

约束投机交易 强化“期现”结合

自律监管指引拟修订：上市公司应规范参与期货和衍生品交易

本报记者 陈嘉玲 北京报道

2023年，A股上市公司参与期货和衍生品交易将进一步规范。

2022年12月29日，沪深交易所分别对《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》(以下简称“《指引第7号》”)、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》(以下简称“《指引第7号》”)进行修订并公开征求意见。

回归运用期货工具主线

通过参与期货和衍生品进行风险管理,有助于熨平大宗商品价格波动、汇率波动等带来的对企业经营的影响。

对于上述修订,方正中期期货研究院套期保值会计中心副主任汤冰华在接受《中国经营报》记者采访时表示,这体现了当前我国期货和衍生品交易,已经越来越成为我国上市公司进行成本控制和提升经营质量的重要手段,并向全社会彰显了证券期货监管机关对于完善我国上市公司信息披露制度的重视。

近年来,全球经济金融局势复杂多变,大宗商品价格波动剧烈,越来越多的上市公司开始使用期货和衍生品工具管理大宗商品、汇率的波动风险。

据了解,2020年至今,沪市超过350家上市公司开展了套期保值业务,相关披露公告数量合计超过800份,且开展套期保值业务的上市公司数量呈现逐年上升趋势。而深市方面,2021年共有383家上市公司披露476份开展期货和衍生品交易的公告,2022年分别增长至473家和513份,绝大多数公司的交易目的为套期保值。

所谓套期保值(即套保),是指企业在买进(或卖出)实际货物的同时,在期货交易所卖出(或买进)对等数量的同类产品期货合约,其目的是锁定利润,减少价格波动造成的损失。

南华期货董事长罗旭峰指出,上市公司是我国规模以上企业的

其中,修订内容涉及将监管范围由“衍生品交易”拓展为“期货和衍生品交易”,准确界定套期保值,以及不得以套期保值为名变相进行以投机为目的的期货和衍生品交易等。

受访期货业内人士认为,上市公司通过参与期货和衍生品进行风险管理,有助于熨平大宗商品价格波动、汇率波动等带来的对企业经营的影响,从而有助于保持上市公司业绩的稳定性。

然而,实践中也出现了部分上市公司内部控制制度不健全,超出套保所需进行投机、信息披露不够全面等情况。

汤冰华分析指出:监管层面进行本次规则修订,正是对过去两年市场出现问题的及时应对,通过健全法律法规来引导上市公司回到运用期货工具的主线之上,使企业通过衍生品市场能更好地降低风险、稳健经营。

从沪深交易所的修订说明亦可看出,监管层的主要意图是引导上市公司规范、有序开展期货和衍生品交易,真实、准确、完整、及时地披露期货和衍生品交易相关信息。

此外,本次修订内容参考了2022年8月1日正式施行的《期货和衍生品法》,将监管范围由“衍生品交易”拓展为“期货和衍生品交易”,并对期货交易、衍生品交易进行了明确定义。同时,明确套期保值定义,并列举常见套期保值业务情形,强调套期保值业务应当仅限于与公司生产经营相关的产品、原材料和外汇等,以防止部分公司滥用、混淆套期保值概念。

加强对投机交易的约束

本次修订内容优化了开展期货和衍生品交易的审议程序与披露要求,进一步强化了首次交易相关风险披露要求。

沪深交易所均强调,要加强对上市公司从事投机交易的约束。

具体来看,《指引第5号》第四十六条和《指引第7号》第五十一条都明确表示,支持内部控制制度健全、具备风险管理能力的上市公司利用期货市场和衍生品市场从事套期保值等风险管理活动,不鼓励公司从事以投机为目的的期货和衍生品交易,并且不得使用募集资金从事期货和衍生品交易。

“开展投机交易,无论金额大小均应当提交上市公司董事会、股东大会审议,独立董事应当发表专项意见,且应当在公告标题和重要内容提示中真实、准确地披露交易目的,不得使用套期保值、风险管理等类似用语。”方正中期期货研究院院长、套期保值会计中心主任王骏向记者分析指出,这其实就为打着套期保值或风险对冲幌子进行投机交易的不法行为设立了“禁飞区”。

