

期市服务初级产品保供稳价

我国是世界第二大经济体和制造业大国，对农产品、基础性能源、战略性矿产等初级产品的需求强劲。

初级产品位于产业链供应链前端，是国民经济的基石，初级产品保供稳价对经济发展、社会稳定和国家安全极为重要。近年来，党中央、国务院对初级产品保供稳价工作作出了一系列决策部署。

日前，在第20届上海衍生品市场论坛上，中国证监会副主席方星海表示，要提高期货市场运行质量，服务初级产品保供稳价。

套期保值稳定经营

期货市场与大宗商品市场密不可分。目前，我国已上市的95个商品期货和期权品种中，初级产品数量超过一半。

近年来，外部环境不确定性加大，大宗商品价格持续波动。利用期货、期权等衍生品工具进行套期保值、对冲价格风险，成为企业稳健经营和长远发展的重要手段。

据统计，2022年共有1130家上市公司发布了套保业务相关公告。上市公司套保参与率由2012年的6%提高到了2022年的23%，覆盖了全部非金融类实体行业。参与套保的上市公司ROE（净资产收益率）等指标明显优于不参与套保的上市公司。

“期货市场通过对交割合约的集中连续竞价交易，向全社会公开提供多期限的远期价格，对于企业安排未来的初级产品生产、销售等具有指导意义。”方星海表示，通过期货价格信号调节供需、引导资源配置，能实现削峰填谷、保障供应，为“稳价”提供了基础。

例如，种植企业可以参考玉米、大豆的远期期货价格，并结合国家种粮补贴政策，确定每年的种植品种和数量；养殖企业利用生猪期货价格信号，可以提前核算养殖收益，合理安排出栏计划，稳定供应数量。反过来看，国家宏观管理部门出台的相关政策，其影响会在期货市场快速反映出来，通过期货价格的变化传导宏观政策意图，引导市场预期。例如，在今年宏观管理部门释放猪肉收储信号后，生猪期货迅速释放价格信号，市场参与主体预期价格走强，助力国家调控政策更好发挥作用。

期市对于行业发展的支持，有色金属行业很有代表性。“期货为我国有色金属工业平稳运行提供了重要保障。”中国有色金属工业协会副会长陈学森表示。在有色金属行业，价格宽幅甚至剧烈波动是常态，这种波动太频繁、太剧烈，对企业稳定安排生产会产生巨大的负面影响。因而进行风险管理不可或缺。上期所有色金属期货，在管理风险、发现和配置资源等方面发挥了重要的市场功能，已成为功能发挥最好的商品期货板块之一。陈学森认为，期货市场为有色金属工业转型升级、稳健生产经营和高质量发展提供了重要支持。

在宏观层面，期货市场为国家宏观经济调控、产业政策制定、行业运行监测等提供了决策参考，期货价格已成为国家监测有色金属市场的重要参考指标。

在行业层面，期市提高了有色金属资

源市场化配置效率，提升了我国有色金属产业市场竞争力。上期所已成为全球三大有色金属定价中心之一，铜期货价格已成为我国铜产业链现货贸易的定价基准。2022年3月，镍期货外盘暂停交易时，上期所向全球提供价格指数，外盘恢复交易后引导其回归基本盘面。

在企业层面，合理使用套期保值工具，提高了实体企业风险管控能力，成为大中型有色金属企业规避市场风险、稳定生产经营、提质增效的重要手段。20多年前，有色金属企业很少有营业收入超过300亿元的，如今两三千亿营业收入的企业并不少见。我国有色金属行业营业收入排名前50位的骨干企业都参与了期货和衍生品市场，在国内上市的130多家有色金属上市公司，半数以上使用期货和衍生品工具避险。

值得指出的是，实物交割是我国商品期货市场始终坚持的基础性制度安排。初级产品是企业生产的起点，实物交割的存在，可使期货的金属属性和商品属性最终回归到现货供需面上。期货市场不仅为企业增加了额外的、稳定的购销渠道，而且期货交割库作为我国大宗商品商业库存的重要组成部分，实现对初级产品库存安全高效的动态管理，可以发挥“蓄水池”和“调节器”作用，在初级产品发生供需错配时可缓解供需矛盾，助力产业链稳健发展。

