

大宗商品期货创新与服务实体经济

张宜生



前言

期货市场为实体经济服务的话题与我国期货市场共生，讲了多年。至今仍未破题。始终是中央政府关注，实体企业期盼，期货行业承压的一件十分迫切大事。近年，中国改革开放进入深水區，实体经济与企业承受的风险需求倍增。期货行业作为风险管理的产品提供者，十分期盼在为实体经济服务有所突破。我今天想转换视角，从实体企业的角度分析提出问题。我想让你做什么！你能做什么？你有难处吗？我该怎么做！



前言

期货市场的出现及其衍生工具的广泛运用，目标是追求在更大范围优化配置资源，这改变了全球贸易的形态。直接导致了全球各国之间的经济分工。供需双方的直接资源配置，极大提高了资源优化配置效率，降低了成本。最终支持与支撑着全球经济一体化进程。

近四十年中国是全球经济一体化的最大受益者。



前言

优化资源配置的核心是运用合理价格体系达到长期和相对稳定的高效率的资源流向。

资源配置的范围越宽越广泛，合理性越强，越具有持久性。合理性和持久性的基础是价格体系产生的权威性。



前言

在我国经济体制转轨过程中，大宗商品期货市场也发挥了重要的促进作用。它从对上市商品关联行业的龙头企业的行为影响开始，逐步建立市场化、国际化的经营理念与纽带。继而影响整个行业的产业链之间的作价方式。最终建立起符合国际惯例与中国国情的完全市场化的产业发展模式。



关联企业与期货市场

在产业关联主要产品没有在期货市场上市时，产业的定价模式是龙头企业定价模式。即：龙头企业定价，其他企业跟进的模式。这既是行业惯例也是行业潜规则，实质体现出龙头企业在行业的话语权。这种模式也是现货市场形态的一种高效的定价模式。产品上市，打破了现行定价模式模式，目的是在更大范围配置资源，这对行业有着很大的吸引力。



关联企业与期货市场

现货市场是建立在实物供求关系上的简单的一对一谈判价格。它的传播半径有限。期货市场价格形成要素复杂的多。

- 商品供求关系；
- 货币供求关系；
- 信息供求关系；
- 突发事件；
- 交易系统交易特性（持仓与库存）；
- 交易方式影响（如算法交易）。

大多数企业仍习惯分析实物供求关系

关联企业与期货市场

产业的主要原料与产品上市，并不总是企业的意愿。大多数时间，它们是“被”上市的，企业是被牵着迈进了期货市场。但是，一旦合约上市运转，就意味着商业游戏规则发生了本质的变化。竞争模式变了。

也不是所有的企业都能适应这个市场。

新的竞争开始了，在这场新的优胜劣汰的竞争中，添加了有效运用期货市场的浓重条款。这意味着行业集中度会大幅提高。



关联企业与期货市场

面对这个市场的渗透与侵蚀，企业会积累变化，主要体现在：

- 1，经营体制变化，采购销售效率提高；
- 2，流通模式改变，配送理念渗透推广；
- 3，长单明显增加，经营模式简洁优化；
- 4，运行机制改善，竞争模式本质改变。

期货市场价格体系渗透整个行业，衔接产业链，覆盖了全行业的关联产品的交易行为。



关联企业与期货市场

关联企业在期货市场行为取决于它对关联产品的成本的价格控制权，控制权越大，进入期货市场的动力越小。

一般情况下，产业链越向下，产能越大，越发散。

产业链不同环节的企业对期货市场的工具选择具有很大不同。

越往下游企业套期保值的需求越强烈。



关联企业与期货市场

最终企业运用期货市场有六个层面：

- 1，运用价格体系（公共商业关系）；
- 2，开展套期保值（对冲市场风险）；
- 3，运用机制并购（打造产业规模）；
- 4，打造商业模式（建立核心竞争）；
- 5，投资风险产品（获取利润平台）；
- 6，判断经济趋势（引导发展战略）。



