北京中期期货有限公司/175
期货市场如何更好地为国民经济服务	 中钢期货有限公司/179
以专业化投资咨询业务服务实体经济	 英大期货有限公司/185
实体经济起航金融市场:制度先行	 冠通期货经纪有限公司/189
专业赢得信赖,现在把握未来	
——安信期货服务实体经济之路	 安信期货有限公司/193
期货公司如何服务实体经济	 国都期货有限公司/197
期货公司如何更好地服务于实体经济	 宋立波/201
服务实体经济的实践与思考	 银建期货有限公司/207

☆ 中国期货市场发展与国际经验借鉴

合作共赢才是硬道理

——中衍期货有限公司

..... 中衍期货有限公司/209

银河期货服务某大型钢铁企业案例解析

驻厂调研 贴身服务——服务实体经济的银河模式

..... 吴晓东/211

服务实体企业调研分析报告

..... 民生期货有限公司/215

河北、山东棉产区运用棉花期货情况及建议

..... 金鹏期货有限公司/229

山东某大型棉花企业利用期货市场服务企业、实体产业案例分析

..... 董双伟/233

期货公司服务实体经济的业务模式和相应策略

..... 国元海勤期货有限公司/237

中粮期货服务“三农”典型经验介绍

..... 中粮期货有限公司/247

开展服务实体经济、服务“三农”宣传活动工作总结

..... 格林期货有限公司/251

期货服务“三农”的优势竞争力

..... 第一创业期货有限公司/257

深入结合“三农”企业,促进期货市场良性发展

——浅谈京都期货服务“三农”

..... 京都期货有限公司/261

深挖服务潜力,助推首都期货市场服务实体经济

..... 北京证监局、北京期货商会/265

加强市场创新 做强市场主体 服务国民经济^①

王建平

期货高管年会到现在已经是第六届了,从今天到场的情况来看,这仍是大家比较期盼的盛会。六年来,期货高管年会得到了包括证监会期货部、中国期货业协会、辖区各个会员单位,外地期货业高管人员的大力支持,我在此表示感谢。

2012年是“十二五”规划开局的第二年,期货市场各项改革创新持续推进,如继续推动符合实体经济需要的期货产品,完善产品体系;加大新业务的规则制定力度,加快资格审批工作;大幅降低交易成本,调整利益格局;推动行业和市场创新等。这些措施对行业发展形成了明显的促进作用,北京辖区期货行业也在各方努力下积极发展。总体来看,2012年北京辖区的期货经营机构在规范发展方面取得了可喜的进步,突出表现在:一是资产规模继续扩大,表明股东信心和投资者参与积极性持续提高。北京辖区期货公司总资产达到396.38亿元,净资本总额达53.15亿元,同比增长14%。二是交易佣金竞争日趋激烈的不利环境下实现了业务规模的平稳增长。客户保证金总额达到323.75亿元,同比增长2%,全国占比18%;代理成交量为3.14亿手,同比增加30%,全国占比为15.13%;代理成交金额为31.96万亿元,同比增长7%,全国占比为13.4%。三是经营业绩明显改善。手续费收入为13.64亿元,同比增加40%;净利润总额为4.54亿元,同比增加76%;四是机构投资者参与度扩大。客户总数为25.88万,全国占比13.83%,其中法人客户数量为9504户,同比增加25%,全国占比18.64%。五是行业内部整合明显加快,有利于提升公司的经营规模和竞争地位。国际期货已经完成,格林期货的合并正在进行中,其他公司也在考虑通过此类方式解决发展中存在的瓶颈。六是合规程度不断提高。值得肯定的是,北京辖区的期货经营机构在创新探讨方面十分活跃,很多领域的创新研究走在全国

① 王建平局长在第六届期货高管年会上的讲话。

前列,对推动全国期货市场发展起到了重要的作用,这一方面是因为北京辖区的期货经营机构历来十分重视创新研究,另一方面得益于北京市场得天独厚的人才优势和良好的经营环境。希望业界同仁继续努力,把这种良好势头保持下去。

