

# 2020 年期货期权市场发展十大看点

方正中期期货研究院 王骏

2019 年是中国期货期权市场的“丰收年”，尤其是期货期权品种上市步伐明显加快。全年上市了包括红枣、20 号胶、尿素、粳米、纯碱期货在内的 7 个商品期货，天胶、棉花、玉米、PTA、甲醇、铁矿石、黄金、沪深 300 股指、华泰柏瑞沪深 300ETF 和嘉实沪深 300ETF 期权在内的 10 个期权。2019 年期货和期权新品种上市数量将达 17 个，为我国期货期权市场发展以来的历年之最。截止 2019 年底，中国期货期权市场上市品种数量将达到 78 个，2020 年初还将上市菜籽粕期权等品种，我国期货期权市场已经初步形成了商品金融、期货期权、场内场外、境内境外协同发展的良好局面。

2019 年 8 月 27 日，国内首批商品期货 ETF 获批，标志着公募基金开启商品期货指数化投资新时代。2019 年是期货公司 A 股上市元年，南华期货和瑞达期货成功登陆 A 股，填补了此前期货公司在 A 股上市的空白。2019 年期货公司围绕期现结合、“保险+期货”、基差贸易、场外期权等支持实体企业参与期货市场大大提升了期货市场服务实体经济和“三农”的广度和深度。

2019 年中国期货期权市场累计成交 39.62 亿手，成交额为 290.6 万亿元，同比分别增长 30.81%和 37.85%。成为继 2010 年、

2015 年之后，十年内的第三次大幅增长年份；2019 年末全市场持仓量达 2044.4 万手，市场资金规模超过 5000 亿元，均创出了历史新高。这说明市场规模稳步扩大，市场运行质量不断提升，吸引了实体经济和广大产业客户利用期货衍生品市场进行风险管理。

根据对全年中国期货期权市场交易方面和行业发展方面的回顾后，在此对 2020 年中国期货期权市场发展的十大看点进行展望。

## **2020 年看点一：中国期货期权市场品种将更加丰富**

2019 年新品种上市数量达 14 个，截至 12 月底上市品种数量将接近 80 个规模。在 11 月 30 日的第 15 届中国（深圳）国际期货大会上，中国证监会副主席方星海表示，进一步加大品种供给，加大对指数类期货的研究开发力度，抓紧上市生猪期货，适时推出更多的金融期货期权产品。2019 年金融期权成交量将超过 6 亿手，占场内期权成交量的 90%，全年金融期权成交额将超过 3300 亿元，占场内期权的 85%。由此可见，相比于商品期权来说，金融期权成交规模更大。随着上交所和深交所将上市沪深 300ETF 期权、中金所上市沪深 300 股指期权，这也意味着我国金融期权市场将告别单一品种，正式进入多元化、多样化时代。

预计 2020 年我国期货市场将进一步加大品种供给，丰富衍生品工具体系。在商品期货期权方面，将继续推出各类符合实体经济发展需求的商品期货，逐步实现已上市期货品种的期权全覆盖，并加大对商品指数期货、航运指数期货等指数类期货的研究开发力度。生猪期货是在我国特定的生产情况和消费习惯下特别需要的一个期货品种，也会尽快填补这一空白。在金融期货期权方面，也将推出更多股指、国债期权、外汇期货品种和金融期权品种，为各类机构投资者提供更加有效和精细化的避险工具。

## **2020 年看点二：中国《期货法》的立法进度继续推进**

《期货法》作为规范期货市场的最高层次的法律，目前是缺位的，不利于我国期货市场深入发展和国际化发展。《期货法》涉及整个期货市场的对外开放，由于《期货法》尚未正式出台，会影响海外投资者参与国内期货市场的积极性或会令海外投资者选择观望。因此，期货市场国际化亟需加快推出《期货法》。证监会副主席方星海在 11 月 30 日第 15 届中国（深圳）国际期货大会上表示，要夯实法治基础，提升监管能力，要进一步完善市场法律法规体系，特别是协助推动《期货法》早日出台。《期货法》已征求国务院意见，进入全国立法程序。2020 年，《期货法》立法有望继续提速。

## **2020 年看点三：期货期权市场继续扩大开放**

2019 年 7 月，国务院金融稳定发展委员会办公室宣布，按照“宜快不宜慢，宜早不宜迟”的原则，将原定于 2021 年取消期货公司外资股比限制的时点提前到 2020 年。2019 年 10 月 11 日，证监会宣布，从 2020 年 1 月 1 日开始，期