关联企业与期货市场

对大多数大中型企业运用期货市场最终是打造企业的富有竞争力的商业模式。

对众多的小微型企业运用期货市场是套期保值。是通过市场的风险对冲完成自身的原料保障、成本控制与利润锁定。



关联企业与期货市场

综上所述，可以把企业在期货市场上的行为分成二个层面：

- 一是大中型企业的服务；
- 二是小微型企业的服务。



关联企业与期货市场

大中型企业市场化、国际化程度较高。海外大型金融企业对这类企业有比较成熟的服务产品、工具与模型。但成本高，适用性差。尤其是对我国大中型企业的隶属性管理差异、层级、治理结构、经营文化等缺少了解。随着我国期货市场的发展和期货公司的海外并购会改善。移植、嫁接、改良是我们多年开放的经验。这些产品与服务，绝大部分是针对成熟行业的大中型企业的。很少有对小微企业服务产品。尤其是我国农业目前所存在的大量自然农户。



关联企业与期货市场

这就引发出第二个层面的问题。

目前我国经济的发展阶段决定了在相当时期还存在大量的中小微企业，它们在国民经济中即不可或缺，又面临十分困难的局面。解决它们在越来越复杂的市场中遇到的风险与发展问题。即是国家的重大利益，也是这些企业的期盼，更是我们期货业的历史责任与发展的重大机遇。如果我们能够很好的解决这个问题，将形成我们中国期货业的独特竞争力。



第一部分

大型企业全方位服务

与

期货公司核心竞争力



第一部分

一个金融企业能否为大型（集团）实体企业类服好务，是衡量这个金融企业竞争力的最重要标志。因为，大型（集团）型企业要的是全方位、全覆盖、一揽子服务。要想做好，至少要有三个条件：

- 1，核心专业人才及团队；
- 2，聚集金融资源的能力；
- 3，全球配置资源的平台。



(一)

深化开放机遇—突破服务瓶颈



关键词：核心专业人才

中国期货公司当前处于最重要的历史性战略选择期。而战略选择的核心在于核心人才及其团队。

仅仅抓住当前期货公司深度开放的重大机遇，紧扣核心专业人才为契机，推动期货公司在利用大宗商品期货的产品及多样化创新，服务实体企业。



(一)

在大宗商品期货领域，由于2008年金融危机的冲击与相应各国政策的变化。直接导致原有大批投行出现变化，使得人才大量流失。这些人才产品开发能力强、操作经验丰富、关键点取决于熟悉国内市场与客户。需要熟悉实体企业的专业人才。



(一)

金融业的竞争力很大程度取决于对人才的依赖。因此，收购企业，不如聘请人才与团队。问题在于应该寻找与聘请那类人才，是前台人才还是后台人才，是产品开发人才，还是风险控制人才。这就要对我们当前期货公司的业务管理水平放在全球行业发展前沿做一个客观的评估，公司要从公司发展的前瞻性考虑。



(二)

金融资源聚合—覆盖大型企业



关键词：转换金融角色

一方面，在我国长期金融业分业经营的影响下，我国金融企业对实体企业服务比较单一，很难找到对集团性实体企业的内部结构和业务关联有深刻理解的人员。更难完成业务全覆盖。



(二)

银行贷款敞口大，在贷款周期出现风险使绝大部分银行束手无策。

保险在产品开发中同样确实对冲工具的保护与运用。

证券业大部分都有自己控制的期货公司，但在实际业务中，很少运用衍生品保护和对冲经营中的风险，在这次股票市场异常波动中就可以看到这一点。



关键词：聚合金融资源

能否为大型关联企业、尤其是行业龙头（集团）企业提供全方位的服务。是衡量金融企业核心竞争力的重要指标。但是，从境外期货市场发展史看，很难有单一金融企业能够提供这种服务。大型企业集团的层级结构、治理结构、业务结构都十分复杂。如何根据这种实际情况，提炼出有效需求本身就需要一定的水平。需要对上述三者之间的政策环境与法律支撑做出判断。

