



SOCDA 会刊

2018年第2期（总第4期）

上海场外大宗商品衍生品协会

协会简介

上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）于 2016 年 10 月 28 日成立，是依据《社会团体登记管理条例》的有关规定设立的自律组织，属于非营利性社会团体法人，接受上海市金融服务办公室和社会团体登记管理机关的业务指导和监督管理。

协会任务

自律规范：强化行业自律，通过制定并推行市场自律准则和职业道德标准等自律规范，促进场外大宗商品衍生品市场规范有序发展。

专业服务：维护会员合法权益，提供会员增值服务，持续提升市场参与者在交易、经纪、风险管理等方面的专业能力，助力服务实体经济，推动场外大宗商品衍生品市场创新发展。

交流平台：搭建沟通交流平台，传递信息、拓展人脉、传导价值，促进会员间互惠互信、合作共赢，增强场外大宗商品衍生品市场参与者的凝聚力。



协会领导

会 长：吉晓辉 原上海浦东发展银行股份有限公司党委书记、董事长

副会长：（按照姓名拼音首字母排序）

范 昕 上海有色网信息科技股份有限公司总经理

毛一伟 江铜国际贸易有限公司营运总监

裴晓明 中信证券大宗商品业务线董事总经理 / 行政负责人、

中信寰球商贸（上海）有限公司执行董事

张 蕾 银行间市场清算所股份有限公司业务总监

张 晔 上海易贸投资集团有限公司总经理

秘书长：张 蕾 银行间市场清算所股份有限公司业务总监





目 录

协会动态

- 6 协会第一届第三次理事会、第一届第二次监事会、第一届第二次会员大会顺利召开
- 8 聚焦金融服务实体经济 首届场外大宗商品衍生品论坛举行
- 11 热烈庆祝协会官方网站全新上线
- 12 协会大宗商品价格指数发布平台建立 助力形成大宗商品中国价格体系
- 14 协会召开 2018 年年中工作会议
- 15 协会开展大宗商品交易市场大调研
- 16 中银国际一行到访协会进行业务交流
- 17 白山市副市长王树平访问协会
- 19 市商委王纪升副处长一行来访协会
- 20 “职前研习坊”项目相关组织方领导一行莅临协会调研交流
- 22 积极履行社会责任 协会与崇明签订关爱留守儿童项目合作协议

会员活动

SOCDA 沙龙

- 26 第十二期 SOCDA 沙龙：智汇 SOCDA，解密上海“人才新政”
- 27 第十三期 SOCDA 沙龙：区块链发展新趋势与数据合规新动态
- 29 第十四期 SOCDA 沙龙：场外大宗商品衍生品助力金融服务实体



目 录

经纪人之家

- 31 第五期 SOCDA 经纪人之家活动——“金工开悟，初探美学”

SOCDA 研讨会

- 33 提升经纪业务自律管理 协会成功举办经纪业务研讨会

会员观点

名家观点

- 36 上清所谢众：中国金融市场基础设施也应标准化
42 上海市金融办副主任李军在首届场外大宗商品衍生品论坛上的致辞
44 协会监事长金文忠在首届场外大宗商品衍生品论坛上的致辞

机构看市

- 46 联合律所：金融风险防范 | 资管篇
51 华诚律所：不当关联交易的监控
55 上海钢联：我国钢材供需格局及 2018 年展望
63 中国银行：中美贸易谈判或重塑国内能源、农产品市场
65 交通银行：2018 年上半年 GDP 点评
69 SMM：从进出口数据看中美贸易战
76 中信证券：价格拖累逐渐显现 工业企业利润增长小幅放缓

教育培训

- 80 协会成功举办第一期场外大宗商品衍生品交易业务培训
82 协会第三期经纪业务培训圆满结束



党建动态

- 86 2018 年上半年协会特色党建工作回顾
- 88 协会携手上海清算所共同举办《新时代中国特色社会主义思想方略
体系》专题党课
- 90 奋发有为，不辱使命——“不忘初心，牢记使命”主题教育活动
- 93 协会布置党建“红墙” 开展党建宣传工作
- 94 观影《青年马克思》，纪念马克思诞辰 200 周年
- 96 协会党支部组织开展向郑德荣等 7 名同志学习的专题活动
- 97 协会开展党课学习暨新员工入职培训活动

会员名录

- 99 会员名录

投稿邮箱: member@socda.org

联系电话: 021-2319 4974



协会动态





协会第一届第三次理事会、 第一届第二次监事会、 第一届第二次会员大会顺利召开



2018年6月29日，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）第一届第三次理事会、第一届第二次监事会、第一届第二次会员大会于上海顺利召开。

第一届第三次理事会由协会会长吉晓辉主持，全体理事参加了本次会议，监事会全体成员到会并监督理事会工作。

会议审议并通过了《2018年上半年秘书处工作报告》等六项议案。

理事会后紧接着召开了协会第一届第二次监事会，会议由协会监事长

金文忠主持，全体监事参加了本次会议。

会议审议并通过了《2017年度监事会工作报告》等两项议案。

第一届第二次监事会结束后，由协会会长吉晓辉主持召开了协会第一届第二次会员大会，协会理事、监事、会员代表参加了本次会议。

大会审议并通过了《2017年度理事会工作报告》等七项议案，最后在热烈的掌声中结束会议。

协会成立近两年来，在市金融党委、市金融办、市社团局的指导帮助下，



协会全体理事



监事会举手表决

在上海清算所、浦发银行等会员单位大力支持下，各方面工作取得长足进步。后续，协会将继续坚持党的领导，积极学习贯彻党的十九大报告精神，深入开展不忘初心、牢记使命主题教育活动；继续坚持以会员为中心，以



第二次会员大会

金融服务实体经济、防范化解金融风险为己任，不断深化开展会员服务工作；继续坚持开拓创新，做好协会交易监测、指数发布、仓单管理、数据管理等四大平台，促进中国场外大宗商品衍生品市场的健康、稳定发展。



聚焦金融服务实体经济 首届场外大宗商品衍生品论坛举行

2018年6月29日，由上海场外大宗商品衍生品协会和上海清算所主办的首届场外大宗商品衍生品论坛在上海举行，200余家金融机构和实体企业参会。论坛主题为“新形势下金融服务实体经济的新使命”，场外大宗商品衍生品的业务创新与风险防控成为论坛焦点。

上海场外大宗商品衍生品协会（简称SOCDA）监事长金文忠在致辞中表示，场外衍生品市场为有特定避险和投资需求的企业提供定制化的工具和产品，是多层次商品市场体系的重要组成部分，是高度标准化的场内

市场的有效补充。近年来，国内大宗商品场外市场日渐成熟，成为实体企业发现价格、管理风险、构建投资组合的重要工具。

上海市金融办副主任李军指出，十九大报告强调金融服务实体经济，为金融行业的发展指明了方向。场外大宗商品衍生品市场是联结期货市场和现货市场的纽带，是金融服务实体经济的有力抓手，相关行业要着力打响金融服务实体经济的“上海品牌”，以高品质金融服务支撑实体经济高质量发展，续写上海国际金融中心建设新篇章。



协会副会长兼秘书长张蕾女士主持论坛



东方证券首席经济学家邵宇称，当前全球金融市场呈现“三高一低”的特点，各国央行资产负债表膨胀、全球金融资产泡沫变大、杠杆率升高，同时风险波动率却维持在较低水平，金融机构和实体企业都需警惕金融风险。

上海清算所副总经理李瑞勇在论坛发言中介绍了新形势下中央对手方助力金融服务实体经济的实践。上海清算所 2012 年开始探索大宗商品衍生品中央对手清算业务，目前已推出涵盖化工、能源、有色、黑色、航运、碳排放等六大板块的十三种产品。中央对手方的引入，提高了大宗商品场外衍生品市场的流动性、透明性，



东方证券首席经济学家邵宇博士演讲



上海清算所副总经理李瑞勇先生演讲



上海市金融办副主任李军先生致辞



中国钢铁工业协会市场调研部原料处处长
吴京晶先生演讲



方正物产副总裁陈进华演讲

有效降低企业面临的交易对手信用风险，有助于防控系统风险。

场外交易中的仓单真实性和货物安全问题，成为与会企业关注的另一大风险点。SOCDA 副会长兼秘书长张蕾表示，SOCDA 正在研发中央对手方清算的大宗商品远期交易，依托第三方仓单认证和仓储管理系统，配合仓库监管、保险等手段，提高现货仓单的标准度与可靠度，切实管控仓单和货物风险，同时为现货仓单融资提供保障。

方正物产副总裁陈进华表示，场外衍生品打开了化工产业的新视界。乙二醇、甲醇等产品线下纸货交易十分活跃，但违约事件时有发生。化工掉期业务采用集中清算、现金交割，为化工企业提供了安全、可靠、高效的交易工具。希望在多方推动下，未来化工产业能形成期货及场内期权市场、场外衍生品市场、现货及远期现货市场互相促进、共同发展的良好局面。

上海清算所创新业务部总经理助理黄倩茹介绍，上海清算所化工板块已上线苯乙烯掉期、乙二醇掉期、甲醇掉期等产品，目前纯苯和 PX 掉期正在研究中，未来还将推出化工品远期和期权业务。



热烈庆祝协会官方网站全新上线

上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）官方网站全新上线啦！

协会自成立伊始便着手策划建设官方网站，网站设计遵从简洁、大气的原则，以服务政府、服务市场、服务会员为出发点，在首页设置了包含“首页”“关于协会”等11个一级栏目的导航栏及“协会动态”“党建之窗”等14个窗口，进行全方位、多角度的宣传展示。

官方网站的开发和上线是协会着力强化服务功能的重要举措与成果，更是推进专业化、平台化和国际化建设的新起点与新平台。协会将以官方网站这个全新平台为载体，不忘初心、牢记使命，全心全意服务于政府、市场及广大会员。

协会网址：

<http://www.socda.org.cn>





协会大宗商品价格指数发布平台建立 助力形成大宗商品中国价格体系



近日，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）大宗商品价格指数发布平台（下称指数发布平台）正式建立，“中国（上海）自贸区进口铁矿石价格指数”作为协会指数发布平台首个指数已于今年6月29日协会会员大会正式对外发布。该指数是在中国（上海）自由贸易试验区管理委员会、上海市经济和信息化委员会、上海市商务委员会和上海市金融服务办公室指导下，由上海矿石国际交易中心有限公司、西本新干线股份有限公司和上海场外大宗商品衍生品协会联合发布。

中国（上海）自贸区进口铁矿石价格指数（简称FTZ指数），是一项以DAP舟山（Zhoushan）人民币干吨不含税进口铁矿石现货价格为计价基础，参照浙江舟山鼠浪湖保税仓库作为标准交易仓库，结合国际铁矿石市场主流价格变化因素，按照预设数据逻辑模型和生成规则而形成的国际化指数，是目前中国衡量进口铁矿石情况的领先指数。

铁矿石是国家经济发展所必需的战略大宗商品之一，2017年，中国进口铁矿石10.75亿吨，占全球总进



口量的近 70%。然而，相较巨大的贸易体量，中国在铁矿石定价方面仍然缺乏足够的话语权。近年来我国陆续推出人民币计价的铁矿石期货和掉期、期权等金融衍生品，随着境内套期保值需求的日益扩大以及金融行业对外开放的加速，以中国指数作为铁矿石结算依据的呼声日益高涨。

在这种大势下，中国（上海）自贸区进口铁矿石价格指数应运而生。它的出现不仅为充分发挥人民币铁矿石定价的权威性、科学性和实用性，打通未完税货与港口现货隔阂，连接矿山销售前移与钢厂采购后移战略，给中国钢铁产业链打造一个活跃的境内关外铁矿石交易市场助力，还为增强我国现代服务业经济发展水平，提升大宗商品市场价格及相关金融衍生品等市场套期保值指导服务，有效促



进大宗商品现货市场健康发展和增强人民币铁矿石价格国际影响力。

未来，协会也将联合会员共建中国大宗商品现货指数发布平台，帮助会员宣传、推广指数定价和运用范围，推动中国大宗商品现货指数行业的规范发展，提供相关指数衍生品研发服务，助力大宗商品中国价格体系的形成。



协会召开 2018 年年中工作会议



上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）秘书处于 2018 年 7 月 8 日召开了年中工作会议，会议由协会副会长兼秘书长张蕾主持。

会上，各部门先对上半年工作完成情况、工作中存在的问题及下半年

工作计划进行详细汇报。张秘书长围绕党建工作、业务发展、内部管理、下半年工作计划及协会三年发展规划等五方面工作提出具体要求和工作部署。

最后，张秘书长听取了协会广大员工的意见与建议，并勉励大家在工作中相互支持、携手奋进，在持续提升工作能力与效率的基础上不断开拓创新，共同为协会发展贡献力量，打赢协会“打基础、求发展、上台阶”三年规划中“求发展”年的攻坚战。





协会开展大宗商品交易市场大调研



近日，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）开展大宗商品交易市场大调研活动，走访部分交易场所，了解行业现状和诉求，探索大宗商品交易的创新发展路径与监管新模式。

日前，协会承接上海市人民政府决策咨询研究项目（自贸试验区专项）《大宗商品市场创新发展与风险防范研究》课题，此次大调研活动是课题研究工作的一部分。协会将聚焦上海，并结合国内其他地区，调研有代表性的大宗商品交易平台及相关企业和机构，了解交易平台运行机制、业务模式、业务规则、服务主体以及发展中存在的主要问题，掌握大宗商品现货市场发展现状，总结中国大宗商品发展的经验教训。

目前协会已走访上海石油天然气交易中心、上海国际棉花交易中心、钢银电商及上海钢联金属矿产国际交易中心，了解不同类型平台的经营现状、业务创新点及发展过程中遇到的困难，听取平台对监管政策的意见建议。

接下来，协会还将以走访、座谈、问卷调查等形式，继续扩大调研范围，并与大宗商品交易市场各类参与机构共同探讨市场创新方向与风险防范措施。





中银国际一行到访协会进行业务交流

2018年5月9日，中银国际执行董事刘斌一行到访上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）。协会理事单位中国银行上海分行大宗商品业务部高级经理李韶华等人陪同，协会副会长兼秘书长张蕾主持会见，副秘书长程桂慧及相关人员参加了本次会谈。

张秘书长首先感谢了中国银行对协会一直以来的支持，并向中银国际一行介绍了协会成立背景及近期开展的工作。中银国际对协会开展的工作

表示肯定，介绍了其目前大宗商品相关业务，并表示希望发挥中银国际的优势积极参与场外大宗商品衍生品业务。双方围绕如何发挥大机构投资者的作用切实服务于大宗商品衍生品市场，以及协会以会员单位需求为导向提供哪些创新形式的会员服务等话题进行了交流。双方一致同意，将积极探索并扩大合作方式，共同助力场外大宗商品衍生品市场规范有序发展。





白山市副市长王树平访问协会



2018年7月31日，吉林省白山市市委常委、常务副市长王树平一行访问上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会），双方就以金融促进白山资源开发与产业转型等议题做了深入交流。

王树平表示，白山是资源型城市，素有“立体资源宝库”、“人参之乡”、“长白林海”之美誉，森林覆盖率达84%，中药材、矿产、水及旅游资源丰富。但长期以来，受产业结构单一、产业链较短、产能过剩的制约，白山的资源优势并未能充分转化为市场竞争力。近年来，白山推动煤、林、铁“老

三样”产业改造升级，挖掘人参、硅藻土、矿泉水等世界级优势资源，着力在资源开发上下功夫，在精深加工上做文章，凸显地方特色，推动产业升级，促进东北振兴，实现绿色转型。

王树平说，白山有的是资源，缺的是金融和科技。白山有中药材800多种，其中人参交易份额占全国80%、世界70%。硅藻土已探明资源储量3.6亿吨，居亚洲首位。白山还是世界著名矿泉水城，是多个中高端矿泉饮品水源地。他表示，如何借助金融力量引入资本，支撑资源整合与产



业整合，再利用资本引入科技，提高资源利用率，提升产业附加值，已成为白山探索经济发展转型之路的重要议题。此次访问协会，希望能共同探讨金融在白山几个重点产业中发挥作用的方式方法，并推动白山市与协会进一步的合作。

协会副秘书长程桂慧表示，协会立足金融，扎根实体，以专业为抓手，以金融服务实体经济为业务导向，致力于建立大宗商品场外衍生品行业自律规范，打造指数平台、期现联动平台、大宗商品大数据综合服务平台，

提供专业服务，促进行业交流。协会目前有会员近百家，拥有优质的金融机构和实体企业资源。协会将积极发挥桥梁作用，为白山市相关产业对接金融资源，并发挥自身专业优势，研究重点产业发展金融衍生品的可行性，为白山这个资源之城插上金融腾飞的翅膀。

随行访问人员有白山市金融服务办公室主任李江波、白山市经济技术合作局副局长王大泉、农银金融租赁有限公司副总裁杨金国、东北亚创新金融资产交易中心总裁王金珂。



市商委王纪升副处长一行来访协会



2018年8月2日,上海市商务委员会(下称市商委)市场体系建设处副处长王纪升一行访问上海场外大宗商品衍生品协会(下称协会),双方就如何更好地规范、促进大宗商品现货交易平台的业务有序发展进行了深入交流。

会上,协会副会长兼秘书长张蕾女士首先向王纪升副处长一行介绍了协会成立以来的工作开展情况,以及近期在大宗商品交易综合管理平台、大宗商品价格指数发布平台、中远期交易系统三大核心板块的建设情况。随后,她重点介绍了协会大宗商品交易综合管理平台的功能、运行,以及

此前发布的行业规范与统一标准。她表示,协会作为大宗商品行业自律机构,非常愿意积极配合监管部门,共同促进市场健康良性发展。

在听取了协会的建设进展后,王纪升副处长非常认可协会为推动我国场外大宗商品市场规范有序发展所做的工作。他表示,协会在大宗商品领域具有很强的专业性也积累了不少经验,市商委希望借助协会的力量,进一步促进大宗商品现货市场规范发展,尤其在大宗商品现货市场的监管标准、交易流程及监控体系的完善等方面以更好地防控风险,期待与协会下一步有切实的合作。



“职前研习坊”项目相关组织方领导一行 莅临协会调研交流



2018年8月14日，上海市学生事务中心陈华主任、陆家嘴人才金港徐德洁主任、上海财经大学就业指导中心褚华主任等领导一行，前来上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）调研交流，就“职前研习坊”项目听取协会和实习生的感受及意见建议，并就2019届毕业生就业及长期的人才培养等问题进行交流讨论。

会上，程副秘书长首先介绍了协会成立的背景，以及成立以来的业务

发展情况：开展自律规范管理，推动行业规范发展；打造交易、监测、仓单管理为一体的综合服务平台，推动期现联动工作；建设大宗商品现货指数发布平台，助力中国定价地位提升。程副秘书长对“职前研习坊”项目予以高度肯定与感谢，同时还介绍了对该项目四位实习生的培养情况。