货公司将取消外资股比限制，符合条件的境外投资者持有期货公司股权比例可至100%。2020年，外国金融机构将可能有意向控股或者参股中国期货公司，从而直接进入中国期货市场，外资带来的相关管理经验、系统知识和技术外溢将有利于国内大中型期货公司加强产品创新、改善公司治理等环节的提升。但是，挑战亦会相伴而生，国内期货市场竞争会越来越激烈，优胜劣汰是必然，国内期货公司会面临快速转型发展，不能转型的期货公司将被市场淘汰出局，期货公司再次整合或将出现。

## 2020 年看点四：场外衍生品市场继续扩大

根据中期协公布的统计数据，2019年截止10月31日，场外衍生品新增客户数累计为5501户，其中产业客户为2802户，产业客户占比51%，场外衍生品业务出现较快发展。2019年前10个月的商品类场外期权新增名义本金累计为8346.96亿元，直逼2018年全年的商品类场外期权名义本金累计量，而2019年月末存量均值为949.23亿元，同比增长111%，从名义本金上看，商品类场外期权名义本金规模稳步增长，场外期权交易量逐步增长，场外衍生品规模效应初显。

近年来，我国大宗商品及衍生品市场迎来新的机遇与挑战，越来越多的机构投资者开始利用场外期权工具进行风险管理。风险子公司场外期权业务增长的背后反映了产业客户巨大和多样化的风险管理需求。虽然我国场内衍生品市场尤其是商品期货期权市场近年来发展较快，但场外衍生品市场与国外成熟市场相比尚处于初级阶段。从结构来看，以外汇和利率为主要挂钩标的的银行间场外衍生品市场规模独大，券商和期货公司的场外业务规模仍较低。从发展趋势来看，国内

场外期权业务增长较快,参与机构越来越多,客户需求分化,呈现多样化的趋势,市场应用场外期权进行风险管理的需求巨大和未来发展空间巨大。

## **2020 年看点五：人民币外汇期货或酝酿上市**

2014 年 10 月 29 日,继股指期货、国债期货两类产品后,中国金融期货交易所正式启动欧元/美元和澳元/美元的外汇期货全市场仿真交易,标志着外汇期货正式上市交易再近一步。然而仿真交易开展了五年依然没有正式上市交易,近年随着人民币的双向波动,以及人民币跨境使用的扩大,中国企业面临的汇率风险急剧上升,有研究机构的一份调研显示,中国三分之一的企业都面临交叉汇率风险,同时由于主要货币的波动幅度远大于人民币兑美元的波动,交叉汇率波动对企业影响也远远大于人民币兑美元波动的影响。因此市场参与者一致建议进一步加快人民币外汇期货期权市场的建设,推动我国主要贸易伙伴汇率衍生品研发上市,推动人民币对“一带一路”国家货币期权的研发上市。

随着人民币汇率浮动幅度的增加,发展场内外汇期货产品,有助于完善人民币汇率形成机制,丰富实体经济避险工具,促进经济金融稳定。因此外汇期货的推出已经到了刻不容缓的时候,交易所有望在 2020 年将欧元兑美元和澳元兑美元的外汇期货正式上市交易,并将其他重要的外汇期货逐步进行仿真交易,为中国外汇市场对冲风险提供有力的工具和交易场所。

## **2020 年看点六：推进“一带一路”国家期货市场布局**

“一带一路”建设为大宗商品期货市场带来广阔的空间,也为中国期货市场打造区域定价能力提供了机遇。把握“一带一路”建设带来的机遇,找准“一带

一路”沿线国家的需求，实现共赢，我国期货市场在“一带一路”沿线国家开展国际经贸合作领域中进行风险管理去规避价格风险。“一带一路”沿线国家众多，其原油、铁矿石、天然橡胶和棕榈油等产品产量较大，与中国贸易量也很大，并且期货市场发展严重不平衡。这些国家的实体企业和贸易商有巨大的套期保值需求，给我国期货市场的发展带来良好机遇。而上述沿线国家的投资者有跨市场套利的需求。随着国内期货市场交割规模稳步增长，现代技术在交割管理中的运用，可以探索“一带一路”沿线国家设立期货交割仓库，继续促进我国期货市场更好服务实体经济的发展。

