

我国期货市场早期以农产品期货起步，在市场参与度有限的初级阶段，形成了以1月、5月和9月合约为主力合约的非连续性市场结构，符合传统农业周期性生产的特点，也使涉农企业在耕种、收获的关键时节能够找到流动性较好的合约对冲。然而，这一结构与企业常年持续性经营的实际并不完全相符，特别是随着我国期货市场品种逐步从农业扩展到能源、化工、有色、金属、钢铁等众多工业和民生领域，活跃合约不连续的流动性结构同实体企业连续生产、连续销售所产生的避险需要之间的矛盾日益凸显，在一定程度上制约了期货市场服务实体经济的功能发挥。

近年来，大商所党委高度重视合约连续活跃工作，针对这一困扰期货市场功能发挥的难题，制定并推出以做市商制度为核心的一揽子措施，结合品种特点和市场变化“一品一策、因品施策”，有效推动多数品种非主力合约流动性显著提高，为企业贸易定价和风险管理提供了便利。特别是2021年以来，大商所围绕“我为群众办实事”实践活动，在总结市场各合约运行的基础上，针对不同合约特点进一步深入推进各项政策方案，一方面，贴近现货市场和企业实际需求，重点调整合约规则、改善交易交割各项制度、探索场外市场建设、推动场内场外协同发展，从便利实体企业交易交割等根源上解决连续性问题；另一方面，持续优化做市方案，加大重点品种做市力度，探索市场化激励措施，提高做市商业水平，为促进合约连续性创造优越的流动性生态环境。此外，大商所还持续进行市场推广，逐步扭转交易者只交易1、5、9合约的交易习惯。

从目前期货合约连续活跃效果来看，各品种均出现不同程度提升，大大方便了实体企业利用各月份合约持续进行套保及套利的需求。其中玉米、大豆、粳米、玉米淀粉、鸡蛋、苯乙烯、液化石油气等品种已经基本实现连续活跃，铁矿石、油脂、塑料等品种连续活跃效果持续提升。期货品种运行质量大幅提升，非1、5、9合约持仓持续扩大，市场规模显著提升。2021年11月，做市品种非1、5、9合约日均持仓量占整体品种的比例约为31%，同时买卖价差大幅缩窄，订单深度大幅提升。随着市场的流动性和风险承载能力越来越强，引发越来越多的产业和投资者开始关注非主力合约交易，非1、5、9合约参与交易客户数大幅增加、部分品种重点产业客户已逐步参与，客户结构不断优化，市场利用非1、5、9合约进行定价、风险管理明显增加，产业服务水平进一步提升。

合约连续性的逐步改善不但满足了实体企业利用各月份合约对持续经营风险进行套保的需求，也为实体经营企业和投资机构深度参与期货市场提供了更多便利。同时由于近月合约不断连续，远期合约的价格更为理性和准确，提高了企业套期保值的效率和实际效果，方便投资者的市场连续操作。中粮油脂专业化公司套期保值部副总经理周吉帅表示，合约连续活跃工作给国内期货市场运行带来了的巨大变化，期货合约流动性提升，进一步把服务实体经济落到了实处。期货合约的连续活跃解除了产业企业套保的后顾之忧，也让企业实实在在感受到了便利，期货市场与实体企业形成了更加有效的联动，参与起来也更加得心应手。

大商所交易业务负责人表示，下一步，大商所将持续深化“一品一策”，持续推动以做市商制度为核心的连续活跃方案。根据市场运行情况和品种特点，差异化、精细化、动态化制定做市方案，动态评估做市效果，巩固、提升重点品种连续活跃效果，提升期货市场运行质量，满足实体企业和市场投资者对合约连续活跃的需求。同时，大商所将完善做市商遴选、淘汰等机制，加强做市商队伍建设，进一步夯实市场流动性供给质量。通过上述举措，切除活跃合约不连续的顽疾，让实体企业和广大投资者切切实实感受来自市场的根本变化，满足其保值和投资需求，获得了来自活跃合约持续所带来的便利和好处。

本文源自金融界