

全球首个工业硅期货将在广期所上市——

工业硅期货赋能光伏产业发展

本报记者 祝惠春

财金观察

日前,证监会同意广州期货交易所开展工业硅期货和期权交易。

工业硅期货和期权是广州期货交易所挂牌交易的首个品种,也是我国首个新能源金属品种,还是全球首个工业硅期货。工业硅是“硅能源”产业的重要原料。我国是全球最大的工业硅生产国、消费国和出口国。推出工业硅期货和期权,对于完善工业硅价格形成机制、提升市场主体风险管理能力和助力我国低碳经济发展具有积极意义,也符合广州期货交易所服务绿色发展的定位。

工业硅站在硅基材料产业链顶端

中国光伏制造业世界第一,光伏发电装机容量世界第一,光伏发电量世界第一。这3个世界第一,让我国的光伏产业成为战略性新兴产业中闪亮的星。麦肯锡的一份研究报告甚至认为,中国的光伏行业、光伏产品是中美之间中国绝对领先的产业。2021年我国多晶硅产能62.3万吨,电池片总产能达到360.6GW/年,在世界产能占比分别为80%、85.1%。

工业硅位于硅基材料产业链的顶端,是“硅能源”产业链发展的核心原料。工业硅,又名金属硅、结晶硅,是由硅石经碳质还原剂在矿热炉中还原所得。我国是全球最大的工业硅生产与消费国。2021年,我国工业硅产能499万吨,产量321万吨,分别占全球工业硅产能和产量的79%和78%;工业硅消费量313.2万吨(含出口),其中国内消费量235.8万吨,占全球消费总量的56%。按照2021年均价计算,我国工业硅市场规模约644亿元。在能源转型以及“双碳”目标的影响下,预计2025年我国工业硅的需求量将达到480万吨,市场规模将接近千亿元。

业内人士认为,工业硅下游产业为多晶硅、有机硅和铝合金等,均为朝阳产业,潜力巨大。一方面,多晶硅是光伏组件的主要原料,随着我国“双碳”目标的提出与逐步推进,光伏行业迎来快速发展期,预计至2025年多晶硅领域消费工业硅的数量将超过190万吨,占国内工业硅消费量的41%,成为工业硅最大消费领域。另一方面,有机硅是工业硅目前最大的消费用途,未来仍将保持年均10%以上的增长。

目前世界能源格局正在经历一场深刻的革命。在推进碳达峰碳中和工作中,要把促进新能源和清洁能源发展放在更加突出的位置,积极有序发展光能源、硅能源、氢能源、可再生能源。其中,“硅能源”既包括以光伏为主线的多晶硅产业链,也包括有机硅产业链,无论是光电替代煤电,还是有机硅产品对石化类产品的替代,工业硅皆为重要源头。作为“硅能源”产业的最基础最核心的原材料,工业硅的重要地位不容忽视。

“十四五”期间,我国光伏行业全面进入平价时代,更加注重高质量发展。中国光伏行业协会副秘书长刘译阳表示,硅料作为光伏产业链中技术和资金壁垒最高,产能刚性

且扩产、爬产周期最长的环节,相较于其他环节更易出现供不应求而导致涨价的情况。而作为多晶硅原材料的工业硅,其供应价格及稳定性,经硅料、硅片、电池片、组件等产业环节的放大,将在很大程度上影响下游电站建设的进度。2017年至2021年,工业硅现货市场价格年化波动率分别为10.31%、5.66%、5.50%、7.70%以及49.64%。刘译阳表示,在国际形势复杂,产业链价格大幅波动等因素的影响下,2022年1月份至9月份,我国光伏依然实现装机50GW以上的超预期发展。目前,在新一轮光伏产业周期中,垂直一体化似乎已逐渐成为趋势。近两年有实力的一线光伏企业都在纷纷转向垂直一体化,产业链中下游企业纷纷向上游硅料环节延伸,谋求一体化布局。此外,我国光伏行业已经实现主要环节自主可控,但部分环节进口依赖度高。国内的单晶硅棒和硅片在产能、技术、装备等方面已经走在了世界的前列,生产制造已全部实现国产化,但原材料中高性能碳纤维和高纯石英砂部分依赖于国外进口。我国光伏产业已经建立起了以国内大循环为主、国内国际双循环的产业格局。曾经“两头在外”中的硅料已实现80%左右的自主化供应,下游应用市场已占据全球市场的37%以上。在国际循环中,我国光伏产品已出口至近200个国家或地区,近5年年均光伏产品出口额(包括硅片、电池、组件)超过170亿美元。

