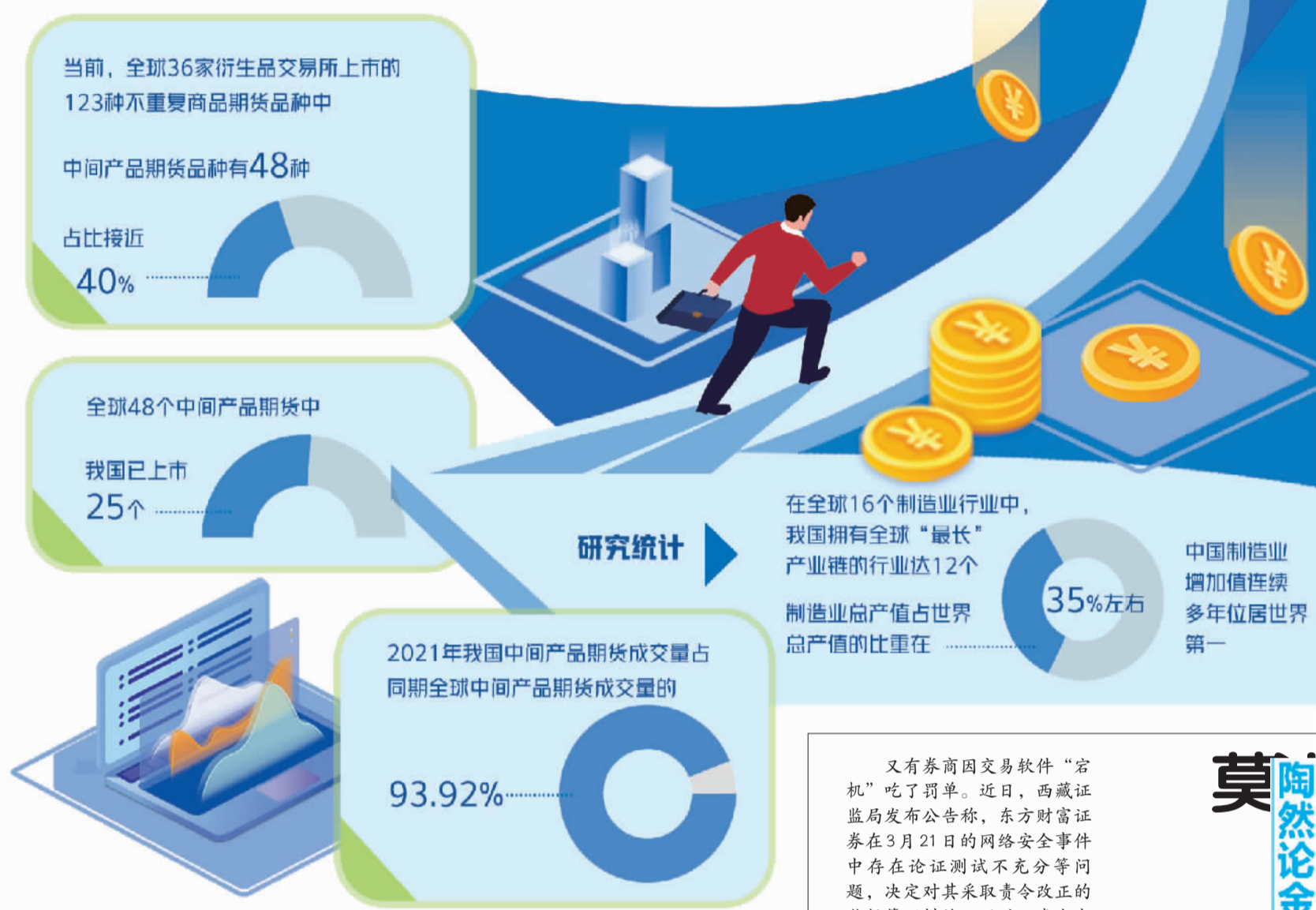


财金观察

□ 本报记者 祝惠春

中间产品期货推动期市弯道超车



中国经济进入高质量发展阶段，突出精细化发展，树立系统思维，成为各行业一个共识，这在期货业表现愈发鲜明。

在期货业，我国期市交易品种已上百，形成以铜为代表的有色产业、以铁矿石螺纹钢为代表的钢铁产业、以油脂油料为代表的压榨养殖产业、以原油为代表的能源产业等多条产业链品种体系，基本涵盖国民经济发展的主要领域。除了成品油这一大项外，其他国际上主要期货品种，我国都已拥有。