上海市学生事务中心主任陈华首先对协会“职前研习坊”项目的支持表示感谢，并深入介绍了发起项目的



初衷，以发挥连接高校与企事业单位之间的桥梁作用为己任，通过专题培训、研习研讨、实习实践、跟踪反馈等方式，切实提升大学生就业创业竞争力，满足用人单位需求，为服务上海“五个中心”发展战略储备人才。

陆家嘴人才金港徐德洁主任表示，陆家嘴金融城将一如既往地发挥自身职能，立足浦东、放眼全国、对标国际，集聚企业需求、高校资源和人才智力，为上海国际金融中心的建设输送“金质”优才。

上海财经大学就业中心主任褚华

介绍了该校多层次、有针对性的人才培养体系，也欢迎协会走进课堂与同学们进行交流。

实习生们也逐一表达了自己对此次实习工作的体会，感谢“职前研习坊”项目提供的机会和协会的切实培养，均表示实习的一个多月里收获很大。

程副秘书长最后表示，协会非常关注和支持人才培养工作，未来将继续积极参加相关工作，主动承担社会责任。



积极履行社会责任 协会与崇明 签订关爱留守儿童项目合作协议



2018年5月19日，上海社会组织服务崇明“城乡社区治理项目”签约仪式在崇明举行，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）与崇明新村乡签订“小荷工作站”留守儿童关爱项目合作协议，积极履行社会责任，为留守儿童献出一份爱心。上海市民政局局长朱勤皓、崇明区区长李政出席了签约仪式。

当天，来自上海市区的15家基金会、民办非企业单位、社会团体代表分别与崇明区13个乡镇的村居代表签订了20个“城乡社区治理”项目合作协议，合作内容均是崇明城乡社区治理中的难题，如为老服务、关爱留守儿童、扶贫济困等方面。

今年3月29日，在上海市民政局、市社会团体管理局的支持下，崇明召



开了“城乡社会治理”项目推介会。协会积极响应，经实地考察和多次沟通，决定捐资支持新村乡“小荷工作站”留守儿童关爱项目。项目由协会、乡镇、村委三级合作，协会深度参与。项目签约后，崇明区民政局、新村乡人民政府会对项目持续跟踪，确保专款专用，保证项目效果。

协会将一如既往地履行社会责任，积极响应党的十九大号召，发挥社会



组织在社会治理中的作用，用规范和专业服务好政府，服务好市场，服务好社会。



会员活动





第十二期 SOCDA 沙龙： 智汇 SOCDA，解密上海“人才新政”



2018年5月22日，上海场外大宗商品衍生品协会（以下称协会）举办第十二期 SOCDA 沙龙，邀请专家讲解上海市户籍政策，18家协会会员单位 HR 参会。协会通过沙龙为会员企业 HR 搭建起一个交流互动的平台。

SOCDA 沙龙是协会打造的精品系列活动。此次沙龙为会员专场，主题为“智汇 SOCDA，解密上海人才新政”。来自上海市浦东新区人才服务中心的专家为与会企业讲解了上海市最新的人才政策，并针对国内人才申领《上海市居住证》、持有《上海市居住证》人员申办本市常住户口、户

籍人才引进、夫妻两地分居调户、居住证积分等主要问题进行了详细介绍。

企业 HR 针对业务中的一些疑点、难点咨询了专家。多位 HR 表示，专家的讲解十分注重实操性，让 HR 对不同业务的申请条件、办事流程、注意事项都有了清晰了解，有助于人力资源部门更好地服务员工、吸引人才。

会上，各企业 HR 还就招聘、培训等业务问题进行了探讨。与会企业纷纷表示，希望协会在业务研讨会之外，多举办此类针对企业日常运营工作的培训和活动，为会员单位提供一个多层面学习交流的平台。



第十三期 SOCDA 沙龙： 区块链发展新趋势与数据合规新动态



2018年7月25日下午，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）与华诚律师事务所（下称华诚律所）召开了主题为“区块链发展新趋势与数据合规新动态”的第十三期 SOCDA 沙龙。本次活动由来自金融机构、实体企业、咨询机构等行业的二十多家单位代表踊跃参与并进行了积极交流。

本次 SOCDA 沙龙活动围绕着时下热门的区块链技术及其应用进行了解读和分析，并由此延伸至最核心的个人数据的商业应用及风险管理问题。

首先，主讲嘉宾之一——资深数字货币投资人，《区块链数字货币投资指南》作者，《区块链冲击》审译者曾丹华先生对区块链的本质、结构、分类、演进进行了深入浅出的专业讲解，并以幽默的语言对相关技术性问题做了浅显易懂的叙述，赢得现场来宾的热烈反响。

本次 SOCDA 沙龙的另一位来自法律学界与产业界的重量级主讲嘉宾——华诚律所的高级合伙人，华东政法大学数据法律研究中心主任、电



子商务法研究所所长，上海市曙光学者、美国富布赖特高级访问学者、享受国务院特殊津贴的高富平教授对个人数据商用风险控制这一核心问题做了超前视野的专家论述。高富平教授首先就个人数据的定义范畴、使用价值和保护方式进行了法律视角的专业解析，并在其后对当前的法律保护的具体形式和相关途径进行了整体点评。最后，高教授对现存的数据应用风险

及相关的应对方式以案例的形式并结合其多年的研究成果做出在业界具有引领性的精彩解说。

在交流环节，各机构代表踊跃提问并就相关问题进行了探讨。与会来宾均表示出了对热门主题的欢迎及本次活动两位嘉宾的高度认同，也希望在未来能与协会更多的交流与深入的合作。





第十四期 SOCDA 沙龙： 场外大宗商品衍生品助力金融服务实体



2018年8月24日，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）和交通银行上海市分行联合主办的第十四期 SOCDA 沙龙在上海举行，吸引了70余家机构近百人参会。本次沙龙以场外大宗商品衍生品市场助力金融服务实体经济为主题，深入研讨了下半年我国宏观经济形势与金融基础设施如何支持实体经济发展。

交通银行上海市分行副行长宋滨致欢迎辞。他首先对上海清算所以及协会给予的支持与信任表示由衷的感谢。他表示，当前世界经济形势错综

复杂，国内经济也进入到一个新的结构调整周期，在积极稳健的宏观政策背景下，金融回归本源、精准地服务好实体经济是当前金融工作的主要任务，也是国有大行的使命与担当。

上海场外大宗商品衍生品协会副会长兼秘书长张蕾亦在致辞中对沙龙的顺利举办表示祝贺，向长期以来关注和支持协会发展、参与场外大宗商品衍生品市场建设的朋友们表示感谢。她指出，协会自成立起就致力于防范系统性风险，积极培育大交易商和大经纪商等机构投资者，促进我国场外



大宗商品衍生品市场有序、健康发展。中国场外大宗商品衍生品市场仍处于起步阶段，方兴未艾，大有可为。协会积极拓展增值性的业务服务，以建立大宗商品交易综合管理平台、仓单管理平台、大宗商品价格指数平台三大平台等为抓手，加强对行业的自律管理，增强协会与会员单位的粘合度，将期现联动工作落到实处。

在主题演讲环节，交通银行首席经济学家连平就“从中央政治局会议看宏观经济与政策”这一主题对我国当前的宏观经济政策进行了解读。他表示，经济运行稳中有变，面临一些新目标、新挑战，外部环境发生明显变化。2018年上半年，经济总体上保持了平稳，主要宏观调控指标处在合理区间，经济结构持续优化，防范化解金融风险取得初步成效，但也在工业生产、投资增速、消费增速、货物进出口、社会融资规模等方面存在问题。预计下半年将实施更加积极的财政政策，加快财政支出进度，切实发挥财政政策促进经济平稳增长和调整结构的作用。货币政策在保持稳健中性基调的同时开展偏松调整，加大定向支持力度。最后他对房地产市场进行了深入分析，并指出应关注汇率波动的联动效应。

随后，上海清算所副总经理李瑞

勇做了“金融基础设施支持实体经济发展”的主题演讲。他首先对我国债券市场从审批制到注册制的转变进行了简要介绍。他表示，上海清算所作为创新性的企业类非债务融资工具的登记托管的基础设施，可以充分发挥此类工具的优势来服务实体经济。另一方面，上海清算所自2012年开始探索大宗商品衍生品中央对手清算业务。中央对手方的引入，提高了大宗商品场外衍生品市场的流动性、透明性，有效降低企业面临的交易对手信用风险，帮助实体企业规避价格波动带来的生产经营风险，助力提升我国大宗商品行业定价话语权。

在业务介绍环节，协会会员服务部负责人张宝船以“自律、服务、创新、合作”为主题对协会相关业务进行了介绍；上海清算所创新业务部王振颖、资深经理储节旺分别对人民币铁矿石掉期中央对手清算业务、人民币化工掉期中央对手清算业务进行了深入浅出的讲解；交通银行总行同业战略客户部专员吴之远分享了航运及大宗商品衍生品代理服务清算业务服务方案。

最后，交通银行总行贵金属交易中心副总裁、上海场外大宗商品衍生品协会理事王伟杰致答谢辞，本期沙龙研讨会在热烈的掌声中圆满结束。



第五期 SOCDA 经纪人之家活动

——“金工开悟，初探美学”



上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）第五期 SOCDA 经纪人之家活动——“金工开悟，初探美学”于 7 月 31 日下午成功举行。本次活动以“金工开悟，初探美学”为主题，得到了协会副会长单位上海清算所的大力支持以及各家经纪公司会员的积极参与。著名的建筑学家、设计师、艺术家，米兰三年展策展人、国际传媒奖年度精英会所大奖获得者、Domus 入选当代中国室内设计师 60 人中最年青者、CROX 阔合国际创始人林琮然先生通过上海清算所展示厅的参观、建筑美学的讲述以及建筑模型

的搭建等多种互动方式，带领大家进入了建筑设计的美学世界，亲身了解了建筑的独特魅力，同时也帮助大家从建筑美学的视角进一步了解了金融。

一根线条，一个展厅，一间屋子，一段历史。下午一点三十分，大家准时来到上海清算所展示厅。在林琮然先生的讲解中，大家感受到了展示厅设计的独特美感。无论是会客室融入自然理念的地毯设计，还是实时变动的投影形式的人数统计，抑或是交互式的档案展示，都让大家产生了极大的兴趣，也让大家在欣赏的同时对上海清算所的历史沿革和功能有了进一



步加深的了解。

紧接着，大家来到了 G 楼东厅，林琮然先生首先就阔合公司进行简单介绍。接下来，林先生就“建筑繁衍”、“建筑重生”以及“建筑未来”三个主题对自己的设计理念进行了讲解。他认为，跨界本身就是自然进化的过程，艺术不应该有明确的界限，因此，他广用虚线对展览品的展示进行设计，但是在实际的展览中淡化了界限的存在，给人以独特的美感。在林琮然先生不到一小时的讲解中，大家如痴如醉，充分感受到了建筑与设计的美感，进一步走进了建筑美学的世界。

片刻茶歇过后，阔合公司的蓝世康先生以上海清算所和香港中银大厦为例向大家展示了建筑在金融中的应用。他告诉大家，通过建筑设计，可以提高金融的核心竞争力，从而创造

新的金融形态和新的价值。蓝先生基于实例的讲解使得各位学员受益匪浅，尤其是以香港中银大厦等世界知名金融建筑为例，让大家深有感触，体会更加深刻。

最终，第一小组成功优先完成了埃菲尔铁塔的制作并获得了由 CROX 阔合提供的精美纪念礼品。两组学员也一起和作品进行了合影留念。

此次活动，大家不仅走进了建筑美学的世界，还在合作中获得了默契与友谊，收获颇丰。

今后协会将继续以会员需求为导向，组织开展形式更多样、内容更精彩的活动，为会员单位努力搭建良好的沟通交流平台，不断提升协会的凝聚力和影响力，以期更好服务会员单位。



提升经纪业务自律管理 协会成功举办经纪业务研讨会

上海场外大宗商品衍生品协会(下称协会)于2018年7月6日举办经纪业务研讨会。上海清算所及易通、港联、百利、银锐、丰特、海投、镓力、沃瀚、辛浦森等经纪公司代表出席了本次研讨会。

本次会议主要围绕经纪业务自律准则最新修订的内容进行研讨,协会代表首先介绍了本次修订的内容,包括经纪业务备案流程、经纪业务开展方式、自律管理要求等方面。其次,各个经纪公司代表对于自律准则的最

新修订发表了各自的意见,并就未来如何进一步发展场外大宗商品衍生品经纪业务并加强自律管理提出了建议。最后,上海清算所代表表示将继续支持场外大宗商品衍生品市场的健康稳健发展,并对本次经纪业务自律准则的修订提出了意见和建议。

未来协会将继续加强场外大宗商品衍生品市场的自律管理,进一步促进中国场外大宗商品衍生品市场规范稳健发展。





会员观点





上清所谢众： 中国金融市场基础设施也应标准化

文章来源：《当代金融家》2018 年第 8 期 作者：谢众「上海清算所董事长」



编者按：PFMI 原则是规范 FMI 的重要国际标准，对于金融产品支付、清算、结算具有重要保障作用，在有效管理 FMI、确保金融市场安全高效运行、守住不发生系统性风险的底线等方面，对我国有重要实施和借鉴意义。

金融产品的发行创设与流通转让离不开金融市场基础设施 (FMI) 的支持。FMI 可为金融交易提供支付、结算、清算、存管以及记录等服务，能有效提高交易效率、降低参与成本、限制系统性风险。然而，在缺乏管理的情况下，FMI 自身也会成为风险传播的源头，危害金融稳定。

2008 年国际金融危机后监管层就 FMI 达成普遍共识。2012 年，国际支付结算体系委员会 (CPSS，现更名为支付与市场基础设施委员会 CPMI) 与国际证监会组织 (IOSCO) 发布《金融市场基础设施原则》(PFMI)，正式形成目前全球公认的规范 FMI 的系统化标准，为金融产品及相关交易活动提供了有力保障。

我国金融监管机构也在积极推广 PFMI 国际标准，督促各 FMI 稳妥落实相关要求。其中，上海清算所作为人民银行认定的合格中央对手方，率先开展 PFMI 自评估，对照 PFMI 建立起专业规范的风险体系，为金融市场现货及衍生品交易提供安全高效的



清算服务。

随着金融全球化及金融创新深化，金融产品品种日益丰富、结构日益复杂。FMI 作为承载金融产品、交易活动的管道，将聚集更多风险。规范管理 FMI 成为当务之急，应积极对标国际标准，加快建立 FMI 中国化标准。

■ 规范金融市场基础设施，PFMI 成重要国际标准

PFMI 的主要内容

PFMI 包括 24 项原则要求和监管者应履行的 5 项职责，对 FMI 提供了更详细的指导和更严格的标准，覆盖了 FMI 风险管理的新领域和新类型。其中，24 项原则明确了安全高效的 FMI 应满足的最低要求，涵盖法律基础、治理结构、全面风险管理框架、信用和流动性风险管理、结算最终性、货币结算和实物交割、一般业务风险和运行风险、准入、效率和透明度等多个方面。为提升 PFMI 评估披露的可操作性，2012 年 12 月，CPSS-IOSCO 发表了与新标准配套制定的《金融市场基础设施原则——披露框架和评估方法》报告。

PFMI 将各类型 FMI 纳入整体考虑，提出统一协调的风险管理要求，有效切断了风险的跨系统、跨境传染，更能保障金融体系的安全稳定。PFMI 可广泛适用于包括支付系统 (PS)、证券结算系统 (SSS)、中央对手方 (CCP)、

中央证券存管 (CSD)、交易数据库 (TR) 等在内的各类设施，还可适用于国内的、跨境的、多币种的 FMI。无论中央银行运营的 FMI 还是私营的 FMI 都可采用该原则。

PFMI 提高了 FMI 风险管理的最低要求，能够更好地防范系统性风险。PFMI 是在《重要支付系统核心原则》《证券结算系统建议》《中央对手建议》等以往国际标准的基础上形成的。与以往的国际标准相比，PFMI 要求 FMI 维持较高水平的金融资源应对信用风险、流动性风险和一般业务风险；明确 FMI 抵御各类风险的量化要求和管理手段；对 FMI 运行管理和分级参与机制提出更详细的指导意见；强调 FMI 应提高规则、程序以及市场数据的透明度。

PFMI 在我国的实施情况

在我国实践中，中国人民银行和中国证监会分别发布《中国人民银行办公厅关于实施〈金融市场基础设施原则〉有关事项的通知》（银办发〔2013〕187 号）、《关于实施〈金融市场基础设施原则〉有关事项的通知》（证监办发〔2013〕42 号），要求各 FMI 充分认识实施 PFMI 的重要性，根据 PFMI 开展自评估与评估，采取适当方式披露自评估结果，并根据评估结果积极稳妥全面落实 PFMI 的要求。

PFMI 的发展

近年来，随着各国对标准化的场



外衍生品实行强制集中清算，中央对手方在金融体系中的重要性越来越凸显。为此，PFMI越来越重视中央对手方考量。2015年2月，CPMI、IOSCO基于PFMI专门发布《中央对手方公开量化披露标准》，提出中央对手方应满足的披露数据最低要求，进一步完善PFMI的标准体系。2017年7月，CPMI和IOSCO发布中央对手方韧性方面的PFMI指引报告，完善细化PFMI中的原则及要点，促进各FMI更好地关注中央对手方风险管理框架的建设，提高中央对手方的韧性和恢复抗压能力。

■ 对标 PFMI，构筑金融“风险隔离墙”

PFMI作为国际上最具权威性和最被广泛采纳的监管标准，对建立规范、专业、国际化的FMI，保障金融产品安全、高效的支付、清算与结算过程具有重要价值。上海清算所成立后，积极落实中央和人民银行部署，对标PFMI等国际标准，迅速建立起专业、完整的中央对手方清算机制，包括建立全面的风险管理框架、安全可靠的技术系统、透明的信息披露制度等，构筑起中央对手清算产品的风险隔离墙。

信用风险和流动性风险管理

PFMI有助FMI建立完善的风险治理结构，有效地度量、监测和管理

其对参与者的信用暴露及流动性风险。PFMI要求FMI在管理信用风险时，应定期度量和监测信用暴露，通过每日进行严格的压力测试，以高置信度持有充足的金融资源，完全覆盖其对每个参与者的信用暴露；并制定明确的规则和程序，全面应对可能面临的任何信用损失。FMI在进行流动性风险管理时，应该持有足够的、所有相关金融产品涉及的币种的流动性资源，在各种可能的压力情景下，以高置信度实现当日、日间（适当时）、多日支付债务的结算。