多位受访期货业内人士认

真实反映企业套保情况

引导上市公司做到“期现结合”,统一核算、披露套保信息,能够更好表现企业参与套保的目的及效果。

“一家企业的套保效果需要全面评估期现两端的情况。”业内人士对记者强调。

深圳证券交易所在修订说明中称,本次修订优化了大额亏损临时报告的文字表述,保留已确认损益及未确认浮动亏损金额每达到净利润的10%且绝对金额超过1000万元作为亏损临时报告的披露金额标准不变,明确公司可以将套期工具与被套期项目公允价值变动加总后适用亏损披露标准,紧扣套期保值“期现”相抵平滑损益波动、管理价格风险的实务实质,引导公司在披露层面切实做到“期现”结合,避免只披露期货端单边亏损误导市场。对于大额亏损发生后的风险揭示,本次修订也进一步要求公司重新评估套期关系的有效性,披露套期

为,套期保值对于企业规避市场价格波动风险、稳定经营的作用毋庸置疑,但市场上投机事件偶有发生。比如有的上市公司脱离主营业务“另起炉灶”,选择与主业不太相关的期货品种进行套保进而造成较大亏损,也有上市公司因为套保“赚太多”而被市场质疑其涉嫌投机。

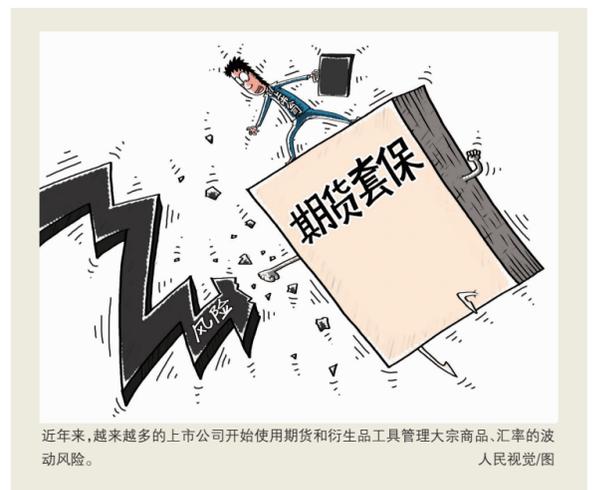
记者梳理上市公司相关公告时还注意到,不少上市公司开展的套期保值业务,但在相关公告的标题和内容中却包含大量的“投资”字眼,如果不细看,很容易让人产生“投机”的错觉。而部分公司在公告中则仅披露将开展金融衍生品业务,对于衍生品的类型、规模等关键问题均未提及。

而本次修订内容优化了开展期货和衍生品交易的审议程序与披露要求。一方面,明确了三类需要提交股东大会审议的情形,即交易保证金和权利金上限超过最近一期经审计净利润的50%且超过500万元,或交易单日最高合约价值超过最近一期经审计净资

工具和被套期项目的公允价值变动未按预期抵销的原因。

上海证券交易所亦要求持续关注套期保值业务的风险管理效果。明确指出,公司应当持续评估相关交易是否达到套期保值效果,如出现大额亏损情形时,应当重新评估套期关系的有效性,并分别披露套期工具和被套期项目价值变动情况等,以判断是否为“真套保”。

在罗旭峰看来,这有助于消除相应的误解。以往总会出现上市公司期货交易亏损的言论,但实际上,上市公司开展套期保值操作,是要结合期货和衍生品端与现货端合并加总来看,这样才能切实体现期货和衍生品进行风险管理的意义,单纯地看期货交易盈亏,并不能真实反映企业



近年来,越来越多的上市公司开始使用期货和衍生品工具管理大宗商品、汇率的波动风险。
人民视觉/图

产的50%且超过5000万元,以及从事投机交易。另一方面,进一步强化了首次交易相关风险披露要求,要求公司明确披露套期保值策略,并对场外、境外等特定类型交易进行有针对性的风险评估。此外,在内部控制上,上市公司参与期货和衍生品交易的,应