正是在强大的“硅能源”产业底色之上,推出工业硅期货正当其时。尤其是面对近年来不断扩大的价格波动,众多企业对上市工业硅期货,利用期货工具定价和管理风险的诉求愈发强烈。上市工业硅期货,将有助于巩固我国光伏等优势产业的国际领先地位,构建新能源、绿色环保等新的增长引擎。

全球率先上市追求价格话语权

广州期货交易所于2021年4月19日挂牌成立,是中国第5家期货交易所,以服务绿色发展、粤港澳大湾区建设和“一带一路”倡议为宗旨,着力打造创新型、市场化、国际化综合性交易所。其推出的第一个品种花落工业硅期货和期权,将有助于缓解当前硅能源行业所面临的结构性问题,稳定和改善工业硅供给,推动行业高质量发展。

合盛硅业董事长罗立国表示,当下,行业里众多落后产能尚未出清,行业缺乏统一、公开、透明、权威的市场价格,工业硅企业通常会面对成本和利润的双重挤压。价格的大起大落严重影响着企业对产能的合理计划及库存的平衡定位,也影响着下游产业的生产稳定性,直接或间接地阻碍整条产业链的健康持续性发展。工业硅期货的上市,可以给国内外相关行业提供指导性价格,为整个光伏行业的价格稳定提供基石。

据了解,我国工业硅产能在数量上占据了绝对优势,但目前在国际上还没有定价权。当前工业硅贸易定价主要采用英国金属导报、英国商品研究所等国际机构公布的价格指数定价模式。这其中的一个重要原因在于,国内工业硅高度依赖于因信息传递效率

低、流动性低以及交易不连续等因素导致定价效率较低的现货市场交易,同时受到欧美国家的反倾销限制,缺乏统一、高效、透明、权威的市场价格。而从国际视角看,目前硅产业基准定价权被国外掌握,出口价格低于挪威巴西,无法发挥行业体量优势。

有色金属工业协会硅业分会会长赵家生告诉记者,目前工业硅现货贸易以长协模式为主,期货品种上市将有利于完善贸易定价模式,增强产业链韧性,巩固我国全球最大工业硅生产、消费和出口国的龙头地位,形成反映我国产业体量的工业硅国际贸易的“中国”价格。“上市工业硅期货,不仅为行业提供一个可靠的风险对冲途径,还能为上下游行业带来一个稳定的定价机制,帮助产业链中资源的合理布局与分配,最终将形成以我国为中心的工业硅国际定价中心,帮助我国成为现代化的工业硅国际定价中心。”赵家生表示。

南华期货董事长罗旭峰介绍,根据历史发展经验,利用期货等衍生品市场形成定价中心已成为国际通行做法。与其他大宗商品高度依赖进口不同,我国是全球最大的工业硅生产、消费和出口国,且全球尚未上市工业硅期货。我国率先上市能够反映我国供求实际的工业硅期货,并利用期货市场形成工业硅定价中心,有助于将我国在工业硅产业市场份额大、出口贸易占比高的优势转化为与之相匹配的国际市场影响力。

有色金属工业协会硅业分会副会长徐爱华表示,工业硅期货的上市,可在一定程度上帮助企业规避原材料价格风险,提高生产经营稳定性。比如,有助于帮助企业合理安排建设周期和投产计划,同时锁定生产成本或销售利润,避免产能扩张过程中供给的大起大落,稳定原材料供给,助力我国“双碳”战略的平稳实现。

期货期权工具助力高质量发展

目前,我国期货市场处于迅速发展的阶段,并在这个过程中体现了鲜明的中国特色,包括特色期货品种、特色监管制度以及特色业务模式。工业硅期货和期权上市,企业翘首以盼。协鑫科技负责人表示,近年一度工业硅供需出现错配,工业硅价格显著提升。在经历了去年工业硅大起大落的行情,公司深刻认识到利用期货工具进行套期保值、实现企业风险管理的重要性。工业硅期货的上市,将给实体企业带来一个很好的风险管理工具。主要是借助工业硅期货来管理成本波动风险和已有库存的贬值风险。

云南能投化工董事长邢爱民表示,工业硅期货上市后,有利于光伏及有机硅相关企业规避价格波动风险,稳定生产经营,保障我国光伏产业健康稳定发展。公司计划积极参与期货套期保值,提升公司生产经营的计划性和可控性。同时公司积极申请交割品牌及