上海清算所对标PFMI要求，建立了完善的风险治理结构框架。一是建立保证金制度、抵押品管理制度、清算基金制度和分层级会员管理体系，有效防范信用违约。每日进行压力测试且每日滚动更新压力测试场景，保证缴纳的保证金在99%的置信度下足以覆盖当前和未来的潜在风险损失。保证金每日测算并及时追缴。为保证保证金模型的有效性，上海清算所定期对模型进行测试和分析，保障信用安全。二是通过日间分级流动性监测与预警、DVP结算机制、授信银行流动性提供、结算银行流动性提供、货币市场流动性提供、事先约定的延迟交付等一系列措施，管理并有效应对流动性风险。

违约处理机制

PFMI强调设立妥善的违约处理



机制，确保参与者违约时 FMI 能保障金融产品业务的继续运营。根据 PFMI 要求，FMI 应具备违约规则和程序，在违约发生时能继续履行业务并解决违约发生后的资源补充问题，并预留适当的自由裁量权。

上海清算所将违约分为运营性违约和永久性违约，根据不同的违约性质建立了不同的违约处置流程，通过最小化违约影响，保障业务持续运营。一方面不断积累风险准备资源，确保在清算会员违约的情况下仍足以覆盖损失，保证中央对手清算业务正常运行；另一方面建立完善的瀑布式流程有序使用风险准备资源，同时制定并公开披露了完备的违约处理、损失分摊和流动性风险管理机制，一旦发生违约，可保证及时完成对未违约方的支付义务，防止风险扩散到未违约的清算参与者或其他金融产品业务。

透明对外信息披露

PFMI 要求进行透明的对外信息披露，对监管部门实施审慎监管、强化参与者经济激励、平等开展跨境监管协调和跨境市场合作有重要意义。具体来说，FMI 应该制定有清晰、全面的规则和程序，并提供充分信息，使参与者能够准确了解参与 FMI 的业务应当承担的风险、费用和其他成本。同时，FMI 需定期完成并公开披露 PFMI 信息披露报告。

为有效支持监管机构、参与者和

社会公众对上海清算所的运营、发展状况、风控水平等监督和了解，上海清算所采用分层的对外信息披露制度：一是采取公开披露的方式披露业务规则、业务统计数据、操作指引等相关信息；二是向参与者定向披露协议（如清算协议及其补充协议）、清算参与者需要知晓的风控计算模型、仅限于清算参与者知晓的数据信息等部分信息；三是向监管机构报送其要求的信息。2016 年 8 月，上海清算所在网站进行了首次 PFMI 信息披露报告并在之后每年更新，成为国内首家公开披露 PFMI 合规信息的 FMI，与国际主流同业保持同等水平。

精细化运行技术及系统性支持

PFMI 也对精细化运行的技术及系统性支持进行了规定，要求 FMI 应制定业务连续性计划，确保重要的信息技术系统能在中断事故发生两小时之内恢复运行。此外，FMI 还应使用或至少兼容国际通行的通信程序和标准。

上海清算所已形成一套信息系统应急预案，辅以系统备份恢复措施和各类应急演练，不断提高对突发事件应急处理及快速处置的能力。同时，公司灾备体系也在不断完善，2017 年完成建设和投产异地的灾备数据中心，配合现有的主数据中心和同城灾备数据中心，完成了“两地三中心”的灾难备份体系布局。

在通信程序和标准方面，目前上



海清算所的技术系统均采用或兼容国际通行的通信程序和标准,主要采用通用的IMIX协议(用于传输交易与清算环节的金融信息)、大额支付系统协议(用于银行间本币市场和外汇市场的金融信息传输)、SWIFT协议(用于银行间外汇市场的金融信息传输)等。上海清算所按PFMI要求在核心功能上采用国际通行的通信程序和标准,有助消除金融产品在清算和结算过程中的人工干预,降低风险和交易成本,提高效率,减少进入市场的障碍,也确保了上海清算所与参与者、参与者客户及其他联通机构之间的有效通信。

■ 立足我国 FMI 特性,建立中国化标准

上海清算所在积极落实PFMI国际标准的过程中,发现我国在法律基础、公司治理、监管框架等方面的独特性,致使我国FMI在落实PFMI的程度上与境外存在差异。基于我国金融市场现状,如何才能推广并落实好国际标准,从而达到建设安全高效基础设施、护航金融市场运行的目的?不能直接生搬硬套国际标准,而要运用智慧,从以下方面建设中国化标准。

夯实完善法律基础

在现行法律框架下,我国FMI法律体系分为法律、行政法规、司法解释和部门规章及规范性文件四个层次,同时在监管方式上,法律授权与对

CCP重大事项参与决策权和批准权相结合,以致我国监管规定的表述较为原则化,且未出台或修订相应的法律法规政策推动PFMI的贯彻落实。

健全的法律基础是FMI正常运转的保障。一方面,应尽快完善FMI的立法体系,整合监管部门的零散规定,充实FMI运行的法律依据;另一方面,应尽快完善相应的法律环境,制定行之有效的法律措施,避免因法律不确定性阻碍金融市场发展及出现可能的系统性风险。

丰富公司治理类型

根据PFMI要求,FMI应具备清晰、透明的治理安排,促其安全、高效运行,支持更大范围内金融体系的稳定,并提出一系列公司组织形式方面的建议。由于国际上的FMI多数为公司制或者会员制,PFMI在公司组织形式方面的建议也多基于国际现有组织形式提出。

相较之下,我国FMI多为事业单位或国资所有,治理结构具有中国本土特色,难以完全照搬国际经验。为此,我国FMI对公司治理方式的选择应以提高商业运营效率、避免利益冲突为首要目的,只要能够按照PFMI的要求达成确保安全高效运行的效果,应允许在符合各国国情的情况下,多种治理方式并存。

统一监管体系全面落实PFMI要求

建立各监管机构之间统一的监管



体系是在国内全面推行 PFMI 的重要条件之一。通过对包括机构准入、业务规则、风险管理、信息披露、现场检查、内外部评估、处罚以及风险处置等要素进行明确、统一的规范和要求，可以有效提高监管效率和机构运行质量，提升我国金融市场运行的安全性和稳定性。

增进基础设施互联互通

当前，我国 FMI 对内对外互联互通的网络尚未完全建立。一方面，境内 FMI 之间的连接仍然存在障碍，降低了市场的流动性与效率，形成同质产品在不同市场之间的价格差异，阻碍市场整体功能的发挥。另一方面，随着对外开放的加速，越来越多境外投资者希望投资境内金融市场，跨境和离岸市场的建设更需要我国 FMI 参与到国际市场的互联互通体系中，成为整个国际金融市场运行的组成部分，成为“引进来”和“走出去”的桥梁和纽带。

“陆港通”“债券通”已成功接通了股票和债券市场的国际联通。可

借鉴“债券通”的成功经验，按国际市场惯例和运行体系研究和设计互联互通模式，鼓励境内外 FMI 以多种形式实现合作。在互联互通的过程中，促进国内相关标准与国际接轨，在积极落实 PFMI 的同时，也让我国的标准和实践经验“走出去”，让国内 FMI 得到其他国家的认可，实现境内市场与国际资本市场的平稳对接。

实现 PFMI 原则全覆盖

PFMI 由于其防范风险的特性，在我国不仅适用于金融市场支付清算结算领域，对其他领域也具有普适性和参考意义。换句话说，对其他“类基础设施”来说，自觉对照和适用于 PFMI，是既要快速发展又要防控好风险的一条捷径；对监管部门来说，推动 PFMI 应用于更广泛的领域，是防控系统性风险的有效手段。比如，随着我国互联网金融特别是第三方支付的快速发展，包括微信、支付宝、财付通等非金融机构结算平台逐渐具备了系统重要性特征，因此也应当纳入 PFMI 的适用范围。



上海市金融办副主任李军在 首届场外大宗商品衍生品论坛上的致辞



尊敬的各位来宾、女士们、先生们：

大家下午好！

很高兴受邀参加中国场外大宗商品衍生品论坛，在此我谨代表上海市金融服务办公室，对本次论坛的顺利召开表示热烈的祝贺！向一直以来关心和支持上海国际金融中心建设的各界友人表示衷心的感谢！

在党中央、国务院的坚强领导下，上海坚持以金融市场体系建设为核心，

以金融改革创新和营造金融环境为重点，集聚了股票、债券、期货、货币、票据、外汇、黄金、保险等各类金融要素市场，成为国际上金融要素市场体系最为完备的城市之一。2017年，上海金融市场交易总额达1428万亿元，直接融资总额达7.6万亿元，占全国非金融企业直接融资总额的85%以上。今年3月26日，原油期货作为我国首个国际化的期货品种，在上海



国际能源交易中心正式上市，为我国金融市场国际化探索迈出了重要的一步。在英国独立智库 Z/YEN 发布的全球金融中心指数 (GFCI 排名) 中，上海最近连续两期稳居第六位。

实体经济是经济发展的坚实基础，是一国经济的立身之本。在不久前召开的陆家嘴论坛上，易纲行长提出，坚持市场驱动的原则，推动人民币国际化，发挥好大宗商品人民币定价结算功能。方星海副主席指出，证券市场都是服务实体经济的，从风险防范的角度来看，服务实体经济需要衍生品。李强书记指出，金融是上海发展变化中最活跃的因素、最引人注目的标识，上海这座城市具有强大的金融基因，上海发展金融具有独特的禀赋优势。应勇市长也强调，要着力打响金融服务实体经济的“上海品牌”，以高品质金融服务支撑实体经济高质量发展，续写上海国际金融中心建设新篇章。

目前上海正在积极推进国际经济、金融、贸易、航运、科技创新“五个中心”建设，打响上海服务、上海制造、上海购物、上海文化“四大品牌”。大宗商品贸易是航运业的核心，天然具备金融属性，与实体经济密不可分，成为上海“五个中心”建设的关键因素。随着供给侧结构性改革向纵深推进，实体经济中的风险管理需求呈现出爆

发式增长。作为标准化场内市场的重要补充，场外大宗商品衍生品已经成为实体经济进行风险管理的重要工具，其具有的交易灵活性、定价自由性，为实体企业提供了个性化的风险定价及资产管理解决方案，与场内市场互补互助，为金融市场的功能提升开辟了一条新的道路。

上海场外大宗商品衍生品协会成立以来，始终致力于加强行业自律管理，完善市场监管体制，服务实体经济，建设规范、健康、可持续发展的中国场外大宗商品衍生品市场，同时推动场内场外市场以及现货衍生品市场的协调联动。协会去年发布的五项场外大宗商品衍生品市场基础性自律规范和统一标准，体现出我国场外大宗商品衍生品市场的自律管理组织正逐步向国际自律组织标准靠拢，相信随着协会功能的进一步完善和发挥，上海服务全国乃至全球场外大宗商品市场的能力将不断增强。

本次论坛定位于“新形势下金融服务实体经济的新使命”，具有重要的现实意义。希望各位专家积极建言献策，拓宽金融服务实体经济的渠道，深化务实合作，共同助力产业转型升级和创新发展，不断提升上海国际金融中心的影响力和辐射力。最后，预祝本次论坛圆满成功！谢谢大家！



协会监事长金文忠在 首届场外大宗商品衍生品论坛上的致辞



尊敬的各位来宾：

大家下午好！很高兴在上午一年一度的协会会员盛会后再次见到很多熟悉的面孔。在这里，我代表主办方各位与会的来宾及会员朋友们表示热烈的欢迎，同时向长期以来一直支持协会发展的朋友们表示由衷的感谢。

党的十八大以来，习近平同志对金融工作发表了一系列重要讲话，全面、系统、深刻地阐述了防范化解金

融风险问题，2018年4月习近平同志专门强调三大攻坚战，其中第一大攻坚战就是打好克服金融风险的攻坚战。在当前金融企业防控风险“去杠杆、稳增长”的主旋律下，企业个性化风险管理的需求不断增长，产品个性化、种类多样化的要求不断提高。场外市场的主要功能是为有特定避险和投资需求的投资者提供定制化的工具和产品，能够为有特定避险和投资需求的投资者带来管理风险、构建投资组合的便利，这为中国场外大宗商品衍生品市场的后续发展提供了巨大的动力。

上海场外大宗商品衍生品协会自2016年底成立以来，在市金融工作党委、市金融办、市社团局的指导关怀下，坚持在防范系统性金融风险的基础上，紧紧服务于新形势下金融服务实体经济的新使命，调动会员、第三方、监管、政府等各方资源共商、共建、共享，以期现联动为核心，以培育机构投资者为目标，全心全意服务会员，通过自律共治高效引导市场参与者合力推动中国场外大宗商品衍生品市场的健康有序发展。2017年，协会在充分听取会员、行业企业意见后，对外



发布了关于场外大宗商品衍生品交易、经纪等 5 项自律基础性制度；完成会员培训交流基础平台的构建工作；联合会员共同推动大宗商品中远期项目研发、大宗商品交易数据综合服务平台的研发；积极配合监管部门进行相关投资者教育宣传活动。

2018 年，协会将继续以“精品”思维去打造精品会员活动，从根本处来为行业内企业解决难题。在增值服务上，以建立大宗商品交易数据综合服务平台、仓单管理平台、大宗商品价格指数平台三大平台等为抓手，通过增值服务增强协会与会员的紧密程度，并将期现联动工作落到实处。今天上午正式发布的上海自贸区进口铁矿石价格指数是协会大宗商品价格指数平台发布的第一个指数，今年列入计划陆续发布的指数还有农产品、航

运等行业相关指数。协会大宗商品价格指数平台将积极推动中国大宗商品现货指数行业的规范发展，助力大宗商品中国价格体系的形成，打造更多具有国际影响力的“上海价格”。创新带来活力，活力激发动力。协会将一如既往的促进场外市场的深度个性化、多样化、品质化协同发展。

最后，我代表协会衷心感谢协办方上海浦东发展银行、东方证券股份有限公司，承办方港联企业发展有限公司为此次论坛的顺利举办所付出的辛苦和努力；再次热烈欢迎各位与会来宾及各位会员朋友的到来，也衷心希望大家在场外大宗商品衍生品市场里携手并进、共创辉煌。预祝协会首届中国大宗商品衍生品论坛圆满成功。谢谢！





联合律所：金融风险防范 | 资管篇

■ 导论

2017年11月17日，中国人民银行、银监会、证监会、保监会和国家外汇管理局联合发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》。该稿一出，尽管符合政策要求，也是形势所趋，资管业务转型实际已形成共识，但意见稿要求之严、约束之大仍然给资管机构和人员带来很大压力，甚至有文惊呼百万金融民工今夜无眠。

2018年4月27日靴子终于落地，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局颁布了市场期待已久的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，下称“《资管新规》”）。业内评价，好于预期、比较宽松。制度落地、方向明确，但是其后而来的是大量的执行层面工作，压力同样不小，相信从4月27日起不短的时间里资管机构的高管仍会有不少的漫漫长夜思虑如何执行、如何落地。

事实上，《资管新规》影响的不仅

止仅仅是资管业务，还会影响到早已习以为常的金融运作和金融消费习惯。首先，资管机构及其从业人员会不适应、会有转型的阵痛。其次，金融其他领域的运作方式也会有受牵连、有影响、不适应和有阵痛。再次，作为已经普遍接受保本理财产品的大众消费者来说，今后也会有极大的不适应以及理财上的无所适从。

无论如何，《资管新规》的落地执行、平稳过渡，与防范金融风险的国家政策紧密相关，影响深远，意义重大。本所特别关注《资管新规》的执行落地，将持续推出系列文章梳理追踪情况、症结、影响及探讨对策。

■ 新规原则和导向

《资管新规》第1条就规定资管业务须遵循5项原则，这是本次规范资管业务的原则。在此，归纳重述如下：

坚持严控风险的底线思维。减少存量风险，严防增量风险。

坚持服务实体经济的根本目标。避免资金脱实向虚，防止产品过于复杂。



坚持宏观与微观审慎管理相结合、机构监管与功能监管相结合的监管理念。监管全覆盖，加强金融消费者权益保护。

坚持有的放矢的问题导向。重点针对多层嵌套、杠杆不清、套利严重、投机频繁等问题，对金融创新一分为二，留出发展空间。

坚持积极稳妥审慎推进。坚持防范风险与有序规范相结合，合理设置过渡期，有效引导市场预期。

同时，《资管新规》第27条还明确了监管原则，即：

机构监管与功能监管相结合，按照产品类型而不是机构类型实施功能监管，同一类型的资产管理产品适用同一监管标准，减少监管真空和套利。

实行穿透式监管，对于多层嵌套资产管理产品，向上识别产品的最终投资者，向下识别产品的底层资产（公募证券投资基金除外）。

强化宏观审慎管理，建立资产管理业务的宏观审慎政策框架，完善政策工具，从宏观、逆周期、跨市场的角度加强监测、评估和调节。

实现实时监管，对资产管理产品的发行销售、投资、兑付等各环节进行全面动态监管，建立综合统计制度。

在一部文件中规定2类原则，是比较少见的。这从一定程度上说明，《资管新规》的条文规定限制还有留有一定空间。总体来说，《资管新规》

是一部纲领性文件，今后还会有监管层面配套细化规定出台。

但《资管新规》的总体思路是明确的，即“服务实体经济、防控金融风险、全面覆盖、统一规制各类金融机构的资产管理业务，实行公平的市场准入和监管，最大程度地消除监管套利空间，切实保护金融消费者合法权益”。防范金融风险、消除监管套利、保护金融消费者合法权益是《资管新规》的重点和核心。

■ 规制重点

《资管新规》总体来说，对是针对已有问题以及适当考虑未来情况对以下几个方面作重点规定：

1、强化投资者适当性管理。《资管新规》第5条规定了合格投资者的定义，也提高了合格投资者的标准，自然人投资人需要家庭金融资产不低于300万元、家庭金融资产不低于500万元的条件下。第6条规定，加强投资者适当性管理，强调产品要与投资者能力匹配，禁止欺诈或误导投资者，以及通过拆分方式向不适当投资者销售等。

2、规范非标准化债权类资产投资。《资管新规》第11条对标准化债权类资产进行细化定义。同时规定，资管产品投资非标应当遵守限额管理、流动性管理等监管标准，不得将资金直接投资于商业银行信贷资产等。



3、防范流动性风险、严禁资金池运作。《资管新规》第15条规定，不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务，强调资管产品单独管理、单独建账、单独核算；加强产品久期管理、封闭式资管产品期限不得低于90天；以及多只资产管理产品投资该资产的资金总规模合计不得超过300亿元除非经相关金融监督管理部门批准等。

4、严禁刚性兑付、强化净值管理。《资管新规》第18条规定，转变预期收益率模式，强化产品净值化管理，并明确核算原则。第2、19条规定刚性兑付的认定情形，不得承诺保本保收益，不得以任何形式垫资兑付、不得采取滚动发行等方式保本保收益、自行筹集资金偿付或委托其他机构代偿等以及分类进行惩处等。第2条还规定，业绩报酬计入管理费，须与产品一一对应并逐个结算，不同产品之间不得相互串用。