当合理配备专业人员,制定严格的决策程序、报告制度和风险监控措施等。公司应当指定董事会相关委员会审查期货和衍生品交易的必要性、可行性及风险控制情况,加强相关风险控制政策和程序的评价与监督,明确止损标准及处理流程并严格执行。

年的产销目标而定,是长期行为,持续评估交易结果可以使公司及时掌握衍生品交易情况,期现货统一盈亏情况,若出现大额亏损,需要去了解是否将套保做成了投机或人员操作失误所致,能够及时止损并作出调整。同时,部分企业可能存在期现交易周期不一致的情况,主要是由于期货市场投机性强于现货市场,导致价格波动过大。因此,评估套期关系的有效性,可以及时了解这些问题。

罗旭峰也提到,上市公司在套期保值过程中,会出现相应的问题,如基差变动等可能影响相应的套期保值效果等。出现大额亏损时进行重新评估,有助于上市公司加强运营管理,提高经营效率。

王骏还告诉记者,对多数上市公司而言,套保计划一般是根据其上年度的实际情况和新一

重点关注高管和股东 银保监会紧盯金融机构公司治理

本报记者 杨井鑫 北京报道

伴随着银保监会金融风险防控化解工作的推进,提升银保机构公司治理水平成为了当前监管工作的一项重要内容。

近年来,部分中小金融机构由于股东股权管理不规范,公司治理失灵诱发了一系列金融

公司治理“重头戏”

2022年12月20日,银保监会首席检查官王朝弟表示,要强化金融改革开放的担当,不断增强服务实体经济能力。坚决抓住“公司治理”这个牛鼻子,加强党的领导与公司治理深度融合,强化股东股权管理,加快建立中国特色现代金融企业制度。

2022年12月14日,银保监会主席郭树清在《人民日报》发表了题为《加强和完善现代金融监管》的文章。文章称,要加强股东资质穿透审核和股东行为监管,严格关联交易管理。加强董事会、高级管理层履职行为监督,引导金融机构选配政治强业务精的专业团队,不断增强公司治理机构之间和高管人员之间的相互支持相互监督。

2022年12月12日,银保监会公司治理部党支部发表的《全面推进中国特色银行业保险业

风险事件,尤其是一些区域性银行风险的发酵,凸显出了强化银保机构公司治理的紧迫性和重要性。

2023年1月4日,中国银保监会股份制银行部党支部发布文章称,督促股份制银行提升内部治理水平,从“速度赶超”向“质量提升”转变。其中,着重强调了强化

公司治理机制建设”指出,近年发生的金融风险事件充分表明,相当多的银行保险机构不同程度地存在党的领导逐级弱化、股权关系不透明、股东行为不审慎、关联交易不合规等问题。由此,要不断创新公司治理监管的方式和手段,在股东资质审核、治理风险早期干预机制、重点领域乱象整治等多个环节发力,着力提高防范和化解金融风险的能力。

监管方面表示,将强化股东行为监管,对通过隐瞒关联股东信息、股权代持等方式变相谋求控制权的,责令转让股权或者限制股东权利。进一步强化对“三会一层”履职评价和薪酬考核的监督检查,严肃追究不履职、不当履职和不当激励等行为责任。

2022年12月8日,银保监会在2019年发布的《银行保险机构

公司治理监管,推动股份制银行健全现代化金融企业制度,实现从源头管控风险。同时,提高股权管理规范化和透明度,把好新股东准入关,强化董事和高管人员任职资格审查,定期评估履职情况。

据《中国经营报》记者了解,在银保机构的公司治理中,股东

公司治理监管评估办法(试行)》基础上进行修订,发布了新版的《银行保险机构公司治理监管评估办法》(以下简称“《办法》”)。银保监会有关部门负责人表示,此次《办法》修订坚持稳定性的原则,保持现有评估机制和评估体系的连续性,对一些具体内容进行补充,重点对评估对象等方面进行了完善。