另外，从“人有我优”的角度看，中间产品期货已成为我国期货市场的重要创新，映衬了中国经济“精细化”发展趋势。中间产品期货的发展，不仅体现了我国期市从复制到原创、从“跟跑”到“领跑”的足迹，还将是我国期市提升定价影响力的发力和突破口。

中国特色的品种创新

我国已连续13年成为全球规模最大的商品期货市场。在不平凡的发展历程中，我国期市呈现出鲜明的中国特色。表现之一就是推出中国特色期货品种，尤其是依托我国完整的工业体系，发掘了国民经济重要产业链的中间产品，上市了大量以PTA、燃料油、塑料等品种为代表的中间产品期货，受到了境内外市场的广泛关注，在服务保供稳价、增强产业链韧性等方面能量初现。

什么是中间产品期货？作为业内最早关注“中间产品期货”概念的提出者，郑商所组织各方研究力量对此进行了深入、系统的研究。郑商所相关负责人告诉记者，综合境内外期货市场发展实践看，“中间产品期货”中的“中间产品”，通常处于较长的产业链上，是从初级产品转化成最终产品的过渡形态或中间产物，是产业链承上启下的关键。中间产品往往是初级产品或其他中间产品经过深加工，自身属性发生了化学变化，从而产生有效价值增值的产品。

中间产品期货方兴未艾。国际期货业协会（FIA）2021年公布的全球53家交易所中，有19家上市了中间产品期货，而在2010年之前，还只有9家。

当前，全球36家衍生品交易所上市的123种不重复商品期货品种中，中间产品期货品种有48种，占比接近40%。而在2000年前，燃料油期货还是全球仅有的中间产品期货。在这48个中间产品期货中，我国已上市25个，占据一半。

从成交量看，2021年全球中间产品期货成交量约占全球商品期货总成交量的42.19%，已接近初级产品期货的成交水平。我国的市场表现更优秀。统计显示，2021年我国中间产品期货成交量占同期全球中间产品期货成交量的93.92%，市场份额显著高于境外。

为何中间产品期货在我国“风景这边更好”？业内人士分析，这主要是因为深植于我国厚实的实体经济土壤。

光大期货研究所所长叶燕武认为，作为世界第二大经济体和第一制造业大国，我国拥有全球最完整且规模最大的工业体系、强大的生产能力和完善的配套能力。研究统计，在全球16个制造业行业中，我国拥有全球“最长”产业链的行业达12个，制造业总产值占世界总产值的比重在35%左右，中国制造业增加值连续多年位居世界第一。

“改革开放以来，中国深度参与全球经济，形成了巨大的经济规模效应、产业集群优势和物流网络体系，在各类产业链中都扮演着重要角色，已经成为全球生产网络的重

要枢纽。”叶燕武说。

中间产品方面，我国在生产、消费等产业链环节表现出明显的规模优势。诸多中间产品产量位居世界首位，例如2020年我国PTA产量4975万吨，占全球产量的64%。

而作为衔接上下游的关键环节，中间产品的供需，事关整个产业链的稳定和韧性。由于较大的经济规模和产能体量，我国中间产品相关企业在定价、风险管理等方面的需求更为迫切，也对我国期货市场的创新提出了更高要求，这也是我国中间产品期货高速发展的产业底色。

过去，中国期货市场长期以来都在向境外市场学习，标的也大都聚焦在农产品、能源等初级产品。中间产品领域几乎无人涉足。这也意味着没有现成的经验可参考。近年，期货研发人员加强调查研究，问需于实体经济、问计于产业企业，经过大胆探索，我国境内已上市25个中间产品期货，其中19个中间产品期货为全球独有品种。比如甲醇期货是境内全球首发中间产品期货。