5、规范杠杆操作。《资管新规》将杠杆分为两类，即负债杠杆和分级杠杆。第20、21条规定，对负债杠杆，开放式公募、封闭式公募、分级私募和其他私募资管产品分别设定了140%、200%、140%和200%的负债比例（总资产/净资产）上限，并禁止金融机构以受托管理的产品份额进行质押融资。在分级产品方面，禁止公募产品和开放式私募产品进行份额分

级。在可以分级的封闭式私募产品中，固定收益类产品的分级比例（优先级份额/劣后级份额）不得超过3:1，权益类产品不得超过1:1，商品及金融衍生品类产品、混合类产品均不得超过2:1等。

6、消除多层嵌套并限制通道业务。《资管新规》第22条规定，金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。资产管理产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品。投资能力不足的金融机构仍然可以委托其他机构投资，但不得因此而免除自身应当承担的责任，公募资管产品的受托机构必须为金融机构，受托机构不得再进行转委托。

7、规范智能投顾业务。《资管新规》第23条规定，运用人工智能技术开展投资顾问业务应当取得投资顾问资质，非金融机构不得借助智能投资顾问超范围经营或者变相开展资产管理业务等等。

以上几个方面也是本次《资管新规》对资管业务的重大调整和规制。但同时为了便于监管及金融风险防控，《资管新规》还对资管产品的分类、不同类型产品监管主要内容、计量操作风险资本或相应风险资本准备、开展资管业务的资质要求和管理职责、



信息披露、销售主体和销售的方式等方面也均作了规定和限制甚至是禁止性规定。《资管新规》还规定了对于刚兑的举报以及处罚制度。

当然,《资管新规》也贯彻了稳妥审慎推进的原则,比如将意见稿规定的截止 2019 年 6 月 30 日的过渡期延长到 2020 年底,将原先大饱受争议的管理期限越长管理费率越低予以了删除,放松企业投资资管产品的限制、删去资产负债率到达或者超过警戒线的企业不得投资资产管理产品,放宽份额分级的要求、删去了投资于单一投资标的、投资债券、股票等标准化资产超过 50% 比例的私募产品不能分级的限制,放宽了净值管理的要求、允许 2 类条件下可以摊余成本进行计量等等。

■ 汇总评析

通过以上对《资管新规》规定的一个简单梳理,《资管新规》对资管业务的规范从制度层面全面系统、精准到位。

由此,对于执行层面来说,新规的落地执行也是一个全面系统工程。这不是一处的改动、个别业务的调整,是既有业务运作、管理制度、营运模式的全面改变和彻底调整,涉及到产品设计、销售、投资、管理和兑付等等前中后台整体的环节、岗位变动和调整,风控部门、法务部门、财务部

门等中后台部门也需配合新规的执行落地,需予以更多的职责设置和工作安排;还要有制度的建立和完善,比如净值管理制度、存续期管理制度、产品久期管理制度、信息披露制度、风险控制制度以及资格认定、培训、考核评价和问责制度等等。由此,管理层的业务调整、制度调整压力不小,同时由于业务转型今后所面临的融资压力也不小,因此执行落地既要周密、又要严谨、还要开拓创新。

就本所从法律角度进行理解,执行落地的有以下四大抓手:

1、梳理转型调整监管要点,以便配合好转型和调整,牢牢紧跟政策要求和监管要求。制定过渡期方案,梳理出已有及潜在风险敞口及早做准备,比如抑制通道业务的风险、流动性收紧的风险等等。

2、强化合规风控、突出合规风控的作用和职责,要根据《资管新规》梳理资管业务的合规风控要点,修改和调整资管业务的全部制度中来。同时,政策限制落地操作细节也需要梳理,业务操作流程、审批流程和配套工作流程也必须相应进行修改和调整;在考虑业务调整改变创新的同时要全面引入合规风控,听取合规风控人员的意见,同步调整完善合规风控制度,合规风控人员要更多更早更深入地参与到资管业务中来。同时,合规风控也要紧跟监管动态、及时掌握政策变



动情况等等。

3、制定应急预案、提前准备破刚兑情况下的诉讼风险。就我所以往的诉讼经验，通道业务中的销售管理、合格投资者适当性管理等环节会存在较大问题，并且法院一般以保护金融消费者思维的审理此类案件也对资产管理机构不利。因此，尽管破刚兑是目前的大趋势，也是金融主管机构的明确要求，但放到个案来看，未必能够破除刚兑。同时也请考虑群体诉讼对于个案的压力和影响。

4、破刚兑后的处置问题，应有所提前准备。《资管新规》明确要求禁止刚兑，尽管对于权益类的产品是一个利好，但是由于之前刚兑情况的存在，一般对资管产品进行实物处置（股权处置，房产处置，或者是复合性的处置）的情况不多，很多资产管理机

构的处置能力实际不强。因此，一旦破刚兑之后，权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品就很可能出现资产管理人作为受托人对资产进行处置，固定收益类产品因为还有存款、债券等债权类资产以外 20% 以内的资产，因此哪怕是固定收益类产品也可能出现需要处置投资资产的情况。如果处置不当，也可能因违反勤勉尽职的要求而引发投资人索赔诉讼的情况。因此，也需对此方面情况也需提前进行准备、梳理以及制定应急预案。

本文来源：“联合律所”公众号，作者：高珏敏。上海联合律师事务所系上海场外大宗商品衍生品协会会员单位。





华诚律所：不当关联交易的监控

关联企业是现代公司制度发展中出现的产物。公司之间股权关系交叉或由同一自然人担任不同公司法定代表人均构成关联企业。实践中，存在大量利用关联关系进行经营活动，并以此转移财产，逃避债权人追究的现象。如何规范关联企业与公司之间的关联交易，对企业家来讲是一个考验。

关联交易是现代公司制度发展的产物，公司通过关联关系相互依存、相互渗透形成一个命运共同体，在降低经营成本、提高运营效率、增强公司竞争力的同时，又潜藏着内部控制与交易、转移财产等“损公肥私”、违背公平正义的道德风险。

关联交易本身并不具有危害公司或者股东利益的必然性，它对公司以及股东是利是弊，要根据交易的内容来确定。不公平的关联交易会损害公司以及股东的利益，公平合理的关联交易则可以为公司带来利益和效益。

要规范关联方之间的关联交易，应当从四个方面着手，首先要厘清哪些企业属于关联方，关联方之间的哪些行为属于关联交易；其次，如何界

定关联交易价格合理（公平）性问题；第三，建立关联交易过程是否符合法律法规或公司章程规定；最后，存在不合理关联交易的成因。

一、关联方及关联关系的界定

我国《公司法》没有对关联方具体内涵和类型予以规定，其仅从关联关系角度做了一个概括的说明：“公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。”

而财政部在2006年发布实施的《企业会计准则第36号—关联方披露》中对关联方、关联关系进行了详细规定。

凡是一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，均属于关联方。除此之外，该准则还对关联方的类型做出例举式的说明：(1) 该企业的母公司；(2) 该企业的子公司；(3) 与该企业受同一母公司控制的其他企业；(4) 对该企业实施共同控制的投资方；(5) 对该企业施加重大影响的投资方；(6) 该企



业的合营企业; (7) 该企业的联营企业; (8) 该企业的主要投资者个人及与其关系密切的家庭成员。主要投资者个人, 是指能够控制、共同控制一个企业或者对一个企业施加重大影响的个人投资者; (9) 该企业或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员。关键管理人员, 是指有权力并负责计划、指挥和控制企业活动的人员。与主要投资者个人或关键管理人员关系密切的家庭成员, 是指在处理与企业的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员; (10) 该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。

笔者认为, 以例举方式确定企业的关联方, 即防止企业以不清楚(无法界定)“关联方”为借口逃避滥用关联交易的法律风险, 另一方面也为行政部门处罚滥用关联交易行为提供了依据, 同时也限制了行政部门对“关联方”进行扩大化解释, 进而阻碍企业日后向规模化、集团化发展。

需要指出的是, 并非企业与上述例举的关联方之间所有交易都被认定为关联交易。只有利用关联方之间进行转移资源、劳务或义务的, 才被认定关联方交易。例如: 购买、销售商品或其他资产; 提供或接受劳务; 担保; 提供资金(贷款或股权投资); 租赁; 代理; 研究与开发项目的转移;

许可协议; 代表企业或由企业代表另一方进行债务结算; 关键管理人员薪酬等行为。只有在该准则确定下的关联方之间进行了上述例举的交易类型, 方构成关联交易。案例中房地产公司与金融投资公司之间属于“提供资金”的关联交易。

二、关联交易价格应体现合理(公平)性

法律本并不禁止关联企业之间进行关联交易, 只有公司的控股股东、实际控制人、董监高等人员利用关联关系损害公司、公司债权人利益并造成损失的, 相关方才承担赔偿责任。

实践中, 往往以关联方之间关联交易的价格(条件)的合理(公平)作为判断关联交易是否损害公司利益的依据。合理(公正)的交易价格不是一个确定值, 其是在平等谈判中, 由独立的当事人根据交易谈判当时的情形所愿意支付或愿意接受的价格幅度, 并且这个价格幅度也仅限于没有利害关系(股东)董事之间进行的自主判断。一般以交易当时(一段时期内)同类交易的平均价格为基准, 确定是否属于合理(公平)价格。

三、关联交易过程应当符合法律法规或公司章程等规定

我国《公司法》只针对股份有限公司关联交易明确了“上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的, 不得对该项决议行使



表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联关系董事人数不足三人的，应将该事项提交上市公司股东大会审议。”而对有限责任公司的关联交易表决权问题却没有涉及，这种监管缺失显然是公司立法上一大遗憾。当然从《公司法》第一百四十八条针对“公司董事、高级管理人员在与公司发生订立合同或者进行交易时，必须符合公司章程规定或经过股东会、股东大会同意”的内容推断，立法者可能是想通过赋予公司投资人在公司章程中的自治性管理，来实现对公司关联交易的调整和规范。

除了上述规定之外，《企业会计准则》第十条还对关联交易的披露作了明确规定，公司应当在附注中披露关联方关系的性质、交易类型和交易要素等。

因此，一旦当公司股东、董事、高级管理人员将要与公司发生关联交易时，应当要遵守上述法律法规，同时还要符合公司章程的规定或股东会、股东大会的决议通过。

四、发生关联交易的成因。

究其原因，一是关联交易相关当事人法律意识淡薄，忽视《公司法》“禁止关联行为”法律规定进行关联交易，从而实现自己的不正当利益。

当然，并不排除有些关联交易当事人“明知故犯”，利用优势地位强硬地排除非控股股东的意志而进行关联交易。案例中张某的房地产公司正是利用自己作为金融投资公司控制股东的优势地位，而进行了一系列的借款等关联行为，且张某利用自己作为金融投资公司法定代表人的身份，在非通过金融投资公司董事会决议的情况下私自与房地产公司签订了《债权债务处理协议》，这种做法与我国《公司法》禁止性规定背道而驰。二是大多数非控制股东疏忽对自身权益的维护，不知采取何种方式对控股股东或董监高人员的关联交易行为进行制止。这种放任态度使得处居优势地位的控制股东或董监高人员更加肆无忌惮地利用手中的权力进行不正当关联交易。

■ 策略提示

如何防范(规范)控股股东或董监高人员与公司间不正当关联交易的发生，笔者认为应当从以下几个方面着手：

一、在公司制度文件(如股东投资协议、公司章程、股东会议事规则、公司关联交易决策制度等)中规定“关联交易”须由股东会(股东大会)、董事会表决通过，对表决程序进行详尽规定，同时还应当结合公司特点对关联交易对象、交易类型、交易金额的确认规则进行限制性规定，明确违反



规定后举证责任分担、救济途径以及违反人员的违约责任、损失赔偿计算方法等。

二、为保护中小股东利益，还应当在章程中明确中小股东对于关联交易拥有特别发言权、审查权和制止权，对涉及关联交易方股东表决权进行表决限制，防止大股东特别是控股股东通过控制公司经营的地位侵犯中小股东的利益。

三、在涉及对关联交易的股东会(董事会)决议中，认为关联交易可能侵害公司或其他股东利益的，应及时提出审查关联交易文件，要求相关控股股东或公司董监高管理层予以说明。同时委托第三方专业人员针对关联交易文件及可能存在侵害公司经营及自身权益的事项出具专业意见，作为表决参考。

四、严格遵守《企业会计准则》

的规定，在财务报表附注中对公司存在的关联方信息进行披露。如发生关联交易的，还要披露关联方关系的性质、交易类型以及交易金额、定价依据、支付条款等交易要素。

五、如果发现侵害公司的关联交易正在履行，则应及时提请召开股东会(董事会)，否决(阻止)关联交易行为的继续履行。

六、在股东会无法做出否决(阻止)关联交易的情况下，应当及时行使相关诉讼，申请司法部门撤销关联交易，要求相关控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员就不当关联交易造成的公司、股东损失承担赔偿责任。

本文来源：“华诚律师事务所”
微信公众号，作者：蒋力飞，合伙人、
律师。华诚律所系上海场外大宗商品
衍生品协会会员单位。





上海钢联： 我国钢材供需格局及 2018 年展望

本文主要从产量、进出口、库存以及需求多方面进行分析我国钢材供需格局，其中往年钢材产量呈现逐渐“上升-平稳-减少”的趋势，2016 年达到高点，2017 年开始减少；我国钢材进口量还是比较稳定的，月均 110 万吨左右；2011 年以来，我国钢材出口量和国内钢材价格的走势基本上呈现负相关；我国钢材主要品种库存有很明显的季节性：每年 47 周左右 - 第二年的 10 周左右是传统的累库存阶段，之后便进入去库存时期（11 周左右 - 20 周左右），接着就是漫长的

库存稳定期；近 5 年来我国钢材需求基本上相对稳定，维持在每年 10.3 亿吨上下。那么 2018 年各项指标会呈现怎样的态势演变呢？

一、产量

从往年钢材产量数据可以看出，我国钢材生产具有很强的季节性，1-2 月因为春节的关系，产量基本处于年内低点，3-6 月产量会随着需求的释放逐渐复苏，钢厂会因为需求淡季和气候高温多数选择在 7-8 月大检修，故而 7-8 月的产量会有所收窄，“金九银十”是传统的需求旺季，产量会在



图 1：我国钢材供需情况 数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI



9-10月有一定的反弹,11-12月随着一些气温的降低,北方不少区域产量急剧下降。

整体上,钢材产量呈现逐渐“上升-平稳-减少”的趋势,2016年达到高点,2017年开始减少。尽管2017年价格高涨,会刺激钢厂生产,但也没能阻挡钢材产量的减少,这可能主要源于:①我国五部门于2017年1月底发出“取缔中频炉”通知,并于2017年6月底彻底摒除“地条钢”;②不少钢厂在2017年10月“十九大”前后选择检修,也在一定程度上影响了产量;③“2+26”城市于11月15日开启了4个月左右的限产。

2018年1-3月我国钢材产量为2.49亿吨,较去年同期下降1165万吨(同比减少4.68%),而我国1-3月粗钢产量为2.12万吨,较去年同期增加1105万吨(同比增加5.49%),因为2017年1-6月中频炉还在生产(保守估计约生产4000万吨),而2018年同期少了中频炉的量,再加上2018年1-3月限产季会进一步缩小钢材产量,还有可能是重复统计的钢材品种减少,所以才造成粗钢量增加,钢材量减少的形势。2018年2-4季度,大概率会形成钢材产量减少的局面,尽管有高炉复产和增加电弧炉产能,但目前远不及预期的那么乐观;第二2017年1-6月还在生产地条钢,2018年基本出清地条钢,这就砍掉了钢材一部分的供

应;第三我国钢材主产地区不少区域空气质量较差,预计2018年环保限产将为常态,也会影响一部分产量,预计我国2018年钢材产量为9.85亿吨。



图2：我国钢材产量
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

房地产和基建需要大量的建筑钢材,制造业需要大量的板材,最近几十年,房地产和制造业的繁荣发展离不开钢材的支撑,经济学角度来说“有需求才有供应”,正因如此,也造就了我国钢材各品种的供应情况。根据统计局的数据来看,我国钢材主要以建筑钢材(螺纹钢占比18.9%,线材占比12.4%)和板材(中厚板6.4%,热卷18.7%,冷板8.4%)为主,五大钢材品

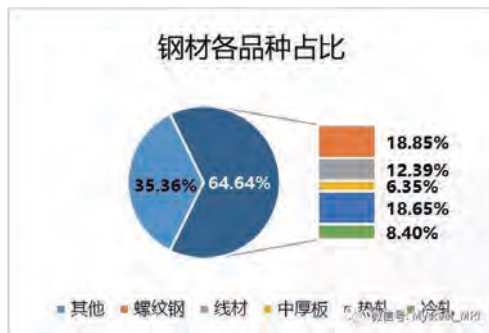


图3：我国钢材各品种占比
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI



种约占我国钢材总量的 64.6%。

从国家统计局发布的钢材产量来看，我国华北地区 (34.8%) 和华东地区 (32.9%) 名列前茅，两大区域约占中国总产量的三分之二，河北作为主产区位居榜首，河北产量比江苏 (产量第二大省) 和山东产量 (产量第三大省) 之和还大，天津虽然是直辖市，却是钢材主产区位居第四，其他地区依次为华中地区 (9.3%)、华南地区 (7.1%)、东北地区 (7.0%)、西南地区 (5.5%)、西北地区 (3.4%)。

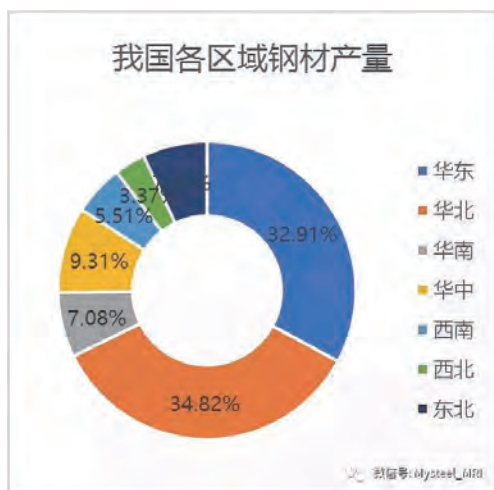


图 4：我国各区域钢材产量情况
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

二、进出口

(一) 进口

从 12 年以来的统计数据来看，尽管价格波动比较大，但我国钢材进口量还是比较稳定的，月均 110 万吨左右，2018 年 4 月我国钢材出口为 104.5 万吨，环比下降 15.3%，同比下降 2.85%，2018 年 1-4 月我国钢材出

口量为 449.65 万吨，较去年同期减少 6.02 万吨 (同比下降 1.32%)，预计 18 年我国钢材进口量与去年持平偏强，在 1350 万吨左右。



图 5：我国钢材进口量
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

目前我国主要从亚洲国家进口钢材，日本 (41.7%) 是我国钢材最大进口国，韩国 (31.3%) 其次，再依次为中国台湾 (11.4%)、德国 (4.8%)、印尼 (1.6%)，我国从这 5 个国家进口量占总进口量的 91%。