聚合金融资源覆盖大型关联企业



(二)

期货市场要尽快学会转换角色，打开合作的大。期货市场本质上不是资产类市场，而是工具类市场。这种性质决定了它被人使用，而我们被使用。因此，合作对期货业来说，是基本功和必备功课。

认识越早，行动越快，越会成功。



(三)

全球市场视角—专业配置产品



关键词： 全球配置资源

大型实体集团企业绝大部分都是境内外统筹运作，服务企业必须具有全球市场优化配置资源的能力覆盖企业的业务范围。因此通道、效率、成本、有效流动性成为必须考虑与跟踪的事项。



(三)

同时，对公司后台的要求也随之提高。随着经济发展与开放。汇率与利率风险不断增加。这意味着会同时出现二元以上的风险变量。产品要求与风险控制难度加大。

可以考虑将实体集团企业业务组合模块化。

合作是解决上述问题的大门



第二部分

精心提炼小微企业需求 与 期货公司独特竞争力



第二部分

小微企业是中国经济发展中最本土化的企业，在发展中长期扮演着最有活力的角色，不可或缺。在全球，小微企业的金融服务基本上都是有本土银行解决的。小微企业的管理是多样化而又独特的。况且还有更多样化的自然人农户。解决他们的金融与风险管理问题迫切而有很大难度。难度主要集中在三个方面：

- 1，风险管理层次梳理难，需求分类也较难；
- 2，企业管理制度不规范，信息披露不完整；
- 3，企业资产流动性不足，担保偿还能力差。

(一)

精心提炼需求—分类开发产品



(一)

首先对小微企业的实物需求要合并同类项，建立在这基础上的细分风险需求是提供风险产品的前提。对这类产品需要多个平台提供支持。

- 1， 风险产品的对冲平台；
- 2， 风险产品的评估平台；
- 3， 风险产品的共享平台；
- 4， 小微企业的信用平台；
- 5， 非标产品的结算平台；
- 6， 政府对接的政策平台。

关键词：梳理风险利益链

大部分涉及大宗商品的小微企业都是围绕大中型企业的配套企业。虽然他们与大企业没有股权与隶属关系。但普遍存在着合同与利益紧密关系。他们经营的好坏，直接牵扯与影响大企业的经营与发展。他们之间存在着一条利益链条。梳理分类这类链条对细化提炼风险需求至关重要。



(二)

助力非标产品—专注小微企业



关键词：非标产品开发

小微企业对应的产品很难用期货市场的标准合约满足。尤其是在数量、品质、杂质含量等方面。这意味着他们需要非标合约。

非标产品的开发与推广，会出现成本高、适销难、风险大的特点。以我们现在期货公司规模与现状，需要之间合作共享开发。问题是如何处理好竞争与合作的关系。



(二)

充分利用期货市场的交割体系与平台，对冲与弥补小微企业服务中的信用不足与实务成本。

国外期货市场发展经验总结，交割体系对实体需求覆盖率高，服务半径小，注册品牌实务与相关产品基本放在同一仓库。物流成本低，效率高。本身是大型物流集散地，具备配送的条件。在此基础上开发非标产品并运作事半功倍。



(三)

关注政策取向—优化政府资源



关键词：有效衔接政府资源

在相当时期，发展与扶持小微企业是各级政府的重要工作，中央财政与货币政策的扶持也会长期推出。政策加市场是政府比较有效的中小微企业的长期经济政策。关键在与成本、效率、执行力。如果能保障风险底线与对冲系统风险。政府机构与其他配套执行金融机构。



(三)

关注影响政府的政策取向，争取尽早介入政策确定的前期工作。

同时，建立其他金融机构的合作沟通机制也十分重要。这需要主管部门与行业协会的前期协调与沟通。

在此期间，期货市场的解决方案与预案准备也十分重要。



谢谢大家