刚刚结束的党的十八大,对整个资本市场发展指明了方向,整个行业都在认真研究和探讨如何推动期货行业发展,如何服务实体经济。在此背景下召开期货高管年会,意义深远。从今天讨论的主题看,熊军主任说好像回到二十年前,我也有类似感受。从最初1994年陪有关领导到美国考察,第一次接触期货算起,已有近二十年。二十年前行业发展面临着如何确定期货市场发展的定位和功能,今天我们期货行业仍面临着同样的问题。当时发生的一个小故事,我仍然记忆很深,1992年针对当时国内证券期货市场发展很快但秩序混乱的现状,中央领导专门请教来访的美国著名经济学家萨缪尔森,中国是否应该发展、如何发展证券期货市场?对方明确表示:在中国改革开放的初期,由于所有权改革不彻底、价格形成的市场化机制尚不具备,导致现货市场不发达、市场机制难以正常发挥作用,如果证券期货等高级市场形态先行起步,可能会造成较大的机制扭曲和市场风险,建议先培育现货市场。萨缪尔森认为,在市场化程度较低的情况下,我们暂时没有发展期货市场的必要,这也说明我国期货市场发展初期存在较大的基础性障碍,从期货市场发展一开始就成为我们面临的问题,而且这些矛盾和纠结在整个发展过程中一直是存在的。当然,改革作为一种探索,不可能完全照搬理论顺序,而是要正确处理实际经济需求和事物发展规律之间的关系,平稳推动。经过初期的无序发展和两次大的清理整顿,在整个行业重新出发的时候,我们需要再次来探讨行业和市场发展的一些基础问题。

二十年一轮回,但是这并不是简单的重复,在经过多年的实践和经验积累,我们现在的讨论也是在一个更高基础上来进行。今天的高管年会探讨这些问题有利于确立期货行业宏观发展目标,明确整体政策导向,梳理行业发展的商业模式以及探讨服务实体经济的方式方法。为了配合本次论坛的主题,我提出六个方面的问题与大家一起探讨。

一、从十八大报告中提出的完善社会主义市场经济体制,推动整个国民经济转型的高度来审视和认识中国期货发展的战略目标和政策导向

众所周知,在整个金融行业里证券是短板,相对证券来说,期货更是短板。目前我国GDP在全球排名第二,证券市场规模排名在第二、第三之间,证券市场规模与我国在国际上的经济地位大致是匹配的,好象还能够自我安慰。而期货行业相对于我国GDP的快速增长,与国家经济总量在全球的位置极其不相称,

确实是我国经济发展的短板。对照党的十八大提出的完善社会主义市场经济体制,发挥市场机制的基础性调节性作用来讲,发展期货市场确实是我们面临的紧迫性任务;同时期货特别是衍生品的发展,在美国已经变成其左右世界经济,维持其经济霸权的利器。期货市场是市场体系高级形态,具有对冲国民经济风险和提高国民经济效率的双重作用,我们应该从国家战略的视野重新审视期货市场的发展及其作用发挥。目前看,我国期货市场仍然还十分弱小,主要表现在期货市场在整个商品和金融资产市场体系中的作用还不突出,尤其在国际市场定价体系上还缺乏话语权;实体经济还没有完全将期货作为风险管理工具和发现价格工具融入到经营当中;现货基础产品市场市场化程度不高,导致期货市场发展受到影响;期货市场开放和创新不足,难以满足实体经济需求。这些需要解决的问题,也是期货市场发展的新机遇,更是我们期货市场参与者需要努力的方向。期货市场未来发展的空间非常广阔,在产品创新、交易创新、经营创新、全球化等各个方面都大有文章可做。因此,我们更应该从更高的战略高度出发探讨,重新认识中国期货市场发展的战略目标和政策导向。