交割厂库,加强企业库存的流动性,降低公司的产品价格风险。在期货运行稳定的条件下,公司可通过基差交易,以期货价格为基准,满足下游客户多元定价需求,增加产品销售的广度和深度。

专家认为,企业在利用期货工具时,需要结合期货工具本身的特点以及交易对象的特性,合理制定交易策略。比如,企业在利用期货工具时,应该是以风险管理为核心理念,期现统一结算。企业利用期货工具时,应当和企业的生产经营计划紧密结合,同时,要综合考虑盘面基差的情况,这些都直接影响到套保的效果。在套保会计处理方面,需要企业的财务人员熟练掌握套保会计的相关规则。

值得注意的是,企业还应注意期货交易对象的特性。以工业硅为例,工业硅的生产具备较强的地域性(集群于电价较低的西北与西南地区)与季节性(西南地区水电资源丰水期与枯水期产能利用率差异较大)特点,在选择期货交割区域、交割时间、交割产品等因素时,需要充分考虑客观条件与自身需求,合理进行决策。

“期望广期所借助工业硅期货的推出,能有效推进工业硅行业企业的规范整合,尽快出清落后产能,确保节能环保方面有优势的企业获得更好的公平竞争环境。”罗立国表示,硅基新材料产业链条很长,未来提升价值链空间很大,产业还期待多晶硅及有机硅产品期货能够早日推出,助力我国硅产业实现高质量发展,在全球实现产品定价自主权。

陶然论金

金融市场开放又迎新举措。近日,中国人民银行、国家外汇管理局联合发布《关于境外机构境内发行债券资金管理有关事项的通知》,完善境外机构境内发行债券资金管理要求,进一步便利境外机构在境内债券市场融资。

境外机构在我国发行的人民币债券又被称为“熊猫债”。2005年,国际多边金融机构亚洲开发银行(ADB)和国际金融公司(IFC)作为首批外资机构发行人,通过发行熊猫债进入了中国银行间债券市场,也拉开了熊猫债市场发展的序幕。近年来,随着金融市场双向开放的不断深化,人民币国际化进程稳步推进,熊猫债作为境内资本市场双向开放的重要一环,在引入国际发行人及投资人、丰富债券市场结构、扩大对外开放方面发挥了重要作用。截至2021年末,已有近70家境外发行人在中国银行间债券市场发行熊猫债,累计发行量超过4000亿元,参与机构覆盖外国政府类机构、国际开发机构、金融机构及境外大型非金融企业等,市场参与机构日益丰富,发行规模逐渐扩大。

为适应日益壮大的熊猫债市场的发展需求,近年来,金融管理部门相继出台了多项政策举措进一步完善熊猫债市场各项制度。如健全境外机构境内发行熊猫债统一的管理办法,细化各类境外机构熊猫债分层分类标准,提高高资质发行人注册发行便利性;取消QFII(合格境外机构投资者)和RQFII(人民币合格境外机构投资者)投资额度限制,统一规范境外投资者债券市场账户与资金管理要求等,大幅提高市场投融资便利性,相关制度规定、信息披露、执行事项、定价流程更符合境外发行人习惯,熊猫债市场国际化程度稳步提高。

在此背景下,《通知》对境外机构发行熊猫债在资金管理方面的规则进行了跨市场的统一规范。境外机构在境内发行熊猫债涉及银行间市场和交易所市场两个市场。此前,两个市场在熊猫债发行资金管理方面缺乏统一规定,给发行人造成了不便。此次统一规范后,有利于提升熊猫债发行监管政策的透明度,提高境外机构境内发行熊猫债的便利性和吸引力,有助于进一步推动熊猫债市场规模不断扩大、发行人结构持续优化。

党的二十大报告提出,推进高水平对外开放。稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。《通知》进一步完善熊猫债市场的制度框架,推动我国金融市场朝着制度型开放方向又迈出坚实一步。接下来,开放仍将是包括熊猫债市场在内的债券市场的主旋律。债券市场将进一步加快制度建设,强化基础设施互联互通,推动规则进一步统一,使注册发行流程更加标准化、清晰、明确,更为符合国际债券市场操作惯例。在增强我国债券市场投融资便利性的同时,吸引更多有实力的金融机构进入我国债券市场,进一步推动我国金融市场从局部管道式开放向全面、多层次、高水平制度型开放转变。

