

来源：中国证券报

作为一家有着20年历史的上海老牌券商，同时也作为一家上市的金融机构，东方证券近些年来一直与期货“结缘”，特别是在其自营业务的权益类投资中，股指期货的作用不可小觑。

截至2017年年底，东方证券自营规模约达749亿，其中股票类自营业务余额约119亿，占比达15%左右。“可以说，在以获取绝对收益为目标的量化权益类投资业务中，股指期货是风险管理最主要的交易工具之一。”东方证券金融衍生品业务总部总经理凌学真表示。

运用期指让投资风险更可控

在凌学真的记忆中，近些年股指期货对公司业务和整个资本市场的帮助令他印象深刻。股指期货作为风险管理工具，使得权益类投资中投资组合的风险更加可控，收益更加稳定，为业务发展提供了坚实基础。

从2017年8月开始，东方证券金融衍生品业务总部通过大宗交易买入上市公司股票。不过，根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》(简称“减持新规”)要求，上述大宗交易买入的股票有6个月的限售期，因此限售期的风险管理就非常必要。

“6个月的持有风险太大了，没有股指期货这样的风险管理工具，机构一般是不敢接手的。而通过股指期货进行风险转移，能够有效对冲市场波动风险，使得我们愿意尝试买入一些资质较好的创投公司持有的股票。这个业务顺利开展，为创投公司尽快收回了资金，使其可以及时进行下一轮投资，从而达到提高资金周转率、服务实体经济的目的。从这个角度上看，这其实也是金融衍生品间接服务了实体经济。”凌学真表示。

据介绍，利用股指期货对冲的也不单是某一家公司的股票，而是一篮子股票。通过大宗交易买入上市公司股票，自营部门形成了一定数量的股票现货池，再利用股指期货对冲这个现货池的整体风险。

除了对冲自营持有的股票池风险外，从2014年开始，东方证券还通过运用股指期货构建保本浮动型收益凭证产品。由于该产品最低投资门槛只有5万元，这就让一些没有足够资金实力的投资者也可以间接享受到股指期货带来的好处。

需要对手盘和更多工具

和业内许多机构一样，东方证券也期待股指期货能够进一步放松管控。尽管此前股指期货已进行过三次交易调整，市场运行质量也有了一定提高，但由于调整力度有限，股指期货的功能仍不能充分发挥，很多机构的套保规模也处在较低水平。

凌学真建议：“管控在限制过度投机时期自然是必要手段，但市场也不能完全没有投机，因为进行套期保值，也需要投机户、套利户作为对手盘，没有了这些对手盘，套保无法进行，股指期货服务资本市场的功能就无从谈起。因此，在条件允许的情况下，希望能进一步放开保证金率、交易手续费、挂撤单次数等方面的限制，促进市场深度和流动性回升，满足套保需要。”

他还建议未来推出更多的股指期货品种，比如可推出股指期权等非线性产品，丰富套期保值的风险管理工具，这也有助于长期资金以配置方式进入股市，改善市场生态环境，优化投资者结构。

“在开放的背景下，面对来自境外衍生品市场的压力，也需要国内股指期货及衍生品市场不断发展，为境内投资机构提供丰富的风险管理衍生工具，提高境内投资机构的国际竞争力。”凌学真指出。