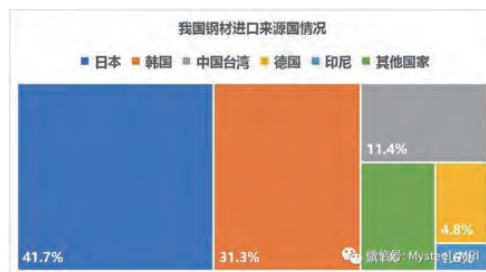


图 6：我国钢材进口来源国情况
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

我国华东地区进口量 (667 万吨，占比 50.2%) 最多，且进口量省份 top10 中，有 6 个省市 (江苏 2、上海 3、山东 4、浙江 7、福建 8、安徽 10) 位居其中，这很大原因是华东地区有着天然的地理优势；华南地区 (417 万吨，占比 30.7%) 紧跟其后，屈居第二，



虽然华南地区只有广东省位于 top10 中，但广东省冠压群芳 top1，且进口量约占了我 国钢材进口总量的三分之一，这可能源于广东省有不少日系、韩系企业，习惯性用本土钢材，所以导致我国钢材进口国主要是日本、韩国；我国进口省份 top10 约 占了总量的 94.5%。

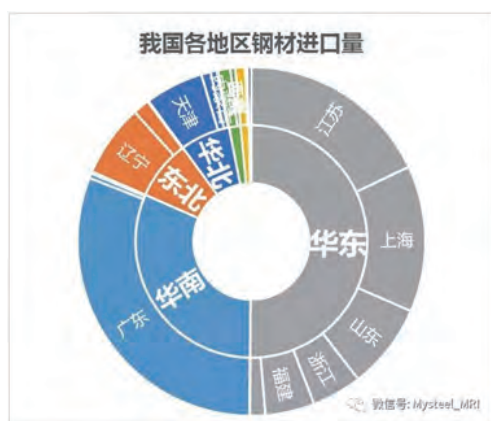


图 7：我国钢材各地区进口情况
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

（二）出口

2011 年以来，我国钢材出口量和国内钢材价格的走势基本上呈现负相关，2011 年 -2015 年，钢价基本上趋势是下跌的，出口量是逐年递增，2016- 至今，钢价呈现上涨态势，钢材出口逐渐减少。2018 年 4 月，我国钢材出口量为 647.6 万吨，环比增加 14.6%，同比增加 0.04%，虽然同比了了，而且在多个利空因素的共同作用下（4 月国内钢价持续走高，国内需求快速复苏，高库存逐渐消化，中美贸易摩擦等），我国钢材出口量一改连续

20 个月同比下降的态势，这无疑是更加确定了国外的需求和我国的国际竞争力。2018 年 1-4 月，我国钢材出口量为 2162 万吨，较去年同期减少 554 万吨（同比下降 20.4%）。预计我国 2-4 季度我国钢材出口大概率会延续目前的情况，震荡运行，2018 年我国钢材出口量有可能较 2017 年减少 7.8% 左右，达到 7000 万吨。

我国钢材出口量约有 72% 左右的比重流向以韩国（占比 15%）、东南亚地区（占比 31%，其中越南 10.2%，菲律宾 5.5%，泰国 4.2%，印尼 3.8%）为主的亚洲国家。



图 8：我国钢材出口情况
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

我国钢材出口量 top10 省市主要集中在华北地区（占比 52%，河北 top1 出口 1675 万吨、天津 top5 出口 469 万吨）和华东地区（占比 13%，江苏 top2 出口 1340 万吨、山东 top3 出口 1175 万吨、上海 top7 出口 276 万吨、浙江 top8 出口 258 万吨、安徽 top10 出口 150 万吨），东北三省借着区位优势出口量也有不俗的成绩，占总出口量的 21.3%，仅次于我国主要出口区域——华北地区。

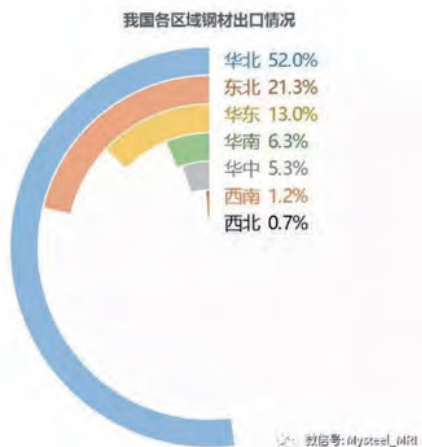


图 9：我国各区域钢材出口情况
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

(三) 净出口

从目前我国钢材进出口整体情况来看，我国是钢材出口国，这基于我国目前还处于工业化发展阶段，是主要的钢材生产国。2017 年全年净出口为 6234 万吨，较 2016 年减少 3368 万吨（同比下降 35.1%），2018 年 1-4 月为 1712.7 万吨，较去年同期减少 547.8 万吨（同比减少 24.2%），近两年我国钢材净出口量持续减少主要是国内经济发展，需求不断释放，另外去产能也在一定程度上缓解了国内紧张的供需格局。

我国钢材与世界各国进行的钢材进出口贸易，我国多处于贸易顺差地位，仅有 4% 的国家是我国的钢材净进口国，其中日本是最大的净进口国，最近 5 年内，我国从日本净进口钢材平均每年约 450 万吨。

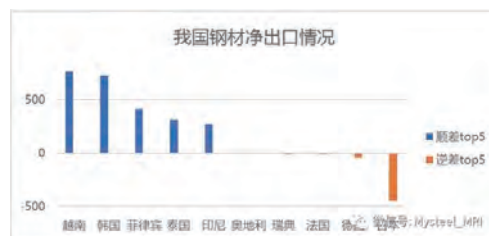


图 10：我国钢材净出口情况
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

三、库存

我国钢材主要品种库存有很明显的季节性：每年 47 周左右 - 第二年的 10 周左右是传统的累库存阶段，之后便进入去库存时期（11 周左右 - 20 周左右），接着就是漫长的库存稳定期。截止到 2018 年 5 月 11 日（2018 年第 19 周），我国钢材主要品种总库存为 1751.7 万吨，较去年同期增加 69.02 万吨（同比增加 4.10%），目前库存已经处于去年同期水平，较上一周减少 75.76 万吨（环比减少 4.15%），而去年同期减少 38.99 万吨（环比减少 2.26%），虽然去库存速度明显放缓，但去库存速度依然好于去年同期水平。其中建筑钢材和板材出现了明显的分化，主要原因是建材基数大，去化需要时间来完成，螺纹钢、线材分别较去年同期高 152 万吨（同比增加 21.40%）、48 万吨（同比增加 22.96%），中板、热轧、冷轧分别较去年同期低 41 万吨（同比减少 20.70%）、82 万吨（同比减少 20.61%）、7.5 万吨（同比减少 4.58%），尤其是冷轧现在还处于近三年同期的低位等。



在今年库存基数本来就大的前提下，库存环比还与去年同期相差这么大，是意味着需求很好么？本文认为目前需求比去年同期需求好，但并没有目前数据体现的这么乐观，虽然今年粗钢 1-3 月份较去年同期增加 1105 万吨，不妨假设 4 月增产 400 万，每周也就是 100 万，影响不大，但中频炉的影响就很大了，假设去年 4 月差不多缺失了 800 万吨的地条钢，每周大概是 200 万吨，粗钢增量和清除地条钢的量两者作用，是钢材还少了 100 万吨，所以今年库存减少的量有很大一部分是补了中频炉缺失的量。预计未来一个月我国钢材主要品种总库存还会持续去库存，但去库存速度会明显减缓。

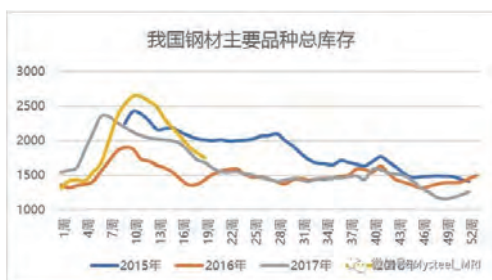


图 11：我国钢材主要品种总库存
数据来源：国家统计局、钢联数据、MRI

四、需求

库存需要时间来消化，库存是供需反应后的产物，之前我们的关注点一直在钢厂、焦化厂环保上，但下游需求也同样值得我们关注上，以房地产工地为例，据笔者了解到，从取暖季环保限产以来，很多工地也是因为

环保停工，这也在一定程度上解释了 3 月需求没有起来，房地产开发投资增速在 2 月 (9.9%)、3 月 (10.4%) 的很高，新开工面积增速在 3 月 (9.7%) 较 2 月 (2.9%) 有很大的增加，但施工面积增速 (1.5% 上下) 却平平，虽然施工面积高基数会有所影响，但不排除工地也受环保的影响而导致需求延缓释放，那我们从需求的直接表现和间接表现来分析下具体需求情况。

(一) 直接表现

从我国主流贸易商建筑钢材日均成交量来看，除去春节前后有一定的回落，基本上其他时间都相对稳定，但也有一定得小规律：11 周 -19 周左右高位震荡运行，20-40 周中位震荡运行，41 周 - 年底往往低位运行。2017 年全年基本上是优于 2016 年同期水平，的确我国 2017 年的需求向好，无论基建或是地产的发展需求都做了强大支撑。我国日均成交量显然是在 3 月最后一周达到相对高位，无论是环比还是同比都是较大，钢材主要品种库存已经在 2018 年 3 月中旬进入快速去库存阶段，成交相对库存晚来了近 2 周的时间，这也支撑了取缔中频炉在一定程度上弥补了库存减少的量。之后成交量高位震荡运行，在 19 周 (2018 年 5 月 11 日这周) 日均成交量为 18 万吨，较去年同期下降 3%，环比下降 19%。预计未来很长一段时间钢材成交量会在日均 18 万吨上下波动运行。



图 12: 我国钢材成交情况

数据来源: 国家统计局、钢联数据、MRI

(二) 间接表现

近 5 年来我国钢材需求基本上相对稳定, 维持在每年 10.3 亿吨上下, 平均每月消耗钢材 8595 万吨, 2016 年达到历史峰值 10.45 亿吨, 2017 年为 10.34 亿吨, 较 2016 年下降 1.1%, 2018 年 1-3 月共消耗钢材 2.6 亿吨, 较去年同期增加 673 万吨 (同比增加 2.65%)。基于房地产和基建是我国用钢两大巨头, 2017 年房地产开发商在三四线城市疯狂拿地, 土地购置面积较 2016 年增加 15.8%, 2017 年种下果, 在 2018 年 1-3 月的钢材需求上得以完美体现。2018 年 3 月消耗钢材 8.62 万吨, 较同年 2 月份下降 579 万吨 (环比下降 6.29%), 较去年同期增加 263 万吨 (同比增加 3.16%), 3 月份是钢材传统的需求旺季, 但 3 月份的需求却没有按时复苏, 这也和工地环保停工有一定的联系。总所周知, 拿到土地到施工有一定的时间, 2017 年下半年房地产开发商开图扩疆, 在三四线城市布局, 为了尽快周转资金, 大量土地会在 2018 年上半年进行施工, 3

月份新开工面积增速 9.7% 就已经表明工地要奋起了, 虽然新开工增加, 但对钢材的需求没有立马显现, 毕竟挖坑打地基需要时间。预计 2018 年上半年钢材需求会比去年同期有所增加; 考虑到 PPP 项目清库和“房住不炒”的定位, 预计 2018 年下半年有所收缩, 全年钢材需求应该和 2017 年基本持平。(注: 钢材需求是本文根据产量、进出口以及库存推导出的, 实际情况可能与此结果存在一定偏差。)

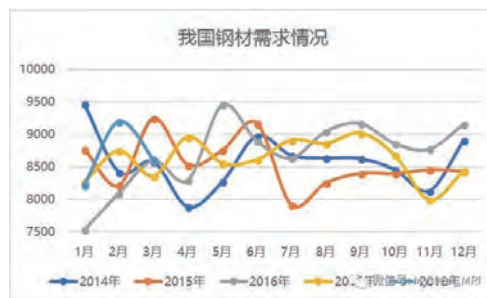


图 13: 我国钢材需求情况

数据来源: 国家统计局、钢联数据、MRI

五、总结

产量方面: 高炉复产和电弧炉新增产能不及预期; 环保限产常态化; 中频炉基本出清, 三者主要原因会导致 2018 年钢材供应下降局面, 预计我国 2018 年钢材产量为 9.85 亿吨。

进口方面: 近年来我国钢材进口量比较稳定的, 预计 18 年我国钢材进口量与去年持平偏强, 在 1350 万吨左右。

出口方面: 预计我国 2-4 季度我国钢材出口大概率会延续目前的情况, 震荡偏弱运行, 2018 年我国钢材出口



量有可能较 2017 年减少 7.8% 左右，达到 7000 万吨。

库存方面：虽然往年通常在 20 周前后结束去库存，预计未来一个月我国钢材主要品种总库存还会持续去库存，去库存速度会明显减缓。

需求方面：2017 年房地产开发商疯狂拿地会直接影响 2018 年上半年的需求，预计上半年钢材需求会比去

年同期有所增加；考虑到 PPP 项目清库和“房住不炒”的定位，预计下半年有所收缩，2018 年钢材需求应该和 2017 年基本持平

本文来源：“我的钢铁研究”微信公众号，作者：马洪斌。上海钢联系上海场外大宗商品衍生品协会会员单位。





中国银行：中美贸易谈判 或重塑国内能源、农产品市场

周末中美双方公布了关于贸易问题的联合声明，其中提到双方同意将有意地增加美国农产品和能源出口。(Both sides agreed on meaningful increases in United States agriculture and energy exports.) 根据声明，未来可以预见的是，中国自美国进口原油、天然气、大豆、高粱、玉米、小麦、禽肉、木材、奶制品等产品的数量都将大幅增加。

在油气等能源方面中国一直存在着巨大需求，未来在进口美国资源方面还有非常可观的增长空间。尤其美国天然气资源十分丰富，对解决“煤改气”带来的气荒问题很有帮助。我们也已经看到不少中国企业去年开始进口美国 LNG。2018 年一季度，中国自美国进口原油约 188.5 万吨，仅占总进口量 11207.6 万吨的 1.7%；进口天然气 90.7 万吨，占总进口量 1243.1 万吨的 7.3%。增加进口对中美双方应该讲是一个双赢。

2017 年中国进口商品情况

产品	总进口量 (百万吨)	其中：从美国	占比
原油	419.97	7.65	1.82%
液化天然气	38.29	1.53	3.99%
大豆	95.54	32.85	34.39%
高粱	5.06	4.76	94.09%
玉米	2.81	0.19	6.94%
小麦	4.42	1.56	35.17%

但更“有意义”的其实是在农产品政策层面上，中国对农产品一直存在大量的需求，而美国则存在大量的产能，但美国出口中国农产品的通路并不顺畅。众所周知，农业及农产品问题一直是国际贸易谈判领域最难啃的一块骨头，由于关系国计民生，各国普遍采取征收高额关税、颁布进口配额、严格检验检疫标准、限制转基因等等多种手段设置贸易壁垒，避免对国内农业造成冲击。

中国也不例外，目前我国对玉米、小麦、大米、食糖、棉花、羊毛等农产品设置进口关税配额，对配额内进口部分，征收少量货不征收关税，配额外进口部分则征收高额关税。另外，中国一直以美国存在疯牛病为由拒绝放行美国牛肉进口。

2018 年进口关税配额总量及关税配额商品税率

产品	配额量 (万吨)	配额内关税	配额外关税 (最惠国/普通)
玉米	720 万吨	1%	65/180%
小麦	963.3 万吨	1%	65/180%
大米	532	1	65/180%
食糖 ²	194.5	15%	50/125%
棉花 ²	89.4	1%	4-10%/125%
羊毛	36.7	1%	38/50%

凭借贸易战谈判，美国终于成功



地撬开了中国农产品市场的大门，完成了 20 多年以来 WTO 和乌拉圭回合一直未能完成的任务，也倒逼我国必须加快农业产业政策调整。近年来，各界都意识到我国农业和粮食安全需要有一个新的全球化的认识，中国没有可能也不必单靠国内的土地满足国人日益增长的所有的需求。尤其是随着非粮品种市场化流通机制建设、农

机种子和轮休等补贴都将减少，除水稻、小麦主粮之外的其它所有农产品行业都将受到价廉物美的进口品种的巨大冲击。

本文来源：“中行大宗商品交易”微信公众号，作者：包顿。中国银行系上海场外大宗商品衍生品协会理事单位。

注 1：自 2017 年起，对配额外进口食糖征收为期三年的保障措施关税，税率分别为 45%/40%/35%。

注 2：对配额外进口的棉花使用滑准形式暂定关税（价格越低税率越高），具体公式可见《关税配额商品税目税率表》。





交通银行：2018 年上半年 GDP 点评

据国家统计局 2018 年 7 月 16 日公布的¹数据显示，初步核算，2018 年上半年我国国内生产总值 418961 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.8%。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，连续 12 个季度保持在 6.7-6.9% 的区间。从 GDP 环比来看，一季度增长 1.4%，二季度增长 1.8%。

2018 年二季度 GDP 数据点评要点：

上半年经济整体平稳，经济增速与去年四季度持平，比去年同期小幅回落 0.1 个百分点，二季度增速比一季度也回落了 0.1 个百分点。经济增速虽然小幅下行，但经济结构继续优化，新动能快速成长。

一、需求放缓致二季度经济增速小幅放缓

今年二季度经济增速低于一季度，主要原因是内外需求均有小幅走低。2018 年二季度我国人民币计价的出口增长 4.9%，增速比一季度回落 2.5 个百分点，顺差 9013 亿元，比上年同期收窄 26.7%，收窄幅度比一季度扩大了 4.9 个百分点；二季度我国固定资

产投资增长 6%，增速比一季度回落 1.5 个百分点；二季度我国社会消费品零售总额同比增长 9.4%，增速比一季度回落 0.4 个百分点。内外需求全面走低使二季度经济增速相比一季度小幅回落了 0.1 个百分点。

二、经济结构继续优化，新动能对经济支撑作用增强

从产业结构看，上半年第三产业增加值增速比第二产业快 1.5 个百分点；占国内生产总值的比重为 54.3%，比上年同期提高 0.3 个百分点，高于第二产业 13.9 个百分点。从需求结构看，最终消费支出对经济增长的贡献率为 78.5%，高于资本形成总额 47.1 个百分点。从工业结构看，新兴产业新产品快速成长。上半年工业战略性新兴产业增加值同比增长 8.7%，比规模以上工业快 2.0 个百分点。新能源汽车产量同比增长 88.1%，工业机器人增长 23.9%，集成电路增长 15.0%。从贸易结构看，新消费蓬勃发展。上半年全国网上零售额 40810 亿元，同比增长 30.1%。其中，实物商品网上零售额 31277 亿元，增长