本版编辑 彭江 武亚东 美编 王子莹

银保监会发布《商业银行表外业务风险管理办法》——

所有表外业务统一纳入监管

本报记者 郭子源

表外业务分为四类

1 “担保承诺类”业务包括担保、承诺等按照约定承担偿付责任或提供信用服务的业务

2 “代理投融资服务类”业务包括但不限于委托贷款、委托投资、代客理财、代理交易、代理发行、承销债券等

3 “中介服务类”业务包括但不限于代理收付、代理代销、财务顾问、资产托管、各类保管业务等

4 “其他类”

中国银保监会日前发布的《商业银行表外业务风险管理办法》(以下简称《办法》)提出,按照全覆盖原则,将所有表外业务统一纳入监管。此举旨在进一步规范表外业务发展,有效防范化解金融风险。

近年来,商业银行的表外业务发展迅速,各类新兴表外业务不断涌现,其中有不少成为银行的重要收益来源。简单来说,存款、贷款属于典型的表内业务,而委托投资、承销债券、代客理财、代理收付、财务顾问等属于表外业务。所谓商业银行“表外业务”,是指按照现行企业会计准则不计入资产负债表内、不形成现实资产负债的业务,但这些业务有可能引起损益变动。

但由于部分表外业务发展不规范,相关风险隐患也随之积累。“例如,部分表外业务技术含量较低,管理不够规范;少数银行把表外业务视为规避监管的手段,借表外业务之名、行表内业务之实;部分表外业务操作违规,实质上承担了较大风险。”招联金融首席研究员董希淼说。

值得注意的是,相较于表内业务,表外业务的风险隐蔽性更强,监管难度也更大。“多数表外业务不像表内业务一样有风险限额、资本计提等要求,其风险隐蔽性更强,如果不加以约束则有可能转化为系统性风险。”董希淼说。

因此,规范表外业务发展,有效防范化解

金融风险势在必行。实际上,早在2011年3月监管部门就曾发布《商业银行表外业务风险管理指引》,但随着表外业务持续发展,其复杂程度显著增加,风险形式不断演化,原有的监管要求已不能适应业务实际,亟待更新与完善。

“我们借鉴国内国际最新标准,结合监管实践制定了《办法》,按照全覆盖原则,将所有表外业务统一纳入监管。”银保监会相关负责人表示,一是明确了商业银行表外业务的定义与分类,二是提出了表外业务的治理框架,三是细化、明确了表外业务的风险管理要求,四是提出了信息披露要求,五是明确了监督管理要求。

“此次公布的《办法》不留监管死角,贯彻‘穿透式’监管精神,具有四个特点。”董希淼说,一是分类更加完整,扩大了表外业务的定义范围,新兴表外业务被囊括其中。具体来看,《办法》将表外业务分为四类,即担保承诺类、代理投融资服务类、中介服务类、其他类。其中,“担保承诺类”业务包括担保、承诺等按照约定承担偿付责任或提供信用服务的业务;“代理投融资服务类”业务包括但不限于委托贷款、委托投资、代客理财、代理交易、代理发行、承销债券等;“中介服务类”业务包括但不限于代理收付、代理代销、财务顾问、资产托管、各类保管业务等。

二是原则更加明确。董希淼认为,《办法》提出了三大原则,即“管理全覆盖、分类管理、风险为本”,每条原则都切合表外业务的发展实际,具有较强的针对性。在此原则的指导下,商业银行要对表外业务实施全面统一管理,覆盖表外业务所包含的各类风险。同时,商业银行还要区分自营业务与代理业务,根据不同表外业务的性质、承担的风险种类,实行分类管理。

三是监管更加严格。《办法》对表外业务的审慎经营和监管作出明确规定,要求商业银行按照“实质重于形式”原则和“穿透”原则,准确识别、评估和缓释各类表外业务风险,推动商业银行强化合规意识、做好风险抵补。

四是要求更加具体。《办法》对表外风险的管理框架进行了重塑,以原有内容为基础,又在政策制度、限额管理、授权管理、审批机制、关联交易、压力测试、内部控制、会计核算、统计信息系统、合作机构等方面作出相关规定,并对担保承诺类、代理投融资服务类和中介服务类业务提出了差异化风险管理要求。

接下来,监管部门将持续分析表外业务的发展情况、风险情况,根据业务种类、风险特征,采取差异化的监管方式和监管措施。“这有利于引导银行增强合规意识,规范发展表外业务,进而更好地防范化解金融风险。”董希淼说。