二、从现货市场发展的客观阶段出发确定期货市场的发展阶段

相比美国期货市场,我国期货市场发展面临的一个很大问题就是基础现货市场发育不健全,缺乏完善的、层次分明的市场体系。商品市场上,现货市场规模庞大但是无序分散,现货企业缺乏明确的价格信号引导,也缺乏足够的风险管理工具;中远期市场遍地开花但是缺乏监管;期货市场功能较弱,没有串联起整个市场体系。金融市场也存在同样的问题。从二十年来期货市场的发展历程来看,如坐等现货市场发展完善,我们再来设计和推进期货市场实际上是不现实的,也会丧失发展机遇。但是我们可能存在另外一个问题,为了期货市场的发展而发展,使其变成一个为炒作而炒作,为交易而交易,一个完全的小众市场,一个与现货关联度不大的市场。如果是这样,这也不是良好的期现市场发展的正常关系。所以相关领导提出整个行业要关注和研究现货市场的发展阶段,在此基础上思考如何设计更好的期货产品服务现货市场,推进期货市场机制的日益完善和作用发挥。我认为未来一项十分重要的任务就是建设层次清晰、功能完善的大宗商品和金融资产的体系,期货市场应该承担起串联即期市场、中远期市场的任务,实现三个市场层次分明,互相补充,才能充分更好地服务国民经济,也才能让期货市场有更加稳固的发展基础。

三、行业的创新发展需要借鉴国际经验

今天来参加会议的很多期货业高管都参加了中国期货业协会主办的期货高

管赴美培训班,在我们推动市场和行业创新的过程中学习发达市场和先行者的经验,这是中期协为行业办的一件好事。今年年会主题与此相关,是学习国际经验、发展中国期货市场,也就是探讨行业的创新发展问题,一会儿很多高管还要在会上谈学习体会。美国始终立于不败之地的重要原因,就是创新,包括金融创新,从国内来看,创新确实也是推动整个行业发展的重要力量。2008年金融危机到现在的四年里,越来越多人认为危机的导火索是衍生品创新,但危机的根源不是衍生品,期货行业确实需要创新,但不适当的创新也是有损害的。对我们来说借鉴国际经验和吸取教训是非常重要的,要处理好创新与实质经济需求之间的辩证关系。

四、服务实体经济需要找好服务切入点

如何服务实体经济,无论监管机构、交易所还是行业都在认真研究。大家普遍认为,我国产业链有很大的现货风险,实体经济有很大的风险管理需求,但面对国内的产业格局和业态,大家却感觉有劲使不出。期货市场作用的发挥需要产业供需双方的合理结构,但中国目前现货市场供需双方过度分散和过度垄断同时存在,严重制约期货功能发挥。我们都很羡慕美国农产品期货的功能发挥。美国农产品期货模式的核心就是美国农产品从一粒种子开始到变成粮食出口或者加工成成品的全过程,期货市场都参与其中,期货价格都发挥着管理风险和发现价格的重要功能。而从国内情况看,反差较为强烈。尽管国内期货市场从成交量、成交规模上来看,在全球已经居于领先地位,但对实体经济的风险管理没有起到那么大的实质作用。近些年,期货市场在服务“三农”方面创造了很多模式,也积累了很多成功的经验,但是还没有形成一套有针对性的服务实体经济的模式,需要不断加强期货市场服务“三农”方面的研究和创新,不断探索和完善相关的服务模式,其他领域也有类似的情况。近期看到交易所也在研究如何在整个产业链选择合适的环节和组织形式来形成有效的服务。一些外资机构能够对国内垄断性很强的产业企业提供相适应的风险管理工具也值得我们认真学习。所以我认为要从中国特有的现货行业生产、消费结构来探讨,找出每个行业合适期货服务的切入点,让其成为服务和整合整个产业链的有效风险管理单位,并进入期货市场管理行业风险。

五、期货公司要从国内金融改革的大背景出发来探讨自身的定位和发展模式

这一点对北京本地的公司尤其重要。去年以前,北京辖区期货公司,无论是公司规模、保证金规模、业务模式、股东背景以及人才储备等各方面,与其他辖区

的公司相比还有一定的优势,大家也比较自信。但从今年开始行业的格局已经有变化,一些公司的管理层已经感觉到较大的压力,反映了整个期货市场结构性变化。股指期货短短两年的发展已经展现了金融类衍生品市场的效能,下一步中国可能在汇率、利率等方面逐步市场化,证券市场衍生品的推出,可能对整个期货市场和行业格局产生很大的影响,这一点已经在发达市场得到了验证。大家应该未雨绸缪,找准自身定位,通过寻找策略性股东、业务伙伴,调整业务重心,加大人才引进等措施,提前研究应对金融衍生品业务发展的策略,才能立于不败之地。

