

CFIC导读

中国证监会近日批准上海期货交易所开展黄金期权交易，合约将从2019年12月20日起，正式挂牌交易。黄金期权上市对实体企业和商品市场有哪些重要意义，上期所在建设国际一流交易所上有哪些规划，如何进一步推动中国商品市场高质量发展？在黄金期权即将上市之际，上期所总经理王凤海接受了记者的独家专访。

中国证监会近日批准上海期货交易所（下称上期所）开展黄金期权交易，合约将从2019年12月20日起，正式挂牌交易。黄金期权上市对实体企业和商品市场有哪些重要意义，上期所在建设国际一流交易所上有哪些规划，如何进一步推动中国商品市场高质量发展？在黄金期权即将上市之际，上期所总经理王凤海接受了记者的独家专访。

黄金期权提升产业竞争力

黄金一直是市场各方关注

重点。对于大的机构投资者而言，黄金一直以来都是首要的避险资产和定价基石，对黄金的需求非常旺盛。对于个人老百姓而言，黄金一直深受喜爱，成为重要投资、首饰和收藏的对象。特别是银行发行了各种与黄金挂钩的结构性产品，目的是便于市场投资者配置黄金，大受欢迎。

“可以说黄金市场投资者众多、市场影响力大、风险管理需求强烈。因此，此次推出黄金期权，备受各类投资者的关注，响应了市场长久以来的热切呼声。”王凤海说。

据其介绍，推出黄金期权将为黄金产业带来重要帮助，具体来自三个方面：

一是丰富黄金行业风险管理工具。

黄金期权的上市为黄金行业提供了新的风险管理工具，便于投资者利用期权构建更有针对性的风险管理方案，丰富了要素市场服务实体经济的手段。

二是完善黄金行业价格形成机制。

推出黄金期权，将进一步完善黄金期货市场的产品链，提升黄金期货市场在风险管理和价格发现的功能。推出黄金期权，也有助于促进场内场外市场发展，为场外市场形成价格基础。

三是优化投资者结构。

在大宗商品领域，商业银行可以参与黄金等贵金属期货市场，商业银行的体量和专业性，决定了商业银行是我国黄金期货市场不可或缺的投资者，对优化期货市场投

投资者结构具有重要作用。因此，呼吁在推出黄金期权之后，商业银行可以尽快参与到黄金期权市场中来，进一步优化投资者结构，发挥好商业银行的专业定价能力，提升黄金市场的影响力。

王凤海表示，作为黄金期货的衍生品，黄金期权与标的黄金期货形成了有效的互补。从产品功能发挥的角度来看，推出黄金期权，丰富了投资者风险管理需求，提升了市场的风险管理水平。投资者既可以采用期货管理价格方向性风险，也可以采用期权管理价格波动性风险，同时还可以采用期货和期权组合同时管理价格方向性和波动性两方面风险，风险管理得到极大丰富。

从市场发展的角度来看，推出黄金期权，完善了我国黄金期货市场产品链。投资者可以在黄金期货、期权或两个市场进行套保和套利，满足其个性化需求，这将有利于吸引更多的投资者参与黄金期货、期权市场，形成良性循环，提升黄金期货市场的影响力。

持续增加期货、期权品种供给

从原油期货到不锈钢期货，从铜期权到黄金期权，上期所近年来新产品上市速度不断加快，证监会在“深改十二条”中也提出，要丰富期货、期权产品。对此，王凤海表示，丰富期货、期权产品对我国商品期货市场建设具有非常重要的意义。

首先，丰富期货、期权产品

有助于价格发现功能发挥。

期货、期权市场价格提升了中国商品市场价格的透明度，在发现价格方面发挥极其重要作用。

其次，丰富期货、期权产品

有助于风险管理功能完善。

风险管理是期货、期权市场另一个基本功能。比如，企业在进行套期保值等风险管理时，期货、期权市场是一个理想场所。

最后，丰富期货、期权产品有助

于推动业务创新。

期货、期权是场内市场，价格公允度高、流动性好，有利于解决庞大的场外衍生品市场价格不透明、对冲难等难题，促进商品场内场外市场协调发展和业务创新。

王凤海介绍，近两年，上期所在丰富期货、期权品种上取得一定成绩，逐步推出了原油期货、纸浆期货、20号胶期货、不锈钢期货、铜期权、天然橡胶期权等产品，产品总体运行平稳，符合市场预期。其中，2018年3月26日上市的原油期货是我国

首个国际化期货品种，对推进期货市场对外开放和助力上海国际金融中心建设发挥重要作用。未来，上期所将持续推进“一主两翼”战略，增加产品有效供给，为实体经济提供多样化的金融工具，向建成世界一流交易所目标不断迈进。