在制度设计上，我国期货市场为中间产品期货做了更具中国特色的安排。例如，面对甲醇等易燃易爆、不易储存或持有成本较高的危险化学品，境外市场出于结算效率、运营成本等考虑，倾向使用现金交割的方式进行结算。而我国期货市场现货设施基础好，采用实物交割方式，更好促使现货价格回归和功能发挥。

服务产业规模化

对于中间产品期货对实体经济高质量发展的有力支撑，聚酯行业在PTA期货上市会上尤为深切。PTA是精对苯二甲酸（Pure Terephthalic Acid）的英文缩写，是重要的大宗有机原料之一，其主要用途是生产聚酯纤维（涤纶）、聚酯瓶片和聚酯薄膜，PTA期货在郑州商品期货交易所上市。

“它是应对风险挑战的‘稳定器’”。恒力集团恒力化工学院主任魏一凡告诉记者，2022年，受俄乌冲突影响，原油价格上涨引发下游聚酯行业成本上升，从而挤压了聚酯企业的利润。在需求走弱情况下，企业通过卖出PTA期货套保，一方面可以保护现金流，另一方面对冲需求减弱引发的库存贬值风险。由于功能发挥良好，PTA这一“上承”石油、“下启”聚酯的中间产品期货得到了业内的广泛认可。目前，已参与PTA期货交易的16家PTA生产企业，合计产能占全国总产能的94%。

同时，我国PTA期货也是一个国际化品种，英国石油、摩科瑞等境外企业积极参与我国PTA期货。2021年以来，在国际原油价格大幅波动的背景下，PTA价格涨幅相比国际原油低了22.8个百分点，一定程度缓冲了上游价格上涨对下游聚酯产业和纺织产业的冲击。

在调研中，业内人士表示，中间产品期货还是实体经济发展的“助推器”。比如，通过炼油和化学品生产相结合的炼化一体化，企业可以将原油“吃干榨净”，提升企业竞争力。但由于石化产业是资金技术密集型产业，大型一体化生产线投资巨大，同时从建设到实际投产，市场形势通常会出现变化，因此稳定的生产加工利润，是企业实现一体化发展的基础。正是有了PTA期货，石化企业在稳定加工利润的基础上，就敢于向一体化发展大胆进军。目前，恒力集团已成为拥有全球单体产能最大的PTA工厂、全球产能最大的功能性纤维生产基地和织造企业，成功打造从“一滴油到一匹布”

的完整产业链。

如今，PTA期货价格成为国内现货贸易的定价基准，95%的现货贸易按照“PTA期货价格+升贴水”的方式定价，降低了上下游企业在贸易中的对抗性，助力实现产业链整体稳定。PTA期货的初步成功，让业内人士对聚酯领域的产品创新有了更多期待。

比如，PX（对二甲苯）是PTA的上游产品。新凤鸣集团总裁助理章四夕认为，随着国内供应的增长，PX对外依存度明显下降，但我国在PX上没有相匹配的定价话语权。国内PTA工厂也缺乏相应的风险管理工具，使得原料采购困难。“聚酯产业链的期货品种仅有PTA、乙二醇和短纤，还比较少，企业需要更多工具来应对市场波动和不稳定性，如PTA主要原料PX的期货产品，产业链下游的瓶片、长丝的期货产品等，行业内都非常期待。”

恒逸国际贸易研究总监王广前告诉记者，目前新加坡交易所的PX纸货流动性偏低。为锁定原料成本，PTA工厂只能通过流通性更好的上游石脑油等工具进行锁定，而这肯定没有直接运用PX期货等工具锁定原料价格效果好，“希望我国PX期货早日上市”。

乘势而上提升定价力

我国已成为世界上最大的大宗商品消费国和贸易国。提高大宗商品定价影响力，事关产业链、供应链安全，是积极构建新发展格局下的一个重要课题。从中间产品期货突破，增强我国产业链、供应链的全球竞争力，建设具有中国特色的商品定价中心，成为我国期货业的发力点。