29.8%，占社会消费品零售总额的比重为 17.4%，同比提高 3.6 个百分点；非实物商品网上零售额 9533 亿元，增长 30.9%。绿色发展稳步推进。

三、需求放缓压力加大，结构性机会仍存

首先，中美两国贸易冲突的升级，给下半年出口带来较大不确定性，下半年出口增速可能低于上半年。根据国家统计局公布的数据，今年上半年消费、投资和净出口三大需求对经济增长的贡献率分别为 78.5%、31.4% 和 -9.9%，净出口对经济增长的贡献率在去年全年转正之后在今年一、二季度再次转负。由于外需回暖是支撑去年我国年度 GDP 增速回升的关键动力，所以外需贡献率再次转为负值得重点关注。预计由于货物贸易顺差大幅收窄和服务贸易逆差继续扩大，全年经常项目顺差可能明显收窄甚至出现逆差，净出口对增长的拉动作用可能大幅减弱。

其次，资金来源偏紧环境下，投资增速仍将低位运行。随着 PPP 项目清理工作收尾，预计未来项目库金额和数量将趋于稳定甚至回升，有助于下半年基建投资企稳。加快财政资金拨付和支出进度，盘活财政存量资金、提高资金使用效率，将改善基建投资资金来源。下半年基建投资增速可能探底回升，预计全年增速在 12% 左右，低于上年。在工业企业盈利改善，降

低重点制造业行业税率，打造制造强国的政策支持下，高端制造业投资增速将加快。预计下半年制造业投资增速还会有所上升，全年增长 6% 左右。年内地产调控政策不会放松，商品房销售增速可能继续下降，甚至负增长。房企融资难度加大将会影响到拿地行为和投资开发行为。棚改货币化政策调整也将对房地产开发投资形成压力。预计下半年房地产开发投资增速可能从上半年的高位增长回落，全年增速预计在 6-8% 左右，持平或略高于去年。综合来看，全年固定资产投资增长 6.5% 左右，低于去年。

最后，预计下半年消费有望小幅回升，增速略高于上半年，全年增长 9.7% 左右，增速相比上年有所放缓。今年促进开放、增加进口、提高消费者福利的政策频繁出台并不断释放效力，将对消费起到提振作用。下调和取消部分消费品进口关税，通过扩大进口把消费端留在国内，将促进消费增长。今年 7 月 1 号之后降低进口整车和零部件关税，对未来汽车类消费增长带来积极作用。近期个税修正案已经报请全国人大审议，预计下半年推出，可能会对下半年的消费有积极的影响。由于投资和出口对经济增长的拉动作用明显下降，消费对经济增长的拉动作用则相应上升，今年上半年消费对经济增长的贡献率已经高达 78.5%。



内外需求的同步放缓可能给下半年经济增长带来压力。上半年社融增速持续走低，货币供应低位运行，也将影响名义 GDP 增速。但近年来中国经济的韧性明显增强。工业生产增速仍处于近年高位，显示随着供给侧结构性改革中去产能任务的基本完成，工业生产恢复较好。上半年全国工业产能利用率为 76.7%，比一季度提高 0.2 个百分点。房地产市场在持续的调控高压下，上半年房地产开发投资处于近三年以来的较高水平，显示房地产市场需求增长潜力依然不小。新产业新业态对经济的支撑作用在逐步增强。预计 2018 年下半年中国经济增速略有放缓，全年增速可能维持在 6.7% 左右。经济增速虽然会有所放缓，但仍可关注经济结构改善及质量提升带来的机会。包括资本与技术结合带来的创新型企业发展机会；产业集中度提升过程中龙头企业成长的机会；关税下降后高端消费需求提升的机会；个税改革、城市化发展及贫困人口精准脱贫后低收入人群收入提升带来的消费升级机会。

四、关注外部不确定因素对中国经济运行的影响

未来经济运行的外部不确定性需要高度关注。一是要关注中美贸易冲突持续升级可能对中国出口形成的冲击。二是要关注地缘政治变化可能对原油价格的冲击。三是要关注发达经

济体货币政策正常化对汇率和资本流动的冲击。

考虑到中美贸易战可能会是中国经济未来面临的最大的不确定性，在此分三种情景评估一下中美贸易战可能对中国经济产生的影响。第一种情景是假设贸易战局限在美国已经宣布的针对 500 亿美元中国出口商品加征 25% 关税，以及对另外 2000 亿美元的中国出口商品征收 10% 关税的范围内。这种情况对中国 GDP 增长的影响可能在 0.1-0.2 个百分点之间。第二种情景假设中美贸易战全面升级，美国对中国出口美国的全部商品加征 25% 的关税。这种情况对中国 GDP 增长的影响可能在 0.4-0.5 个百分点左右。第三种情景是假设全球所有国家都卷入贸易战，届时全球关税可能上升到超过 40%，这将导致全球贸易额下降 70%，回到上世纪 50 年代的水平。在这种极端情况下，中国可能受到的损失会成倍增加。以上影响分析只计算了对贸易领域的影响，如果贸易战持续进行下去，贸易战的影响会扩散到就业和企业盈利，以上数字可能会更大些。基于以上分析，我们认为前两种情况是中国经济能够承受的范围，所以应该尽量将贸易战控制在这两种情景下，避免发展成全球性的贸易战。目前来看，出现第三种情景的可能性也很小。



五、贸易战风险总体可控

对中美贸易战对中国经济的影响也不应过分夸大。一是目前特朗普政府除了对中国出口产品加征关税之外，其与欧盟、加拿大及墨西哥等贸易伙伴之间的贸易战其实已经于6月份开始。目前征对美国出口产品加征惩罚性关税的国家和地区有欧盟、加拿大、墨西哥、印度、俄罗斯和中国等。就关税来说，美国现在承受的压力是比中国要大的。虽然目前美国的实体经济还未体现出这种影响，但一旦美国因为进口产品关税上调传导至国内物价，进而冲击其金融市场和实体经济，美国国内反对贸易战的声音可能就会增强，这会对特朗普政府当前的对外贸易政策产生压力，促使其做出相应调整；二是中国经济韧性仍强，内需增长空间较大。通过促进内需增长来消化和吸收外部冲击仍有较大的回旋余地，中国十几亿人口需求的增长本身就是巨大的市场，通过国内宏观政

策的适当调整来刺激内需，中国经济增长仍可获得较强的支撑作用。目前来看，国内财政和货币政策操作仍有较大的政策空间；三是前期中国金融市场及人民币汇率已经对贸易战的影响提前做出了反应。上半年国内股票市场出现了较大幅度的调整，离岸人民币兑美元汇率4月中旬之后也出现了超过6%的贬值。金融市场和汇率的调整表明市场本身已经对贸易战的影响做出了反应，特别是汇率的调整幅度已经基本可以吸纳贸易战本身对我国出口可能造成的负面影响。金融市场调整和汇率贬值都是市场的自发行为，这种提前反应会导致最后贸易战的实际影响可能会明显小于市场的预期。

本文来源：“交银研究在线”微信公众号。交通银行股份有限公司系上海场外大宗商品衍生品协会理事单位。



SMM：从进出口数据看中美贸易战

7月23日(美国当地时间)，美国贸易代表办公室宣布，将于24日与25日就价值160亿美元中国商品的加征关税问题召开听证会。此前，美国宣布对华进口的500亿美元商品加征关税，其中340亿美元已于7月6日正式生效，本次听证会将听取各方对另外价值160亿美元的从中国进口的商品征收25%高额关税的意见。

听证会为期共有两日，已于美国当地时间7月25日中午12:00(北京时间7月26日凌晨00:00)结束，据外媒消息，出席听证会的众多美国企业和行业协会负责人纷纷表示美国对华征收关税会大大伤害美国企业。中国新闻网报道称，在24日全天8个小组的61位发言人中，只有6人赞同美国政府对华加征关税。在联邦纪事网上已经公布的512条公众评论中，大多数反对美国政府此举。

自从美国总统特朗普签署总统备忘录，将依据“301调查”结果，对从中国进口的商品大规模征收关税，并限制中国企业对美投资并购起已逾四月。贸易战的风云变化，使得全球金融市场持续动荡不安，市场对于未

来经济前景的不明朗持谨慎的态度，那么中美逐步升级的贸易战对中美各有多少影响，谁的影响更大？SMM将通过一系列数据指标和最新消息进行比较和分析。

中国进出口总量持稳，出口持续增加，贸易新伙伴加速合作进程

据中国商务部近三个月进出口数据，SMM统计发现，虽然中美贸易战逐步升级，但是从数据上看，中国近一季度的出口略有增幅，进口基本平稳，净出口略有提升。美国对华征收关税的消息虽然使得部分中国企业蒙受损失，但是由于中国“一带一路”的经济战略的不断推进，中国的进出口并没有受到太大的影响。

近三月	4月	5月	6月
进出口	23582.4	25260.1	24935.6
出口	12705.2	13412.6	13777.2
进口	10877.2	11847.5	11158.4
差额	1828	1565.1	2618.8





7月19至21日，中国国家主席习近平对阿联酋进行国事访问，作为习近平主席今年首次出访的第一站，也是他再次当选中国国家主席后访问的第一个阿拉伯国家，随着中阿贸易联系日益紧密，两国开放的大门也在不断打开，中国金属进出口贸易也因此受益。

据报道，阿联酋国务部长苏尔坦表示“自1984年阿中建交以来，两国高层互访频繁，关系不断加强。2017年，阿联酋与中国的双边贸易额增长了15%，达到520亿美元，与1984年相比增长了800倍，中国已成为阿联酋最重要贸易伙伴之一。”

面对日益复杂的国际经济环境，中国的一带一路战略有效促进了经济要素有序的自由流动、资源的高效配置和市场的深度融合，推动了沿线各国实现经济政策协调和区域合作。

今年4月，印尼和中国签署了价值233亿美元的5项基础设施工程合同，包括一座水电站和一个将煤炭转化为二甲醚——一种可用作替代燃料的有机化合物——的工厂。两国间的双向贸易额去年达到634亿美元，比2016年增长了17%。中国企业7月份还与印尼签署了价值7.26亿美元的棕榈油及其衍生产品的采购协议。

印尼驻华使馆贸易随员丹迪·伊斯瓦拉表示：“美国的保护主义确实将影响到许多地方——中国、欧盟，

现在还有印尼。中国和印尼在美国面临着一个共同的问题，与此同时，中国和印尼正在通过增加国际贸易，树立起面对保护主义的建设性榜样。中国市场正在开放，市场的准入正在扩大——这是一个好迹象。”

不仅在东南亚，中国的一带一路让整个地区经济高度发展，在中亚地区，黑海地区的主要谷物出口国门也在贸易战中迎来了新的“春天”。据中国发展网报道，俄罗斯、哈萨克斯坦和乌克兰获得了向中国，甚至欧盟出口小麦、玉米、大豆的新契机，并且在最近强势“出击”，终结了美国在尼日利亚和墨西哥市场的主导地位。据国际谷物理事会统计，2017-2018年度黑海地区在国际小麦市场的占有率约为37%，明显高于美国和加拿大之和。

美国大豆量价齐跌，农业六月寒冬，川普被迫发放补贴度日

贸易战开打以来，中国对美采取反制措施，对美国大豆加征25%进口关税，这也就意味着美国的大豆在中国市场没有太大的竞争力。国家粮油信息中心高级经济师王辽卫称，“国内的企业其实从6月份开始已经在陆续减少美国的进口。从我们的统计数据看，从6月28日之前的3个礼拜，美国大豆我们没有新的采购，反而是减少了61.5万吨的进口订单。”他表示，我国会分阶段从巴西、阿根廷等南美



国家，以及中亚“一带一路”国家大量进口大豆。

中国作为美国一大农产品进口国，对美国的农业发展起到关键性的作用。美国农业对出口贸易的依赖程度比较高。据相关资料显示，在2017年，美国大豆超过60%销往中国。中国对美国大豆出口的反制措施，在相当程度使得美国大豆出口量价齐跌。从今年5月到7月初，美国大豆价格从10.5美元（每蒲式耳）下跌到了8.5美元，跌到了今年最低点，跌幅18%。

贸易战的持续发酵，使得美国农民受到了极大的冲击，据《美国之音》7月25日消息，美国农业部长桑尼·珀度称，美国农业部将对受关税影响的美国农牧场主提供120亿美元的支持。这些项目将包括直接向农民付钱、贸促措施以及购买食物。按照《商品贸易公司宪章法》，这些项目已经获得授权，无需国会专门批准。珀度说，这些项目是短期解决方案，以便让特

朗普有时间谈判达成贸易协议。

然后对于特朗普给豆农补贴的举措，国内的农民并不买账，他们表示：“我们要的是贸易，不是施舍。”而大豆协会给特朗普的回应更简单，建议直接取消对中国征收的关税，换取中国取消对美国的税收，这样才能从根本上解决农民的问题。其实对于特朗普与美国农民心里都明白，补贴虽然能解一时的燃眉之急，但是随着贸易战的持久化、扩大化，靠着补贴度日的生活终将难以维持，所以美政府有意向其他地区出口来补上这一缺口。

美国大豆欲转销欧盟，无奈豆量太大，缺口仍难补全

近日，美国与欧盟达成协议，将致力于消除关税及贸易壁垒，其中美国同意不向欧洲汽车加征关税，欧盟则需要进口更多美国大豆。不仅是欧盟，据路透社报道，荷兰，西班牙和意大利等欧洲的进口商正打算购买更多的美国大豆，另有墨西哥预订近



（特朗普对欧盟的让步表示很满意）



100 万吨、泰国购买 22.1 万吨、阿根廷采购 54 万吨、巴基斯坦预购 27 万吨、巴西采购 100 万吨。

据数据统计，欧盟的人口达到了 5.11 亿，年人均油脂消费量达 26 公斤左右，对大豆有着不小的需求。但是在 2015/16、2016/17 年度，欧盟的大豆进口量分别为 1500 万吨和 1440 万吨，但 2017/18 年度的大豆量进口很可能要减少约 6%。而美国每年的大豆产量约为 1.1 亿吨左右，其中美国国内市场消费约占 50%，另有 50% 是用来出口的，出口的这一部分又有 6 成要出口到中国。仅在去年，美国就向中国出口了大豆 3550 万吨。去年，中国的大豆进口量达到了 9550 万吨，据测算今年的进口量很可能超过 1 亿吨。

中国消化了全球出口大豆的 62.6%，所以就算美国能够找到代替出口对象，除非对于大农实行减产与限产，否则自身庞大的大豆产能根本无法使得全球市场进行消化，当然，若是美政府限制豆农生产，恐怕挺不到

中期选举，作为极其重要的票仓怕是要对特朗普直接上升到口诛笔伐了阶段了。

贸易结构优化，中国上半年出口稳中有进

出口方面，据海关总署发布的数据显示，今年上半年，中国对美出口增长 5.4%，增速较去年同期下降 13.9 个百分点。其中，6 月份对美出口增长 3.8%，增速下降 23.8 个百分点。在总量上，上半年中国货物贸易进出口总值 14.12 万亿元人民币，比去年同期增长 7.9%。其中，出口 7.51 万亿元，增长 4.9%。

从数据中我们可以发现，虽然对美出口增速降低，但是我国的出口总量增速依然可观，其中对于俄罗斯、巴西等国出口加大。据国家海关总署综合统计司司长、新闻发言人黄颂平表示：“当前国内经济良好的运行态势为我国进出口稳定运行奠定了基础。今年以来，我国经济保持总体平稳、稳中向好的发展态势，多项经济指标

2018 年 6 月及上半年中国出口商品部分国别（地区）总值表（人民币值）：

部分地区和国家	6月	1至6月累计	累计同比（±%）
总 值	13777.2	75120	4.9
东南亚联盟	1681.4	9790.2	10
欧盟	2340.2	12296.3	4
俄罗斯联邦	268.4	1442.3	9.5
巴西	207.9	1100.9	24.5
美国	2707.8	13946.9	5.7

（数据来源：统计局、SMM）



2018 年 6 月全国进出口总值表 (人民币值):

单位: 亿元人民币

项目	当月	1至当月累计	当月		1至当月累计
			与上月环比±%	比去年同期±%	比去年同期±%
进出口总值	24,935.6	141,226.8	-1.1	4.3	7.9
出口总值	13,777.2	75,120.0	3.1	3.1	4.9
进口总值	11,158.4	66,106.8	-5.8	6.0	11.5
贸易差额	2,618.8	9,013.2	-	-	-

注释: 1、贸易差额, +为出口大于进口; -为进口大于出口。
 2、经季节调整后, 今年6月份进出口总值同比增长8.6%, 其中出口增长4.1%, 进口增长14.8%。进出口总值环比增长4.6%, 其中出口增长6.7%, 进口增长2.1%。

数据来源: 统计局

稳中有升。从制造业来看, 今年以来各月我国制造业采购经理指数均保持在景气区间内, 显示制造业延续扩张势头。”

海关总署认为中国上半年进出口的稳中有进是因为:

一是进出口产品结构持续优化, 部分装备制造产品出口、优质消费品进口保持良好增势, 如上半年汽车出口值增长 15.1%, 金属加工机床出口值增长 14.9%, 水海产品进口值增长 38.4%。

二是区域发展更加协调, 中西部地区外贸进出口增速高出全国整体 7.8 个百分点。

三是外贸绿色发展效果显现。固体废物进口量大幅减少, 高耗能、高污染资源性产品出口量减少 8.7%。

四是对外开放层次更高, 与“一带一路”沿线国家贸易增速增快, 高

出整体增速 2.5 个百分点, 自由贸易试验区建设向更高层次推进。

五是与世界共享中国市场, 实行一系列扩大进口政策措施, 贸易便利化水平得到提升。

特朗普大棒促出口, 威逼利诱下 6 月逆差四个月来首次扩大

最新消息, 据美国商务部初步数据显示, 由于进口增加, 同时出口减少, 6 月美国商品贸易逆差出现四个月以来首次扩大。

商品贸易逆差初步数据 (6 月):

据相关数据显示: 商品贸易逆差从前一个月的 648 亿美元增加至 683 亿美元 (预估为 670 亿美元)。批发库存环比持平, 预估增长 0.3%; 前一个月的数字经修正后增长 0.4%, 修正前为增长 0.6%。零售库存持平, 前一个月为增长 0.4% (未修正)。