不断增强相关大宗品种的定价国际影响力

我国期货市场经过近30年的发展，取得令人瞩目的成绩，尤其是十八大以来，期货市场步入创新发展阶段，品种研发和业务创新步伐加快，对外开放布局逐步加深，市场功能得到有效发挥。根据期货业协会（FIA）统计，从单边交易手数上看，我国商品期货市场自2008年以来，已经连续11年世界第一，同时上期所自2016年以来已连续三年在商品类期货和期权交易所中排名第一。

“反观发展历程，我们也清楚地认识到，与新时代经济高质量发展的需求相比，期货市场在产品覆盖范围、市场建设、制度供给、投资者结构等方面还存在不足与短板，”王凤海表示，作为期货市场的重要基础设施，上期所所有责任担当起推动期货市场自身供给侧结构性改革的重任，继续按照上期所“三五”规划，补齐短板，强化弱项，更加贴近市场、贴近产业、贴近会员，提升能力，发挥功能，推动建设综合化、多层次衍生品交易平台，不断增强相关大宗品种的定价国际影响力。

具体来说，

一是持续推进“一主两翼”

多层次衍生品市场体系建设。

“一主”——期货方面，力争明年推出国际化低硫燃料油期货，并积极推动氧化铝、铬铁、成品油、天然气的研发上市工作；“一翼”——期权和指数类衍生品方面，力争明年推出原油、锌、铝期权以及国际化品种——集装箱运价指数期货，并加快有色金属指数期货与期权研发上市；“另一翼”——仓单平台方面，进一步丰富和完善业务功能，推动实现期货与现货、场内与场外、线上与线下、境内与境外的互联互通。

二是加快高水平对外开放。

除了推出更多新国际化品种外，明年将力争在上海国际能源中心上市保税铜期货，实现铜期货的对外开放；此外，还将探索与境外交易所开展订单路由、结算价和商品指数授权合作。

三是深化市场运行机制改革。

推出盘中结算价交易机制（TAS），发布日中交易参考价（Marker Price）并加快推进日中交易参考价交易（TAM）机制研发；优化做市业务方案，推动做市品种

进一步扩大；提速组合保证金以及跨平台保证金优惠方案研究；拓展仓库网络布局和可交割资源。

“基于目前发展来看，建设商品市场强国仍任重道远，有很多困难要克服，如法律法规体系还不够健全、营商环境有待优化、部分品种的现货市场发育不够、中介机构发展不足等。未来，上期所会继续与期货同仁共同努力，不断推动市场治理体系和治理能力现代化，积极打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的市场。”王凤海说。

本文来源：上海国际能源交易中心



漫话黄金期权

上海期货交易所出品

自2008年1月挂牌上市以来，我国黄金期货经历十年发展，不仅形成了一定的市场广度和深度，也形成了较为完善的投资者结构，已经成为国内贵金属企业风险管理的重要工具，市场规模全球第二，国内外影响力与日俱增。

近年来，市场对黄金期权的关注提高。这一期我就给大家介绍一下黄金期权吧！



从国际市场看，黄金期权自诞生以来已有30多年的历史，已经成为全球黄金行业和跨国金融机构风险管理的基本工具。

相比于境外的黄金期权市场，我们还很年轻，就更有活力！



境外黄金期权市场

全球黄金期权市场主要有：COMEX、ICE和MCK交易所。

这些交易所均推出了“黄金期权”！



COMEX、ICE和MCK交易所推出了实物交割的“黄金期权”。



从2018年世界黄金期货成交量数据来看，COMEX是目前全球最大的黄金期货和期权交易市场。

世界主要黄金期权合约要点表格

交易所	COMEX	ICE	ICE	MCX
期权类型	美式	美式	美式	欧式
合约大小	100盎司	100盎司	32.15盎司	1千克
合约月份	最近20个月及最近12个月份 六月至十二月	最近3个月及最近23个月份 一月至十二月	最近3个月及最近23个月份 一月至十二月	一年內所有月份
最小变动价位	0.10美元/盎司	0.10美元/盎司	0.10美元/盎司	0.50卢比/10克
价格限制	无	无	无	涨跌停板
最后交易日	合约月份前一个月的第四个交易日的下一个交易日	合约月份前一个月的第四个交易日的下一个交易日	合约月份前一个月的第四个交易日的下一个交易日	合约月份前一个月的第三个交易日的下一个交易日
交割方式	实物交割	实物交割	实物交割	实物交割
上市时间	1982年	2014年	2014年	2017年10月