由于历史原因，伦敦、纽约、芝加哥已

成为全球三大大宗商品定价中心，且主要集中在能源、农产品、矿产品等初级产品方面。欧美发达期货市场在初级产品方面的优势地位，更多源自先发优势和历史积累。我国要在这方面缩小差距，仍要保持历史耐心、付出艰苦努力。

“相比之下，我国在中间期货方面的比较优势，则值得重视和关注。”广州期货董事长肖成认为，我国中间产品期货的影响力逐年提升，应该乘势而上，扩大品种，实现期市在中间产品期货方面的弯道超车。

当下，贸易保护主义蔓延，欧美等主要经济体纷纷出台制造业回迁计划，我国一些产业链的部分环节也在加速向越南、印度等要素成本更低的国家转移，专家表示，这些因素可能影响我国中间产品期货的比较优势。南华期货董事长罗旭峰表示，在激烈的市场竞争之下，境外交易所也开始在中间产品期货方面发力，并就此投入更多的资源。由于他们国际化程度高，国际投资者群体广泛，具有更好的国际市场拓展基础。如果我们不持续发力，他们就可能迅速缩小与我们的差距，甚至被迎头赶上。罗旭峰认为，我国更应该时不我待，加快发展中间产品期货。

如何进一步发挥我国中间产品期货的比较优势？肖成建议，要立足我国实体经济实际需要，沿产业链持续精细化拓展，推动更多产业中间产品期货上市；要以产业实际需要为导向，不断完善期货合约和规则体系，着力降低交易成本，持续保持已上市中间产品期货的全球领先地位。“要不断以特定品种对外开放为契机，吸引更多境外投资者、产业企业参与我国中间产品期货，在进一步扩大开放中，巩固提升我国中间产品期货的国际定价影响力。”罗旭峰建议。

又有券商因交易软件“宕机”吃了罚单。近日，西藏证监局发布公告称，东方财富证券在3月21日的网络安全事件中存在论证测试不充分等问题，决定对其采取责令改正的监督管理措施。同时，责令东方财富证券对此次事件相关责任人员进行内部责任追究，并妥善处置此次事件引发的投资者诉求。

回顾该事件，3月21日，东方财富交易软件在上午和下午交易时段接连发生“宕机”故障，一度受到了包括用户在内的证券投资者群体的广泛关注，“东财崩了”也因此登上微博热搜，有投资者直言因交易系统“宕机”造成了经济损失。

如果说任何一款软件都有可能出现“故障”，但作为一家以互联网金融服务为优势的券商，东方财富在短短一天之内出现两次“宕机”，显然有些说不过去。其实，不仅东方财富，包括同花顺、招商证券等多家的交易系统都不止一次出现过技术问题，“宕机”问题俨然已成为证券业数字化转型、实现高质量发展的“绊脚石”。

交易软件故障对于市场参与者带来的危害显而易见。对投资者而言，最直接的影响就是导致投资者无法及时发送交易指令，不能及时调动资金，这有可能导致投资者错失行情，导致亏损的发生；对于券商而言，经纪业务一直是券商持续发展的“压舱石”，是与投资者关联度最高的业务，在互联网高速发展的背景下，交易软件已成为投资者与券商执行经纪业务的“桥梁”，一旦桥梁出现裂痕、甚至断裂，对券商的声誉将造成巨大负面影响，从每次“宕机”事件上热搜的频率便足以见得。

需要引起思考的是，近年来，面对数字化转型的需要，证券行业持续加大信息技术投入，中证协数据显示，2019年到2021年全行业信息技术投入连年增加，三年投入总额已超800亿元，可投入“量”的增加似乎并没能带来“质”的显著变化。证券交易软件作为券商最主要的技术输出之一，在互联网基础设施逐渐完善的情况下，其稳定性却始终无法保证，这其中自然有偶然性，但更多的是券商对“数字化”和技术升级的方向认知不够清晰。