期货行业今年创新的热点是资产管理业务,目前已有第一批 18 家期货公司获得资产管理牌照,但资产管理业务竞争非常激烈。近期国泰君安与某个私募基金准备发一个期现联合的私募产品,国泰君安在股票现货市场上有很强的业务能力,而与其合作的私募在期指上有很强的研究能力,说明私募已加入资产管理的竞争队伍。不仅如此,目前包括保险、信托、商业银行,所有业务能量和业务资源都向资产管理业务牌照推进。一方面我们对创新有很多的期待,但我们要创新的资产管理业务,已经有太多的竞争对手,而且有的市场参与者已经占据了有利地位。所以我们不仅要在业务范围上创新,也要在业务模式上进行创新。

最后加一个问题,就是发展机构投资者的问题。这不是说某个公司客户机构投资者多一点少一点,而是对整个行业来讲需要大力发展机构投资者。动员无论是需要套保的机构还是需要投机的机构进入期货市场,优化投资者结构,促进行业良性发展,也是推动整个期货市场机制完善和功能正常发挥的长久之计。

以上几个方面的问题应该是监管机构、交易所和整个行业需要探讨的问题,在不同领域各方可能有不同的重点,比如说市场发展方向、宏观定位,包括产品设计方面如何结合现货市场的状况,是交易所、监管机构的研究重点;而商业模式的选择,如何实实在在地服务和支持实体经济发展,则是我们整个行业的探索重点,需要整个期货业的智慧来共同探讨,共同推进解决。

(本文作者为北京证监局局长)

促进行业人才发展,提高战略思维能力

刘志超

经过五年的发展,北京期货高管年会已成为行业高管探讨行业发展问题的重要平台,这对于行业的交流与沟通非常有利。我衷心希望大家通过高管年会,共同探讨一些行业当中需要关注的问题,凝聚行业力量,谋求创新发展,不断提高我国期货市场服务国民经济的能力和水平。

2012年,协会举办了两期境外培训班,组织行业高管赴美国、加拿大进行培训,高管们回国后收获和体会很多,今天借此机会,谈谈大家的看法,谈谈对美国的印象,希望大家珍惜这次机会,加强交流与合作,学习成熟市场先进的经验,真正提高我们期货公司的经营能力。

我国期货市场在二十年来的探索中,历经风雨,逐步规范,并伴随着经济体制改革的深化而发展。经过多年不懈努力,当前我国期货市场已步入平稳健康运行的轨道,市场交易规模稳步扩大,品种创新有序推进,市场法规制度逐步健全,期货交易所和中介机构的管理经验和抗风险经验不断积累,承载能力大幅提升,服务实体经济能力不断增强,我国期货行业正处于快速发展的最佳历史机遇期。在看到发展机遇的同时,我们也要清醒地意识到所面临的严峻挑战。张育军主席助理曾谈到关于建立三个体制的问题:第一,要建立开放多元的市场体系。我们现在市场体系只有一个场内标准化模式,场外多元模式并没有建立起来,而从我们研究来看,美国有五个层次的市场体系;第二,要建立开放多元的机构体系。这个市场的参与者不只是期货公司,还应该有其他机构参与。第三,建立丰富多元的产品体系。不仅仅有股指期货,还要有利率、外汇等其他的金融期货;不仅仅有期货,还要有期权工具。第四,要建立以机构为核心的客户体系。建立这四个体系的难度确实很大,目前行业最大最现实的突出问题是人才问题,可以说,人才环境,人才团队瓶颈是制约我们行业发展的重要因素。我国期货市场经过短短二十多年的发展到今天的规模很不容易,但与成熟市场相比,与今后市场发展的需求相比,差距明显,高管团队建设还不适应市场发展,特别是当前