原油期货崭露头角

30年前，我国期货市场起步之初，全国期货年成交额仅7000亿元；如今，期货市场已经成为我国资本市场的重要组成部分，是发现价格、管理风险、配置资源的重要场所，全市场年成交额超500万亿元。期市服务初级产品保供稳价，一个代表性品种就是原油期货。今年是我国原油期货上市5周年。经过5年培育，原油期货市场逐渐成熟，功能发挥良好，市场规模稳步增长。2022年日均成交22.14万手，同比增长25.60%；总成交额34.91万亿元，是国内期货市场成交金额较大的品种之一。

“经历了国际局势的风云激荡，也经历了出人意料的疫情、国际油价，作为第一个国际化的品种，所有这些危机都在合约规则范围内解决掉了，没有出台一些非市场化的规则以外的措施，平稳度过了危机，很不容易。”上海期货交易所商品三部总监张宏民介绍，作为我国期货第一个对外开放的品种，目前有来自30个国家和地区的投资者参与我国原油期货，境外持仓者的占比在三成左右。“上海原油和迪拜原油的价差，很大程度上跟中东到中国的运费有非常强的相关关系。目前，我国原油期货的交割辐射到韩国、印度、马来西亚等，上海成了资源缓冲地、集散地，‘上海价格’正在成为国际价格，这意味着我国原油期货的价格辐射力、影响力在亚太地区逐渐扩大。”

上海原油期货在国内市场上应用的场景也在一步步地扩大。今年4月份，自然资源部在《油气矿业权出让市场的基准价修订》中，将油气矿业权出让收益市场基准价的依据，由“WTI原油期货”（美国西德克萨斯轻质中间基原油）修改为“上海原油期货”，采用活跃月份的月均结算价。



原油期货的成长，折射了我国期市影响力的扩大。中国石油和化学工业联合会副会长兼秘书长赵俊贵表示，大宗商品的波动和不稳定性成为近年来市场关注的焦点。石油石化行业面临保障国家能源安全和能源结构调整双重压力和挑战。原油、低硫燃料油、燃料油、石油沥青等期货与原油期货、期权共同构建了我国能源类衍生品体系，在石化企业的生产经营中起到了管理价格风险、锁定成本利润、稳健经营发展等重要作用。期货市场已成为建设现代化市场体系的重要环节。



能多地增加期货品种，更深入全面地服务实体经济平稳运行。

对于已上市的规模较大产品，要发挥我国产业链完整且规模较大的优势，以全产业链平稳供应和平稳运行为目标，尽可能完成全产业链纵向的产品上市，如铝行业的铝土矿、氧化铝、电解铝、铝合金等产品，这些产品与上下游紧密相关且数量巨大，要发挥期货现货结合的优势，助力上下游企业更好对接，为上下游产品定价提供更加公平、公正的参考，使各环节间利润分配更为合理，助力产业链运行整体稳定。

对于规模较小的产品，通过增加细分标准，以全链产品为上市目标，稳步推出期货上市新品种。他建议，加快推动相关有色金属期货的国际化，加快形成与我国有色金属产业规模和市场化地位相适应的国际价格影响力，共同开创产融合作高质量发展新局面。

“上期所将以期货品种上市实施注册制为契机，加快氧化铝期货上市，推进铝合金、镁、钨等期货品种研发，为我国有色金属工业高质量发展保‘价’护航。”上海期货交易所以副总经理张铭表示，要研究推动镍和黄金期货的国际化。

专家们还表示，要强化期货风险管控，护航中国经济高质量发展。中国宝武集团马钢股份有限公司首席市场分析师夏仕卿建议，期货、期权、掉期等是国际化运作的一套组合工具，中国企业要锻造国际竞争力，就必须能够熟练运用这些工具。为此，他建议国家相关部门对企业高级管理者开展培训，以增强期货管理在企业经营中的正确认识。在期货操作中，哪些是套期保值，哪些是投机？还需要相关部门组织期货交易所和有实操经验的团队企业研讨和编撰企业套期保值的规范运作制度以进行有效指导。