过去几个月, 美国得益于全球经



济稳定增长，而且关税措施和加征关税的威胁促使一些外国客户在提高关税前加大美国商品购买力度，美国商品出口加快，连续四月逆差。但是6月，这一数据却被无情打破。

中国人民大学重阳金融研究院研究员刘英系表示，贸易战无法解决相对固定的贸易逆差。他认为，中美二三千亿贸易逆差不仅有中美在全球价值链和产业链所处地位及国际分工不同所导致的客观原因，也有美元作为世界货币必须以逆差才能输出美元的金融原因，更有美国对高科技产品出口中国进行严格管制的主观原因。因此，美国对中国的贸易逆差必然是相对固定的，事实上，美国对全球100多个国家的贸易逆差都并非特朗普想减就能减的。

贸易战重头戏，钢铝出口的现状如何？

铝：51万吨！铝出口再创历史次新高

海关数据显示，6月末锻轧铝及铝材出口51万吨，环比上月增加2.5万吨，同比增加10.9%。今年前6月，中国累计出口未锻轧铝及铝材271.5万吨，同比增加11.3%。

钢铁：6月出口环比增长0.9% 同比增长2.0%

据海关总署数据，2018年6月我国出口钢材694.4万吨，环比增长0.9%，同比增长2.0%；1-6月我国累计出口钢材3542.6万吨，同比下降13.2%；6月我国进口钢材104万吨，环比下降8.3%，同比下降8.0%；1-6月我国累计进口钢材667万吨，同比下降1.9%。

SMM钢铁认为，目前中国钢材主要以内销为主，出口占比10%左右。从我国钢材出口国家来看，主要以东





南亚为主，从出口量看，韩国是我国钢材出口第一大国，2016 年我国出口韩国钢材 1433 万吨，占比 13%。对美国的钢材出口占出口总量的 6% 左右，近年来美国对中国钢材反倾销频繁，6 月出口同比增加主要是受到贸易战影响致部分厂商提前出货，短期内钢材出口不会出现较大波动。

据美国民调机构皮尤研究中心 7 月 19 日民调显示，特朗普对欧盟、中国等贸易伙伴加征关税，美国民众普遍感到忧虑。约 49% 美国成年受访者表示担心关税加征对美国是坏事。在政党属性方面，约 73% 表明自己是共和党与亲共和党独立民众认为，加征关税对美国有利；相对的，民主党与亲民主党民众认为加征关税对美国是坏事的比率达 77%。

随着贸易战的持续，美国国内对于特朗普的政策逐渐反感，虽有部分坚定不移的支持者，但是反对派与中

立派越来越多的人开始参与到反对的阵营之中。是否贸易战的话题也割裂了美国的国家凝聚力，美国《新闻周刊》网站 6 月 28 日报道，民调机构拉斯穆森通过对 1000 名潜在选民的调查发现，31% 的美国选民们认为美国“可能会在未来 5 年内经历第二次内战”，其中的 11% 甚至表示发生战争是极有可能的。其中，民主党人 (37%) 要比共和党人 (32%) 更加担忧。尽管也有超过半数的美国选民 (59%) 认为美国不太可能 5 年内再次发生内战，但认为国内绝无可能打响战争的人只有 29%。

美国农业的发展受阻、国内反对声音的持续加持，这些都为美国的未来发展蒙上了一层难以预料的阴霾。

本文来源：“今日有色”微信公众号。上海有色网系上海场外大宗商品衍生品协会副会长单位。





中信证券：价格拖累逐渐显现 工业企业利润增长小幅放缓

考虑到下半年财政政策取向将更加积极，预计制造业将维持涨势，基建小幅回暖，整体投资或会出现边际回升，改善工业企业生产积极性，需求端出现一定程度的好转。综合去年高基数的因素，预计全年工业企业利润增速为 8%-10%。

事项：

国家统计局 8 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，今年 1-7 月全国规模以上工业企业累计实现利润总额 39038.1 亿元，累计同比增长 17.1%，前值为 17.2%。当月实现利润总额 5151.2 亿元，同比增长 16.2%，较前值回落 3.8 个百分点。



价量增速放缓导致增速高位回落

7 月份工业企业利润当月同比和累计同比增速分别回落 3.8 和 0.1 个百分点，价量增速放缓是导致工业企业利润增速回落的主要原因。首先从量上看，工业生产增速放缓。7 月规模以上工业增加值同比实际增长为 6%，

与 6 月份持平，比去年同期低 0.4 个百分点。从高频数据来看，7 月粗钢产量为 8124.1 万吨，同比增长 7.2%，比 6 月份低 0.3 个百分点，去年同期增速为 10.3%。7 月六大发电集团日均耗煤量均值达到 77.41 万吨，同比增长 7.31%，低于 6 月份 10.94 个百分点，去年同期增速为 10.64%。其次从价格来看，7 月 PPI 全部工业品当月同比为 4.6%，比 6 月低 0.1 个百分点，去年同期增速为 5.5%。

从三大类别来看，1-7 月份，采矿业实现利润总额 3366.7 亿元，同比增长 53.4%，前值为 47.9%；制造业实现利润总额 33084.4 亿元，增长 14.3%，前值为 14.3%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2587 亿元，增长 17.8%，前值为 25.3%。

分企业的不同性质来看，1-7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 11913.2 亿元，同比增长 30.5%；集体企业实现利润总额 125.2 亿元，增长 4.1%；股份制企业实现利润总额 27801 亿元，增长 21.3%；外商及港澳台商投资企业实现



利润总额 9422.4 亿元，增长 7.5%；私营企业实现利润总额 10215.1 亿元，增长 10.3%。

分行业看，1-7 月份，利润总额同比增长较快的行业分别是石油和天然气开采业增长 450%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 97.8%，非金属矿物制品业增长 45.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长 36.1%，化学原料和化学制品制造业增长 29.2%，专用设备制造业增长 23.1%，电力、热力生产和供应业增长 19.6%，煤炭开采和洗选业利润总额同比增长 18%，有色金属冶炼和压延加工业下降 9.8%，通用设备制造业增长 9%，汽车制造业增长 1.6%，农副食品加工业增长 1.4%，电气机械和器材制造业增长 1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 0.9%，纺织业增长 0.2%。新增利润主要来源于石油、钢铁、建材、化工等原材料行业。

整体经营效益边际改善，内部呈现分化

1-7 月，整体来说，规模以上工业企业实现主营业务收入 60.5 万亿元，同比增长 9.9%，比去年同期下降 3.2 个百分点；主营业务成本 51.1 万亿元，增长 9.5%，比去年同期下降 3.6 个百分点。但同时，主营业务收入利润率为 6.46%，同比提高 0.4 个百分点。规模以上工业企业资产负债率为

56.6%，同比降低 0.5 个百分点。整体来看工业企业经营效益出现边际改善。

但观察企业的成本端发现，工业企业的利息支出增速不算攀升，尽管财务费用年内出现一定程度的边际改善，但是相对来说仍然处于历史同期的高位。同时，企业的应收帐款周期均出现拉长的情况。分企业性质来看，除国有企业的应收帐款周期较去年同期出现 0.1 天的下降外，其他四种类型的企业应收帐款周期较去年同期均出现上升的情况。其中，集体企业的应收账款周期时间延长最多为 13.2 天，其次是私营企业为 10.9 天，外商及港澳台为 9.7 天，股份制企业为 9.1 天。因此利息支出和财务费用驱动的企业成本未来存在继续上行的可能，且工业企业内部不同类型的企业之间也出现分化的情况。

从不同类型的营业收入累计增速和利润总额的累计增速来看，7 月末，国有企业的企业营业收入累计同比为 10.9%，较去年同期低 5.3 个百分点；同时利润总额累计增速为 30.5%，较去年同期低 13.7 个百分点。外商企业和私营企业均出现类似的情况。但股份制企业的营业收入累计同比为 10.9%，较去年同期低 3.3 个百分点，同时利润总额累计增速为 21.3%，较去年同期低 1.6 个百分点，利润总额累计增速的回落幅度小于营业收入的回落幅度。同时，集体企业



在营业收入较去年同期低 2.9 个百分点，但利润总额的累计增速却出现 0.4 个百分点的增加。

另外，企业的资产负债率来看，7 月份国有企业的资产负债率为 59.4%，为 2016 年以来最低水平。集体企业为 65.4%，股份制企业为 57.6%，外商企业为 54%，私营企业为 55.6%。除外商企业外，其他类型的企业的资产负债率较上月均出现一定程度的下降。但与去年同期相比较，私营企业和集体企业的资产负债率增长幅度较大，结合上述分析的私营企业的营收、利润增速情况以及应收帐款的回款周期预计私营企业的利润增速压力仍然较大。

下半年企业盈利增速或将边际放缓

正如我们之前预期下半年工业企业盈利增速或将边际放缓，7 月的增速数据首先得到验证。伴随着下半年 PPI 进入下行周期，价格拉动的利润增长将逐渐趋弱。同时根据我们上述的分析，去杠杆的稳步推进可能会使得融资能力较差的私营企业利润增长压力凸显。但考虑到下半年财政政策取向将更加积极，预计制造业将维持涨势，基建小幅回暖，整体投资或会出现边际回升，改善工业企业生产积极性，需求端出现一定程度的好转。综合去年高基数的因素，预计全年工业企业利润增速为 8%-10%。

本文来源：“中信证券研究”微信公众号，作者：诸建芳（首席经济学家）、王宇鹏（宏观分析师）。



教育培训

...a in February 1998 with
...es to the world. ASADAL
...al has about 35 staffs includ-
...s, and server engineers. The CEO
...nd statistics in the Ph.D. program at
... ASADAL was originated from Korea but

We have registered more than ...
and .ORG. We provide real-t ...
parking and free forwarding s ...
more than 15,000 companies. O ...
phone and on the web for 24 h ...
sons why we became one of the ...
Korea



协会成功举办第一期 场外大宗商品衍生品交易业务培训



为普及场外大宗商品衍生品专业知识，做好投资者教育工作，提升投资者专业水平和风险管理能力，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）于2018年6月1日成功举办第一期场外大宗商品衍生品交易业务培训。来自金融机构及实体企业的近50名学员参加了本次培训。

协会张蕾秘书长为本次培训致开班辞。她介绍，协会成立以来致力于培育机构投资者，打造健康稳健发展的场外大宗商品衍生品市场。本次培训作为国内首次尝试开办的关于场外大宗商品衍生品交易业务的专业培训，受到了业内机构的广泛关注和大力支持。今后协会将进一步提升培训的专



业度，同时以更丰富多彩的活动为载体凝聚交易员群体。最后，她预祝各位学员们能通过本次培训收获知识、增长见识、加强交流。

来自上海交通大学高级金融学院的黄迅讲师为学员们讲解了金融衍生品概论。课上，他深入浅出的从金融衍生品的种类、金融衍生品的交易和金融衍生品交易的风险管理与策略三个方面向学员们进行了系统性地介绍。

来自上海清算所创新业务部的储节旺讲师为学员分别讲授了大宗商品衍生品中央对手清算介绍及清算业务规则和指南，其中大宗商品衍生品中央对手清算介绍分别从上海清算所大宗商品衍生品中央对手清算业务、化工产品掉期、化工场内与场外市场、产品应用等方面进行详尽阐述。

来自上海易通电子商务有限公司的殷丽讲师为学员们讲解业务实操中的交易实操模块，对大宗商品衍生品

交易的应用、优势、流程和常见疑问进行了细致的介绍。

来自浦发银行的曹伟讲师从业务概况、业务办理流程、网上银行功能简介、银行配套服务等四个方面向学员们介绍大宗商品衍生品代理清算业务。

最后，来自上海清算所风险管理部的周丽娜讲师为学员们介绍了上海清算所风险管理制度，并融入业务中的实际案例就违约处置流程进行沙盘推演，让学员们对上海清算所的违约处置流程有了深刻而直观的理解。

本次培训热烈反响，广受学员好评。未来协会将定期举办交易业务培训，并将在下期培训中将根据本期学员的反馈，深化培训的专业度并进一步扩大培训范围。协会还将通过组织活动加强投资者间的沟通与交流，有效提升投资者的业务能力及经营水平。



协会第三期经纪业务培训圆满结束



为进一步提高场外大宗商品衍生品经纪人的专业能力，降低经纪公司操作风险。上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）于2018年7月14日至15日成功举办第三期经纪业务培训。来自国内外知名的十数家经纪公司的二十多名学员参加了此次培训。

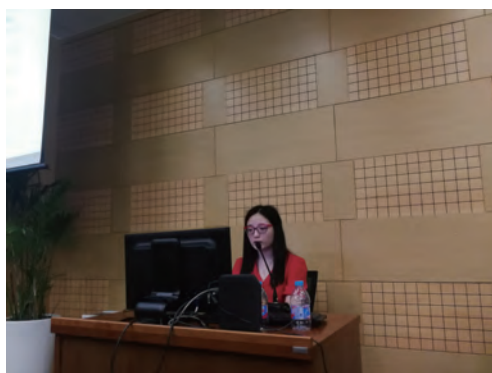
在学员们完成签到及材料领取后，来自上海交通大学的王迅讲师为学员们讲解了有关金融衍生品的相关概念。他用精美的课件和深入浅出的语言对

学员们进行了金融衍生品的种类、金融衍生品的交易和金融衍生品交易的风险管理与策略三个方面的介绍。

接下来，来自上海清算所创新业务部的储节旺先生、胡喆先生以及来自风险管理部的周丽娜女士三位讲师分别向学员介绍了化工掉期中央对手清算业务、铁矿石掉期中央对手清算业务以及上海清算所风险管理制度。储节旺先生首先向学员们介绍了上海清算所的成立背景、中央对手方与双边清算的差异、掉期交易和清算模式、



市场参与主体职责定位及各主体间法律关系。随后储节旺、胡喆两位讲师从化工、铁矿石两个具体产品的合约要素、交易策略及未来衍生品规划向大家做了详细的介绍。最后，周丽娜女士为学员们介绍了上海清算所风险管理制度和违约处置流程，同时为学员们展示了瀑布式风险防范结构。



下午，协会会员服务部负责人张宝船女士首先为学员介绍了协会的相关信息，包括成立背景、主要职能、未来目标等；接下来，她针对场外大宗商品衍生品经纪业务自律准则及经纪服务协议范本为学员们进行讲解。课上，她从什么是风险管理、为什么需要风险管理、风险在哪里、如何进行风险管理四个方面，并结合经纪业务风险实例向学员们进行了细致生动的讲解。她强调经纪公司必须重视风险管理，并从如何建立风险管理体系、制定风险管理制度、落实风险管理规范三方面指导经纪公司构建符合自身业务发展的风险管理体系。

之后，浦发银行贸易与现金管理部交易市场产品主管曹伟先生从大宗商品代理清算业务概况、业务办理流程、网上银行功能简介、银行配套服务等四个方面为学员们作了大宗商品衍生品代理清算业务介绍。

最后，来自上海清算所的赵灵骁先生为学员们进行了关于经纪业务操作系统的介绍以及演练示范，进一步加深了学员对于经纪业务实际操作的了解。

课程结束后，学员们收获颇丰，并进一步对所学内容进行了复习与理解加深。



党建动态





2018 年上半年协会特色党建工作回顾



上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）自成立以来，始终坚持党的领导，高举新时代中国特色社会主义思想伟大旗帜，积极筹建成立了中共上海场外大宗商品衍生品协会支部委员会（以下简称协会党支部），在上级党组织的指导与帮助下，扎实开展党建工作。为进一步强化协会党支部建设、深化开展党建工作，同时深入学习党的十九大精神、提高协会党支部广大党员的政治素养和理论水平，于上半年扎实开展了各项党建工作及一系列特色党建活动。

一、制定党建工作计划，扎实、稳步开展支部工作

协会党支部于年初制定《协会党支部 2018 年度党建工作计划》，按照计划严格开展各项工作，确保规定动作做到位、力争自选动作出亮点。

二、深入开展“不忘初心，牢记使命，深入学习党的十九大精神”系列主题教育活动

协会党支部每月联合会员单位党组织，如上海清算所、东方证券、北大方正物产、中信证券等，举办关于党的十九大精神、新修订党章、习近平新时代中国特色社会主义思想等专题党课学习；协会主要领导参加了市金融工作党委举办的《十九大精神培训班第 1 期》及《两新组织高层次人才——第 12 期新社会组织管理人员研修班》中高级管理人员培训班。



三、积极开展党支部建设活动

协会党支部先后举办了“读书赠书”与“观看红色电影”以及“红色教育基地参观学习”等系列支部共建活动。

四、积极承担社会责任,开展扶贫、献爱心工作

协会党支部积极响应市社团局的号召,与市社团局、崇明区新村乡新中村村民委员会对接,申认“‘小荷工作站’留守儿童关爱”项目,建立爱心帮扶结对及交流活动制度,关爱乡村留守儿童,有11户家庭从中受益。此外,协会党支部联合方正物产第三党支部、上海清算所第五党支部开展“携手共建献爱心、关爱患者暖人间”支部共建活动,向长宁区新泾镇“阳光之家”的智障患者捐献了慰问物资。

五、参与上级党组织活动,申报研究课题

积极参与市金融工作党委组织的



全面从严治党优秀研究成果征集评选活动,申报宣传教育方面题为《协会无党组织会员单位党建工作研究》的课题,后续将深入广大会员单位开展大调研及课题研究相关工作。

六、为其他金融类社会组织的党组织筹建提供指导与帮助

协会党支部高度重视党建工作,从筹建协会党支部到开展党建相关工作,受到市金融工作党委的高度评价,且被树立为金融类社会组织中的党建工作标杆,并在金融类社会组织群体中广泛宣传推广。

今后协会将继续扎实开展党建工作,丰富党建活动形式与内容,不断提升党员的政治素养,牢固树立“四个意识”、坚定“四个自信”,从自我做起,发挥党员的先进性,以“锐意进取、奋发昂扬”的精神风貌,更好地服务好广大会员,为实现中华民族伟大复兴中国梦而不懈奋斗。



协会携手上海清算所共同举办 《新时代中国特色社会主义思想方略体系》 专题党课



2018年5月8日，中共上海场外大宗商品衍生品协会支部委员会（下称协会党支部）联合上海清算所第一、第三、第五、第六和第七党支部，在上海清算所G层东厅共同举办题为《新时代中国特色社会主义思想方略体系》的专题党课。党课由协会党支部书记张蕾同志主持，共有80余名党员、积极分子和群众参加。

本次党课邀请到上海清算所党委副书记周荣芳同志亲临主讲。课上，

周荣芳同志从“十四个坚持”出发，对方略体系进行了深入、细致的解读。

首先，周荣芳同志介绍了“十四四个坚持”基本方略的来源，从1989年中共十三届四中全会到2002年的党的十六大，用了整整13年的宝贵经验总结出了“十个坚持”；2007年的十七大报告用“四个坚持”阐释了如何在实践中贯彻落实科学发展观；2012年的十八大报告用“八个坚持”概括了“在新的历史条件下夺取中国特色社会主



义新胜利，必须牢牢把握的基本要求”；“十四个坚持”基本方略，是随着社会主要矛盾发生转化而形成的，是对新时代如何坚持和发展中国特色社会主义这份考卷做出的答案，是以习近平总书记为核心的党中央自十八大以来一路探索得出的新版导航图。