3月31日，证监会就新修订的《证券公司监督管理条例》向社会公开征求意见。其中增设“信息技术”专章，突出信息技术安全管理，要求证券公司保障信息技术投入，提高自主研发能力，维护信息技术系统安全、数据安全和客户个人信息安全。可见，提升信息技术能力依旧是证券业继续发展的重点任务。

要遏制、减少“宕机”事故的发生，关键还在于券商自身。一方面，要找准信息技术的发力点，简单地讲就是把钱花到该花的的地方上。尽管随着大数据、人工智能等技术手段的运用普及，券商在丰富服务方式、提升服务质量有了更多想象的空间，但眼前最“优先”的还是要把基础技术建设好、维护好，特别要把稳定性和安全性作为任何技术发展的“底线”。另一方面，凡事预则立不预则废，券商应强化自身预警系统的建设，完善好“后备方案”。既然无法百分百规避技术问题，券商应以保护投资者权益为重点，打造完整的监控预警体系，一旦出现故障第一时间预警，并提供“后备方案”以保障投资者的正常交易。

莫陶然论金

宕机

辽宁省锦州经济技术开发区(锦州滨海新区)招商服务有限公司 辽宁省锦州高新技术产业开发区(锦州松山新区)发展有限公司 面向全社会公开招聘

辽宁省锦州经济技术开发区(锦州滨海新区)(以下简称“锦州经开区”)成立于1992年3月,2010年4月升级为国家级经开区,是锦州市改革创新发展的先导区和示范区。2022年全国经开区排名位列第43位,并获评首批省级进口贸易促进创新示范区。“十四五”期间,重点培育壮大精细化工、装备及汽车零部件、新能源新材料、临港物流、文旅康养五大主导产业,全力打造辽西汽车零部件基地、东北光伏制造基地、全国有机颜料基地。

辽宁省锦州高新技术产业开发区(锦州松山新区)(以下简称“锦州高新区”)成立于1992年,2015年升级为国家级高新区。锦州高新区拥有国家级创业服务中心、国家级生产力促进中心、国家级孵化器与国家备案众创空间,获批国家级小型微型企业创业创新示范基地。“十四五”期间,重点建设生物医药及大健康产业园、军民融合产业园、数字经济产业园、科技生态新城,全力打造科技

创新策源地、产业振兴支撑板、生态宜居宜业样板区、青年创业消费打卡地。

目前,根据招商引资工作需要,本着公开、平等、竞争、择优的原则,锦州经开区招商服务有限公司及锦州高新区产业发展有限公司公开招聘总经理等32个职位,招聘具体职位及岗位职责、岗位要求详见《锦州经开区招商服务有限公司、锦州高新区产业发展有限公司岗位招聘信息表》。人员正式聘用后实行年薪制度,薪酬体系为基本工资+绩效奖金。基本工资按月发放,绩效奖金据业绩考核兑现,实行绩效考核淘汰制,在完成考核目标任务的情况下:总经理税前年收入不低于40万元,招商部长税前年收入不低于30万元,招商助理税前年收入不低于18万元,招商专员税前年收入不低于12万元。此外,根据招商引资贡献情况给予相应奖励。另外,招聘人员将享受以下奖励:一是实施人才贡献奖励。对个人以工资、薪金构成的年收入超过42万元的创新人才和新引进年收入超

过30万元的技能人才、专业技术人才、经营管理人才,按最高给予缴纳个人所得税地方留成额度予以奖励,奖励年限为3年。“新引进急需紧缺人才”享受政策奖励期满后,可按“创新型人才”奖励标准再最高给予3年奖励。二是经认定为锦州市高层次人才,可享受相应的子女就学、配偶安置、医疗保障、旅游出行优待等人才专属服务。三是为2023年以后毕业且在本公司就业并缴纳社会保险的博士、应届硕士和本科生,发放为期3年的普惠性生活补贴。

招聘从2023年4月4日开始,到5月中旬结束,具体程序为:报名—资格审查—考试测评—组织考察和背景调查—体检—确定拟聘人选—公示—正式聘任。(详见招聘公告 <http://www.jz.gov.cn/info/1017/113408.htm>)
锦州经开区咨询电话:0416-3588032
锦州高新区咨询电话:0416-3880185