“不断完善期货合约和规则体系，着力降低交易成本，吸引更多企业参与期货市场，这也有利于实现期货市场更高质量发展。”陈学森建议，要着眼全产业链，尽可

强化监管完善制度

期货市场如何进一步更好服务国家初级产品保供稳价大局？

方星海提出，将在三方面发力：一是不断提升市场运行质量。重点关注重要农产品、基础性能源、战略性矿产等初级产品期货品种的运行情况，结合现货市场变化和产业需求，及时优化合约规则和制度设计，提升交易便利性，吸引更多产业客户参与期货市场；支持中介机构提升服务能力，让企业可以更加便利地利用期货市场进行风险管理；持续推进“保险+期货”，不断优化项目模式。

二是继续拓展期货市场对外开放的广度和深度。目前，我国已向境外交易者开放了23个特定期货品种，向QFII、RQFII开放了39个商品期货期权品种。这其中，初级产品的占比分别达到了96%和70%。继续稳步扩大期货特定品种开放，拓宽QFII、RQFII投资范围，吸引更多境外机构充分参与我国初级产品期货品种定价，提升我国期货价格的代表性和影响力，为产业企业提供更准确的价格信号。

三是强化监管，维护市场秩序。加强初级产品期货市场监管和监测监控，加大对市场操纵等违法违规行为的打击力度。做好期货现货市场联动监管，强化与现货管理部门的沟通，综合施策、协同发力，遏制过度投机炒作，共同营造良好的市场生态，为产业企业提供更加规范、透明、公开的价格发现和风险管理场所。

“不断完善期货合约和规则体系，着力降低交易成本，吸引更多企业参与期货市场，这也有利于实现期货市场更高质量发展。”陈学森建议，要着眼全产业链，尽可



近日，一家头部银行理财子公司发行了一只“不赚钱不收管理费”的公募资管产品，引发市场强烈关注。该产品说明书显示，如本产品当日累计净值低于1.00元（不含）时，管理人将从下一自然日起暂停收取固定投资管理费，直至产品累计净值高于1.00元（含）后，管理人恢复收取理财计划固定投资管理费，固定投资管理费率1.50%/年。

众所周知，一直以来管理费是资管机构，特别是公募基金管理人的主要收入来源，与管理产品的规模大小直接挂钩，不受所管产品的业绩等其他因素影响。这就意味着即使产品最终赔个底朝天，基金经理人依然可以赚到管理费，这种“旱涝保收”的收入模式常被投资者诟病。

从投资者的角度看，这种诟病是容易理解的。投资者之所以选择资管机构，看中的就是机构专业的投资能力，因此宁愿花一些管理费让机构去帮助自己做资产配置，以期获得资产的增值。而一旦产品没赚钱，管理费又得交着，“赔了夫人又折兵”，投资者自然会有不满。

从近几年看，“不赚钱不收管理费”的做法在资管行业内比较少见，此前有私募基金管理人在个别产品上有类似做法，但仍然有时间节点等限制。在公募领域，则出现了一些收取浮动管理费的基金产品。例如，市场上有一只产品规定在合同生效满一年后根据之前收益率分档收管理费：当基金份额前一年的收益率小于-5%时，不收管理费；当收益率大于等于-5%，且小于8%时，基金管理费按1.50%/年费率计提；当收益率大于等于8%时，基金的管理费按2.50%/年费率计提。

此次“不赚钱不收管理费”产品的发布，是资管机构探索进一步保护投资者权益的有益尝试，对行业具有一定的信号效应。特别是在居民理财消费需求日益提升、投资渠道日益扩展的当下，如何让利投资者、提升投资者体验，对于资管机构赢得投资者信任、实现持续发展已变得愈发重要。

从浅层次看，这种让利型产品短期内的确会给资管机构带来一定收入上的损失。但从深层次来看，这种产品将投资者和管理人的利益相绑定，既提升了相互的信任度，也有利于管理人更好地开展价值投资、长期投资，在资产配置选择上反而获得更大空间，更大的盈利机会也会带来可观的管理费。去年4月份，证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，其中提到“积极推动管理人合理让利型产品等创新产品发展”。可见，推动更多让利型产品落地既符合市场长期稳健发展的内在逻辑，也符合监管层的指引方向。