按照监管的说法,部分中小金融机构由于公司治理不健全,频现大股东、高管违法违规乱象。同时,部分金融机构虽建立了股东大会、董事会、监事会、经营层的“三会一层”组织架构,但在实际运转中,公司治理有“形”无“神”,内部治理效率较低。此外,还包括出资不实、对银行经营行为进行干预、利用非公允关联交易侵占中小银行利益等不规范的股东行为。

和高管的制度约束和监管是重中之重。通过近年的一系列风险事件不难发现,股东权力的越位和高管职能的缺位是其根源,而两者也是密切相关。对于监管来说,严格股东资质审查和机构高管履职评价将有利于早期干预金融风险,提升防范和化解金融风险能力。

“中小银行相对于国有大行和股份制银行在公司治理方面会更弱一些。”一家国有大行人士透露,一些地方银行涉及股东隐匿、股东代持、抽屉协议等违规行为浮出水面,说明这些机构的公司治理已经失灵,制度的完善仍有待提升。

据了解,2020年银保监会发布了《健全银行业保险业公司治理三年行动方案(2020—2022年)》,系统提出了银行保险公司治理监管和改革的路线图与时间表,尤其是2022年侧重于完善评估制度,健全评估工作机制,并督促银保机构落实监管评估办法。

“目前监管已经完善了机构股东准入机制,清理了一批不符合条件或有违规行为的股东,银保机构的股东乱象得到了有效遏制。”银保监会相关人士称。

高管评价“不称职”或被撤换

在银保机构的公司治理中,对于高管人员的履职评估要求也越来越严格。2022年5月,银保监会在新闻通气会上明确表示,“金融腐败与金融风险互为表里,深度交织。”同一时间,金融风险重灾区的63名银行“一把手”也被采取强制措施。

实际上,高风险银保机构的风险根源往往来自于机构高管的腐败。在银保监会大力推荐清廉金融稳健建设的同时,提升对金融高管干部的履职评估也在稳步的推进中。

2023年1月3日,河北银保监局发布了《河北省银行业保险业金融机构高级管理人员年度履职监管评价办法(试行)》,对银行业保险业机构高级管理人员任职期间的履职行为进行持续性监管,并按照规定程序作出评价结论。

市场高度关注的是,该规定中明确表示,当高管人员履职评价被确定为“不称职”的,监管机构可依照有关规定建议上一级管理机构或组织人事主管单位撤换该高管人员。

据了解,按照规定的评估结论分为四个等级,分别为优秀、称职、基本称职和不称职。机构高管人员一旦在经营管理业绩差、内部管理差、风险管理差、配合监管差四者中具有情形之一的,即被认定为不称职。其中,涉及到普惠金融监管要求落实到位、严重损害消费者权益、导致重大涉刑案件、向监管机构提供虚假的或者隐瞒重要事实的报表等方面。

“一般情况下,银行保险机构的

高管履职评价跟机构的整体情况相关,监管会将评级结果向机构的上级单位通报,但是直接建议机构撤换高管的情况比较罕见。在一些风险案件中,银行问责的层级普遍偏低,尤其是在机构的内部问责中,甚至也会有“背锅”的情况出现。”一位地方监管人士称。

早在2020年,银保监会高层在谈到股份制银行顽疾时称,“个别股份制银行存在一言堂、家长制。”而这种“一言堂”的弊端,就在于很容易引发金融风险。

据统计,2022年中央纪委国家监委网站披露的“执纪审查”金融系统接受审查调查的人数高达77人次,其中银行业是金融系统的反腐重点。

一家股份制银行信贷部人士称,由于部分金融机构的高管在信贷审批中的话语权较重,容易引发违规贷款情况。一旦出现坏账呆账,银行高管就容易受到牵连被问责。近年来,监管对于银行贷款的现场检查和抽查力度也越来越大,这也让银行更注重业务的合规性。“目前,银行的大部分业务首先要经过合规部的审核,合规部在银行参与的业务范围也是最广的。”

“对银保机构高管进行权力约束和履职评定是非常必要的。银行基层和中层员工都是有业务考核要求的,而银行高管也应该有一个评定。”上述人士认为,相较于普通员工来说,银保机构的“一把手”对机构的作用和影响更大。