其次，周荣芳同志详细地介绍了“十四个坚持”基本方略。“十四个坚持”构成一个闭环，以“坚持党对一切工作的领导”开始，至“坚持全面从严治党”结束，是习近平新时代中国特色社会主义思想的精髓，构成新时代中国特色社会主义新蓝图。

然后，周荣芳同志介绍了“十四个坚持”基本方略的三个层：第一层次是解决谁来领导的问题，确保“十四个坚持”始终保持正确的前进方向；第二层次是解决依靠谁、走什么路、走到哪的问题，指明“十四个坚持”的重点所在和主要举措；第三层次是解决如何保障的问题，明确“十四个坚持”的战略依托。

最后，周荣芳同志阐述了基本方略的作用并对党员如何落实提出了要求。明确指出每一个党员都应该践行习总书记要求，深入学习“十四个坚持”基本方略，学懂、弄通、做实，切实对标定位，做到政治坚定、忠于职守、履职尽责，做新时代好党员。

通过此次党课，广大党员、群众纷纷表示对党的十九大精神的认识迈上了新的高度，以实际行动践行党的十九大精神，服务广大会员，推动场外大宗商品衍生品市场健康稳定发展。





奋发有为，不辱使命

——“不忘初心，牢记使命”主题教育活动

2018年6月9日，上海场外大宗商品衍生品协会党支部联合上海清算所创新人力党支部、中信证券大宗商品业务线党支部开展“不忘初心、牢记使命”主题教育活动。三个支部合计近20名党员及群众参观了上海毛泽东故居、中共二大会址、劳动组合书记部旧址、四行仓库四处革命圣地，并深入交流在习近平新时代中国特色社会主义思想引领下如何落实金融服务实体经济的思路与体会。协会党支部书记、上海清算所创新人力党支部书记、协会副会长兼秘书长张蕾、中信证券大宗商品业务线党支部书记、协会副会长裴晓明参加了本次活动。

本次活动分为参观学习和交流座谈两部分。在参观学习环节中，党员及群众们通过缅怀革命先烈，再拾入



党初心，传承革命精神，以深入领会习近平新时代中国特色社会主义思想。

一、上海毛泽东故居

上海毛泽东故居位于威海路583弄（原公共租界慕尔鸣路甲秀里）。伟大领袖毛泽东及其夫人杨开慧在1924年2月至年底在该建筑7号住过。当时，毛泽东除任中共中央局秘书外，在国民党上海执行部任组织部秘书和文书科代理主任，为巩固国共合作，推进国民革命而工作。

党员群众们先参观了一楼的主题陈列室，了解了1924年2月至年底毛泽东在上海期间的工作、生活情况，继而参观了二楼的《毛泽东在上海》专题展览及蔡和森、向警予专题陈列室，通过大量展出的珍贵史料，领略领袖风采。





二、中共二大会址

中共二大会址位于上海老成都北路7弄30号。中共二大第一次提出了党的民主革命纲领，第一次提出党的统一战线思想，制定了第一部党章，第一次比较完整地对工人运动、妇女运动和青少年运动提出了要求，第一次决定加入共产国际，第一次提出“中国共产党万岁”的口号，为中国革命指明了方向，与中共一大共同完成了党的创建任务。

党员群众们先后参观了“序厅、中共二大展厅、党章历程厅、中共二大会议旧址、平民女校旧址展厅”五个展区。展区中展示了中共二大制定的第一部党章等300余件珍贵史料，真实再现中国共产党创建初期的峥嵘岁月，帮助党员群众们进一步深入理解了中国共产党的思想、理论和政治路线的发展轨迹。

三、中国劳动组合书记部旧址陈列馆

中国劳动组合书记部旧址陈列馆原位于成都北路899号，是全面唯一



的展现中国劳动组合书记部史迹的专题陈列馆。中国劳动组合书记部是中华全国总工会的前身，创建于1921年8月11日，是中国共产党诞生后组织领导工人运动的总机关，发布《劳动法案大纲》、《告全国工人书》，出版《劳动周刊》，举办工人补习学校，组建工人俱乐部，成立产业工会，不断提高工人觉悟，组织开展反对帝国主义、封建军阀和资本家三重压迫的运动，直至1925年5月1日第二次全国劳动大会召开成立了中华全国总工会后完成其历史使命。

党员群众们通过学习陈列馆展示的众多，较全面、集中而真实地了解了中国劳动组合书记部的历史功绩，更深入地理解了中国工人阶级作为中国共产党诞生的阶级基础，不断成长壮大、迅速发展的历程，也深刻地认识到中国工人运动的发展，离不开先进的革命理论的指导和中国共产党的领导。

四、四行仓库

四行仓库位于上海静安区中南部



的苏州河北岸，西藏路桥的西北角，地址为光复路1号。它原是四间银行——金城、中南、大陆、盐业共同出资建设的仓库，所以称为“四行”。抗日战争期间，数百名士兵由1937年10月27日下午至10月31日抵抗了日本军队的进攻四天，显示了中国军队不屈不挠的精神和中国坚决抵抗日本入侵的决心。

通过回顾抗日的艰辛历程，党员群众们深刻地认识到，中华民族伟大复兴，绝不是轻轻松松就能实现的，必须坚定不移贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，为实现新时代党的历史使命不懈奋斗。

在交流座谈环节，裴会长和张秘书长分别围绕新时代如何落实金融服务实体经济发表看法。裴会长表示，在开展业务的过程中，必须以习近平新时代中国特色社会主义思想为纲领，牢记“四个意识”，确保业务开展有利于国家、有利于行业、有利于实体企业。



张秘书长同意裴会长的观点，表示要高举习近平新时代中国特色社会主义思想伟大旗帜，以十九大精神为指引，本着期现联动的思路，充分利用协会这一平台，做好服务实体经济的工作，具体包括：场外大宗商品衍生品综合服务平台建设、大宗商品现货监测平台建设、大宗商品远期业务研发、现货价格指数发布平台搭建、专业培训及交流活动等。

党员群众们各抒己见，纷纷表示要在党的十九大精神指引下，不忘初心、牢记使命，脚踏实地、勤奋工作，切实服务实体经济，为场外大宗商品衍生品市场健康发展贡献自己的力量。

未来协会将继续联合会员单位的党支部，举办内容丰富、内涵深刻的支部共建活动，有效整合党建资源，通过结对共建达到资源共享、优势互补、共同提高、共同发展，深入推进党建工作常态化、制度化，进一步加强习近平新时代中国特色社会主义思想等党中央的政策思路的学习交流。



协会布置党建“红墙” 开展党建宣传工作

上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）自成立以来，始终高度重视协会党组织建设及党员队伍建设工作，于上半年组织开展十九大精神学习、红色教育活动等了一系列红色宣传教育工作及活动，坚持以党建工作引领、助推业务发展。

为进一步加强协会党员队伍建设，提升广大党员党性修养，增强协会党支部创造力、凝聚力、战斗力，改善党群关系，协会党支部于2018年7月4日开展了党内规章制度宣传教育工作，布置协会党建“红墙”暨党内制度宣传海报墙，“红墙”主要包括入党誓词、中国共产党廉洁自律准则、民主生活会制度、三会一课制度、“两学一做”学习教育、中国共产党发展党员工作流程图等6项内容，直观地向党员和群众宣传党的思想和党内规章制度。时刻激励广大党员坚守入党



誓词，规范言行举止，发挥党员先进作用，不忘初心、牢记使命，做合格党员，为共产主义事业奋斗终身。

后续，协会将以年初制定的《2018年度党建工作计划》为指引，继续深化开展协会党组织建设及党员队伍建设工作，继续开拓创新、积极探索新的思路与好的举措，推动协会党建工作迈上新台阶，以党建工作为抓手，推动业务工作的开展，切实服务广大会员、服务实体经济，为推动中国场外大宗商品衍生品行业健康、稳定发展而不懈努力。



观影《青年马克思》，纪念马克思诞辰 200 周年

“马克思是全世界无产阶级和劳动人民的革命导师，是马克思主义的主要创始人，是马克思主义政党的缔造者和国际共产主义的开创者，是近代以来最伟大的思想家。”

——在纪念马克思诞辰 200 周年大会上，习近平总书记发表重要讲话。

为进一步贯彻落实中共上海市金融工作委员会直属综合委员会关于开展主题党日及电影课堂活动的有关要求；同时，为了纪念无产阶级和劳动人民的伟大导师马克思诞辰 200 周年与马克思主义经典著作《共产党宣言》发表 170 周年，缅怀马克思的伟大人格和历史功绩，重温马克思的崇高精神和光辉思想，7 月 21 日，中共上海场外大宗商品衍生品协会支部委员会（下称协会党支部）联合上海清算所创新人力党支部开展“不忘初心、牢记使命”主题党日活动。本次活动以电影党课的形式带领广大党员群众观看名为《青年马克思》的红色教育电影，为大家上了一堂生动的党课。

1818 年 5 月 5 日 — 1883 年 3 月 14 日，马克思主义的创始人之一，第一国际的组织者和领导者，国际共产主义运动的先驱和领导者。

1820 年 11 月 28 日 — 1895 年 8





月5日，德国思想家、哲学家、革命家，马克思主义创始人之一。恩格斯是卡尔·马克思的挚友，为马克思从事学术研究提供大量经济支持。

影片讲述了年轻的马克思 1844 年在巴黎与恩格斯相识相知，因共同的理想信念，致力于彻底改变当时的世界。后来两人受托起草“正义者同盟”规章，改组建立共产主义者同盟，合作撰写《共产党宣言》的伟大历程。

马克思二十出头就拥有博士头衔，不到三十岁的年纪就树立了自己学术

超人、思想奇才和运动领袖的地位，正如青年马克思所说“为人类而工作”，他终身为了更多人幸福而奋斗。

作为新时代的青年党员，我们被寄予更多的希望和期许，也面临了更多的机遇和挑战，我们要从青年马克思身上汲取力量，站在“巨人的肩膀上”，既要坚持学习并实践马克思主义，不断从中汲取科学智慧和理论力量；更要坚持我党的初心和使命，为中国人民谋幸福，为中华民族谋复兴！



协会党支部组织开展向郑德荣等 7 名同志学习的专题活动

为深入贯彻落实上海市金融工作委员会直属综合委员会关于开展学习弘扬郑德荣、钟扬等同志先进事迹的有关要求，中共上海场外大宗商品衍生品协会支部委员会（下称协会党支部）联合上海清算所创新人力党支部于 7 月 26 日组织开展题为向郑德荣、钟扬等 7 位同志学习的专题党课，详细介绍了 7 位同志的光荣事迹。

“伟大的时代呼唤伟大的精神，崇高的事业需要榜样的引领。”正值党的九十七华诞之际，党中央追授郑德荣、钟扬、李泉新、许帅、姜仕坤、张进、张超 7 名同志“全国优秀共产党员”称号，体现了以习近平同志为核心的党中央对先进模范人物的高度重视以及在全党全国范围内掀起学习先进的热潮。

“肝胆可映英魂在，身死犹令汗竹香。”在郑德荣等 7 名同志的身上，集中彰显了新时代共产党员对党忠诚、担当作为、干事创业的优秀品格。为全国的党员和群众树立了学习先进的

好榜样，激励着一代又一代的中华儿女坚守对马克思主义的信仰，不忘初心，继续前行。

“一步一趋跟党走，一心一意为民天。”郑德荣等 7 名同志是习近平新时代中国特色社会主义思想的践行者，是新时代中国共产党人不忘初心、牢记使命、永远奋斗的光辉典范，是新时代党员干部信念坚定、许党报国、为民造福的杰出楷模。

通过本次专题学习，在场的每一位党员、群众纷纷表示受益良多，从此将以郑德荣等 7 位同志为榜样，不忘初心、牢记使命，见贤思齐、锐意进取，发挥党员先进带头作用，全心全意服务广大人民群众；同时，将更加紧密地团结在以习近平总书记为核心的党中央周围，奋发有为，扎实工作，从我做起，为决胜全面建成小康社会、夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利、实现中华民族伟大复兴的中国梦不懈奋斗。



协会开展党课学习 暨新员工入职培训活动



为了进一步提升员工政治理论素养及业务能力，增强新员工对协会制度等方面的全方位了解，8月18日，上海场外大宗商品衍生品协会（下称协会）举办了党课学习暨新员工入职培训。培训内容包括党课、社会组织最新监管政策和大宗商品衍生品业务学习，以及会员发展工作和协会制度培训等。

协会秘书处秘书长张蕾女士首先发表了讲话。她表示，我国场外大宗商品衍生品业务尚处于起步阶段，市场广阔，大有可为；协会应积极借鉴国内外相关行业协会的成功经验，走出一条特色创新之路；张秘书长还介绍了协会下半年业务工作要点，重点就系统研发、业务研发和会员发展等工作计划和有关要求进行了指示；最后，



张秘书长对协会全体员工提出希望和要求，希望年轻人奋发有为、努力拼搏，“幸福是奋斗出来的”，大家要积极融入协会文化，尽快上手工作，为协会和自身的发展而努力。

随后，东方证券党办副主任、团委书记邵敏围绕“以党的十九大精神为统领推进基层党建工作创新发展”，向大家详细介绍了东方证券在基层党建工作方面的先进经验。她首先阐述了新时代党建工作的重要意义，习近平新时代中国特色社会主义思想是各方面工作和各项事业发展的根本指导和统领；接着指出基层党建在组织发展中的作用，认为“党建、企业文化就是生产力”；最后，邵敏书记详细

介绍了东方证券在推进基层党建工作的范围、领域和创新之处。

主管单位部门领导受邀做了主题为“合法合规运营，争创五星协会”的演讲，就协会在制度建设、财务管理、运营管理等方面进行政策性指导；理事单位领导以“积极发挥协会职能，推动场外大宗商品衍生品业务发展”为主题，结合协会实际，深入介绍了大宗商品衍生品行业发展趋势和相关业务知识。

另外，协会相关工作负责人分别就会员发展工作、公文处理规范、财务管理、考勤与休假管理、着装规范、新闻稿的撰写等方面内容进行了培训。



会员名录

会长单位：上海浦东发展银行股份有限公司

副会长单位（按照拼音首字母排序）：

江铜国际贸易有限公司
上海易贸投资集团有限公司
上海有色网信息科技股份有限公司
银行间市场清算所股份有限公司
中信寰球商贸（上海）有限公司

理事单位（按照拼音首字母排序）：

北大方正物产集团（上海）有限公司
东方证券股份有限公司
国泰君安证券股份有限公司
交通银行股份有限公司
上海华通白银国际交易中心有限公司
上海汇铨利投资管理有限公司
兴业银行股份有限公司资金营运中心
中国工商银行股份有限公司上海市分行
中国建设银行股份有限公司上海市分行
中国农业银行股份有限公司上海市分行
中国银行股份有限公司上海人民币交易业务总部

普通会员单位（按照拼音首字母排序）：

百利航运经纪（上海）有限公司
佰所仟讯（上海）电子商务有限公司



宝钢资源控股（上海）有限公司
北京启旭铭图咨询有限公司
北京铁矿石交易中心股份有限公司
北京沃瀚咨询服务有限公司
北京中联钢电子商务有限公司
铂鑫市场信息咨询（上海）有限公司
港联企业发展（上海）有限公司
高启商务咨询（上海）有限公司
国泰君安风险管理有限公司
海通期货股份有限公司
海通证券股份有限公司
海投航运经纪（上海）有限公司
海证期货有限公司
河南德润进出口贸易有限公司
华安期货有限责任公司上海分公司
环保桥（上海）环境技术有限公司
建信商贸有限责任公司
江苏英赛德物联网科技有限公司
晋城银行股份有限公司
鲁证期货股份有限公司
睦盛投资管理（上海）有限公司
南京银行股份有限公司
平安商贸有限公司
热风金融信息服务（上海）有限公司
睿也德资讯（上海）有限公司
厦门国贸集团股份有限公司
山东卓创资讯股份有限公司
上海敖仕海运有限公司
上海对外经贸大学大宗商品研究院



上海梵缇歌信息技术有限公司
上海丰特投资咨询有限公司
上海钢联金属矿产交易中心有限责任公司
上海国际棉花交易中心股份有限公司
上海国利货币经纪有限公司
上海合联稀有金属交易中心有限公司
上海华君化工有限公司
上海汇屿昭商务信息咨询有限公司
上海菁英航运经纪有限公司
上海矿石国际交易中心有限公司
上海澜熙资产管理有限公司
上海陆宝网络科技有限公司
上海申祺实业有限公司
上海石油天然气交易中心有限公司
上海市华诚律师事务所
上海市捷华律师事务所
上海市金茂律师事务所
上海市联合律师事务所
上海碳道信息科技有限公司
上海外高桥企业发展促进中心有限公司
上海威拿油品有限公司
上海现量信息科技有限公司
上海辛浦森航运经纪有限公司
上海新湖瑞丰金融服务有限公司
上海信石律师事务所
上海研客信息科技有限公司
上海易通电子商务有限公司
上海磁力电子商务有限公司
上海银锐商务咨询有限公司



会员名录

上海有色网金属交易中心有限公司
上海宥胜投资管理有限公司
上海宇滨商务咨询有限公司
上海源地金控股权投资基金管理有限公司
上海运力集装箱服务股份有限公司
上海栈道信息科技有限公司
上海自贸区化工品国际交易中心有限公司
上海自贸区咖啡交易中心有限公司
申万宏源证券有限公司
深圳前海方圆股权投资基金管理有限公司
深圳市云来科技有限公司
石家庄誉道经济咨询有限公司
苏州神海港航数据服务有限公司
无锡市昆仑腾达科技有限公司
西本新干线股份有限公司
新域商贸（上海）有限公司
兴业经济研究咨询股份有限公司
英属维尔京群岛狮子金融集团有限公司上海办事处
渔点（上海）企业管理咨询服务中心
浙江敦鸿投资管理有限公司
浙江南华资本管理有限公司
浙江瑞易供应链管理有限公司
浙江睿鸿贸易有限公司
中钢银通电子商务股份有限公司
中国银河证券股份有限公司
中证寰球仓储物流股份有限公司



欢迎扫上方二维码
关注协会更多最新动态

【重要声明】

本刊中所提及的其他所有的公司、机构或个人的名称、产品或服务的知识产权均归属于相应的法律实体。

本刊中的信息来源于上海场外大宗商品衍生品协会公开发布的或公开渠道获取的资料，上海场外大宗商品衍生品协会对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，供您参考。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述金融产品、服务的投资建议。

SOCDA

Shanghai OTC Commodity Derivatives Association

上海场外大宗商品衍生品协会

上海市中山南路318号34层 邮编: 200010
电话: (8621) 2319 4974

34F, 318 South Zhongshan Road, Shanghai
Tel: (8621) 2319 4974 Post Code: 200010