理财市场期待更多让利型产品、让利措施的问世。在这个过程中，资管机构应把眼光放长远，要有“用短痛来换长远发展”的韧气和决心，在不影响正常经营的前提下，审慎推出更多创新产品让利投资者。同时，也要通过完善的投资者教育，持续引导投资者理解市场的波动、树立正确投资理念。当投资者的理念逐步和专业投资者靠拢，让利措施将发挥出更大效能，助力资管行业更好服务居民财富管理需求。

马春阳

为陶然论金

严厉打击非法“代理退保”

本报记者 武亚东

投诉保险公司，导致保险公司损失13万余元。

此前，中国保险行业协会发布的《保险销售从业人员执业失信行为认定指引》中就对“代理退保”活动有明确定义，即“个人或团体以牟取非法利益为目的，以维护保险消费者权益为由，采取恶意投诉举报或者组织、指使、教唆、诱导客户非正常退保，侵害客户合法权益的活动”。

据不完全统计，2022年，原中国银保监会及其派出机构共接收并转送保险消费投诉达110014件。其中，涉及财产保险公司39316件，占投诉总量的35.74%；人身保险公司70698件，占比64.26%。在涉及人身保险公司投诉中，销售纠纷、退保纠纷是最主要的两类原因。其中不乏诱骗、怂恿客户非正常退保的现象存在。

“不法分子怂恿或诱导消费者委托其办理保险退保等事宜，通过编造不实证据向监管部门投诉举报、煽动消费者缠诉缠访、过度维权等手段向银行保险机构施压，从中谋取不当得利，形成了披着‘维权’外衣的黑色产业，严重侵害消费者合法权益，扰乱金融市场正常秩序。”中国人民大学财政金融学院教授何林表示。

有关方面指出，黑产不法分子诱导消费者委托其“代理维权”时，常常要求消费者提供身份证、保单、银行卡、联系方式等涉及个人隐私的敏感信息，极有可能导致消费者个人信息泄露、资金受损、失去保险保障，甚至遭受诈骗风险。

保险公司该如何应对非法“代理退保”？何林建议，首先，保险公司应在经营过程中不要过度关注短期利益。要以人为本，按需为客户推荐相关保险产品，为客户做好保险保障服务。其次，保险业务员在合同订立以及后续过程中要做到如实告知，为客户产品宣传，不隐瞒相关限制条款，为客户负责，让客户了解其所拥有的相关权益。最后，保险公司要借助大数据系统去甄别个别非正常“代理退保”的保单，做好预防，将相关风险遏制在摇篮之中。

何林表示，打击非法“代理退保”其实不仅仅是保护公司的利益，更是保护全体消费者的权益。保险公司和消费者都应尊重契约精神，在法律和合同的约束下，使企业自身和消费者利益不受损。监管部门也需压实主体责任，强化对销售人员、销售行为的管理，维护公平、公正、诚信的金融市场环境。



近年来，“诱骗、怂恿客户非正常退保”呈快速增长态势，部分地区甚至已经形成“代理退保”的隐蔽黑色产业链，给保险公司造成了巨大经济损失与声誉损伤，更损害了广大消费者的合法权益，严重扰乱了保险市场的正常经营秩序。

日前，福建省福州市连江县人民法院判决6名涉“代理退保”黑产不法人员犯“敲诈勒索罪”，判处从拘役5个月（缓刑8个月）到有期徒刑3年10个月不等的刑罚，并处罚金2000元至1万元不等的罚金。业内人士

表示，该案是全国首例以“敲诈勒索罪”公诉案件判决的“代理退保”黑产案件，案件的判决有力提振了保险企业打击“代理退保”黑产的信心，为行业营造了良好的营商环境。

据了解，上述涉案人员通过设立信息咨询公司，雇请员工从事保险代退保业务，借助微信、抖音等网络平台发布“可办理全额退保”等信息，诱导保险投保人委托该公司进行代理退保，以杜撰、虚增保险公司违规行为的方式编写投诉信，向监管部门恶意