## **2020 年看点七：商品期货 ETF 将继续推进**

2019 年我国商品期货 ETF 实行零突破。由于大宗商品与传统股票和债券相关性较低，商品期货 ETF 可作为良好的资产配置工具用于分散风险。商品 ETF 具备投资门槛低、低杠杆、风险可控等优势。商品期货指数化投资在国外已成为主流投资方式之一，受到大型投资机构青睐。随着我国首批商品期货 ETF 获批，国内投资者今后也能通过公募基金布局商品期货。当前我国的财富管理规模已经超过 120 万亿元，我国是全球资产管理规模增长最快的市场，除公募基金外，社保、保险、养老等资金对资产配置同样有很大需求，考虑到商品期货 ETF 在国际上的蓬勃发展，我们认为商品期货 ETF 在国内同样有巨大的发展潜力。目前我国已经有四个现货黄金 ETF 产品上市，三个商品期货 ETF，目前仍有二十余个商品期货 ETF 产品在审批排队中，各家公募基金公司产品申报意愿强烈，我们预计商品期货 ETF 将在 2020 年推出更多的新品种。

## 2020 年看点八：期货服务实体经济力度将继续加大

一直以来，期货市场个人客户数量占绝对优势，机构客户包括产业客户占比较低，实体企业利用期货市场避险的参与度有待提升。随着期货市场品种供给的增加、市场规模的扩大及市场质量的提升，期货行业全方位、多路径服务实体经济的格局已经形成，实体企业通过期货市场规避风险的意识不断增强，期货市场价格发现和风险缓释的作用得到有效发挥。同时，《期货公司分类监管规定》将期货公司服务实体经济的能力作为重要的评价内容，助推机构客户参与度和交易规模的提升。国内市场涌现了一批以服务农产品、有色金属、黑色能源等板块产业客户为各自特色的期货经营机构。

随着更多期货、期权品种的上市，期货市场服务实体经济的工具和手段更加丰富，2020 年，我国期货市场将继续加大服务实体经济力度。作为期货公司服务实体经济的重要抓手，风险管理子公司可以开展的试点业务包括：基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品业务、做市业务、其他与风险管理服务相关的业务等。从当前来看，期货公司风险管理子公司的发展前景可谓非常广阔，风险管理子公司或将侧重某项业务，做出亮点形成成熟模式之后，子公司可以在很多业务上实现深入创新。在《期货公司风险管理子公司业务试点指引》下，风险管理子公司在未来展业过程中将能够更加清晰自己的职能和定位，能够更好的对公司进行内部管理和明确分工，从而更好服务实体经济。

## 2020 年看点九：推进大型金融机构参与期货市场

当前，商业银行、保险公司、公募基金和私募基金等参与期货市场还有一些政策限制，有关部门将继续推动取消有关政策限制，在风险可控的前提下研究推进商业银行、保险公司等其他金融机构有序利用期货期权市场进行资产配置和风险管理业务。特别是在外资持股比例和中国金融市场逐步放开的当先，推动金融机构参与期货市场对冲现货资产价格波动风险和直接投资期货衍生品进行资产配置是完善国内期货期权市场的重要发力点。

经过 30 多年的发展，我国大宗商品期货市场愈发完善，已经具备成为财富管理配置资产的基本条件。一是我国大宗商品期货市场规模不断扩大，交易量和交易额已经成为世界之最；大宗商品期货市场主要参与力量已经开始朝机构化、专业化方向发展。二是国内大宗商品期货价格的风险回报特点使其具备大类资产配置的价值，三是以大宗商品为基础资产的金融产品占整体资管产品的比重还很低。因此稳步推进金融机构参与期货市场交易，提升金融机构在期货市场的财富管理配置规模至关重要。

## 2020 年看点十：广州期货交易所将正式进行筹备

2019 年 2 月 18 日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》。规划纲要指出，支持广州建设绿色金融改革创新试验区，研究设立以碳排放为首个品种的创新型期货交易所。今年 3 月 27 日，广东省委和政府主要领导会见了证监会主席易会满，双方就加快推进广州创新型期货交易所达成共识。从粤港澳大湾区的整体情况来看，目前已具备发展绿色金融的基础。其中，深圳排



放权交易所已于 2010 年 9 月份成立 , 广州碳排放权交易所已于 2012 年 9 月份正式挂牌成立。

2019 年 12 月 25 日央视报道 , 为支持大湾区建设 , 多项金融支持政策正在推进 , 研究设立以碳排放为首个品种的创新型期货交易所 , 目前交易所筹建方案已经制定。中国证监会表示 , 证监会将协调加快推进广州期货交易所的设立。这次成立广州期货交易所是借助大湾区建设的东风 , 品种上预计碳排放权期货将会是首个推出的期货品种。