

走近冠军期货私募:

城头变幻大王旗 常胜将军何处觅

□本报记者 郑洞宇 黄莹颖



CFP图片

一切,绝非偶然。

2013年,期货私募江湖继续着“城头变幻大王旗”的故事,投资神话也仍在刷新。刘增铨管理的“铨功程序化”账户年度收益率达627.38%,获得业绩冠军。这一业绩已超越2012年凯丰投资创下的近400%的收益率。

然而,收益神话的背后也埋藏着太多悲壮的故事,正是那些磕磕撞撞、遍体鳞伤的灰色记忆最终绘成了期货冠军的炫目光环。中国证券报记者走近冠军期货私募发现,他们的成长历程甚至比投资业绩更富传奇色彩。有期货界资深人士也不禁感叹,尚处于初级阶段的期货私募,成长并不容易,既要承受巨大的市场风险,又要尽量避免开监管禁区。

冠军是怎样炼成的

刘增铨刷新的冠军神话,需从一个苦涩的故事说起。这位谦逊又不失豪气的新任冠军,曾面临着莫泊桑笔下《项链》中的主人公玛蒂尔德般的经历。而他在重大的人生挫折中以惊人的毅力不断磨炼,从一个身负巨债的青年逐渐蜕变为如今的期货冠军。

“我爆仓经历的次数?在整个90年代,真的无法细数。可以说,我是在当年不断爆仓中成长起来的。”刘增铨感叹道。“让我最难忘的一笔交易是1996年的‘3·27国债事件’,这是我的第一次爆仓。我1990年开始参与股票市场,1992年开始操作期货,1993年就将10万元变成了上百万,完成了投资生涯的第一个飞跃,当年上百万对于一个23岁的小伙子真的很不错了。可是因为‘3·27国债事件’,我的财富回到原点。”

“3·27国债事件”,中国期货业界轰动一时的标志性事件。1995年2月23日,327合约空方主力在行情飙升后蓄意违规,大量透支交易,以千万手的巨量空单,将价格打压至147.50元收盘,使327合约暴跌并使当日开仓的多头全线爆仓。而

刘增铨是“3·27国债事件”的亲历者,也是其受害者。他选择了一种风险相对偏小的交易方式,收市前十分钟买入意外暴跌的327合约,收市前三分钟沽空319合约对锁。“理论是完美的,然而结果却事与愿违。由于违规,有关部门把327主力合约的所有交易归零,就等于我的327多单无效,而319远月合约的空单依旧有效,就这样,319合约在接下來的几天连续涨停板,让我措手不及,也无从逃跑,第一次爆仓就莫名其妙的到来了。”刘增铨回忆道。

但“3·27国债事件”的第一次爆仓对刘增铨并没有形成重大影响,不过,第二次爆仓很快就来了,且形成了致命性打击。1996年,刘增铨判断广联所豆粕9607合约期货将有一波上涨,于是满仓杀人,结果豆粕9607合约先涨一波后回调150点,再向上几乎以连续涨停方式暴升1500点。但刘增铨却是看对行情赔了钱。“由于重仓的原因,我没能承受豆粕期货暴涨前的回调,被迫砍仓出局。这次爆仓对我来说,是致命的。一方面行情判断正确却亏了钱,那时候我的感觉就是看到了满

常胜将军重在“内功”

“失败乃成功之母”,惨痛的“爆仓”狠狠地给刘增铨上了风控课,如何做好风险控制、仓位控制是刘增铨成长过程中必须解决的问题。随着经验的累积,刘增铨对风险控制与行情趋势的判断能力不断提升,练就了一身能够在变幻莫测的期市中持续盈利的“真功夫”。回顾2013年的成功,刘增铨总结为看对了12次行情。“运气好而已。”对于成功的成果,刘增铨轻描淡写地说道。但成功过程中的沉重,旁人根本无法体会。

刘增铨坦言,期货私募虽然诞生了不少奇迹,但奇缺能连续维持高收益的人才。当能够长期维持高收益的期货私募出现,期货私募必成业界焦点。期货基金必须要持续体现其高收益的“期货本色”才可持续发展。近两年来,期货交易难度增大。市场变幻无常,自然要求操盘手要有过硬的综合素质,更少不了魄力与勤奋。倘若这些内功修为不过关,就算一时好运抓住了一段行情,也注定走不远。作为操盘手,比的不是谁先登台亮相,

而是谁能长期稳定盈利,在能做到长期稳定盈利的基础上才能追求利润的最大化。

在期货的江湖里,投资的招式最终练成绝技,“内功”是决定成败的关键因素,且无法短期内练就。纵观当今叱咤期货市场的人物,其中多数是从惨痛的亏损经验中磨砺出一套完善的风险控制的“内功”。那些从磨难中走出来的期货高手,深知期市之凶险,此后始终警惕,方走得得更远。毕竟,期货的高杠杆是把“双刃剑”,剑走偏锋的人可以用它斩获惊人的收益,也可能受它“反噬”导致功败垂成。有业内人士谈到一个鲜明的案例,让人感慨万千。曾经在2011年盈利数倍的陶云峰,在2012年年底产品几乎全线爆仓,亏损上亿,如今逃至了国外。一年之间,从天堂到地狱,一颗期货之星就此陨落。

一家大型资管公司期货产品负责人表示,其实包括期货实盘大赛的冠军在内,他们都很清楚,要获得高收益就必须重仓持有寸头,但这和传统的大资

探索资管转型之路

尽管不少期货私募英雄业绩傲人,但是行业却仍面临诸多制度的瓶颈。根据私募排排网的一项调查,目前期货私募发展中面临的最大瓶颈是法律地位的缺失。这给期货私募带来了两大麻烦,一是市场开拓难以进行,二是交易的效率受到影响。

由于相关法律的不明确,很多期货私募都害怕市场开拓引来麻烦,连公司的网站都没有建立,更不愿意在任何的公开媒体露面,缺乏与普通投资人之间对接的平台,直接导致很多优秀的期货私募难以被外界了解。

此外,缺乏法律的保障,也使得期货私募不能以“集合账户”的方式进行操作,只能以“单账户”的方式进行管理,按照“单账户”的方式,投资管理人与众多的委托人签订委托理财协议之后,会在不同的期货公司开立不同的资金账户。按这种方式,投资管理人的账户有限,其管理的资产规模也会受到限制,甚至还会产生不公平交

易的风险。

不过,在一些期货私募人士的努力下,期货私募的市场关注度正在逐步提高。刘增铨表示,从预约申购自己产品的客户来看,接近七成来源于股票市场及其它行业的投资者;另外,期货市场今年的大幅扩容是有目共睹的,也必然导致整个期货行业受关注程度越来越高。

远高于股票基金的业绩,仍是期货私募最大的卖点。刘增铨表示,要是做期货基金的私募业绩连股票基金的业绩都比不过,也必然无法让市场把眼光投过来。事实上,近年A股的颓靡也在客观条件上为期货私募营造了较好的生存环境。“现在股票市场还不是牛市,要牛市来了,期货私募将更受冲击。”正是基于这种隐忧意识,刘增铨表示,今年公司除了继续发展纯期货基金外,也同步发展期货外盘和现货贸易业务,另外还将着重推出股票、商品主动对冲型基金和纯股票的基金,从而扩大资金容量

地的金子,却没有了铁铲和推车,对自信心的打击是无法用语言表达的;另一方面第二次爆仓后,我已经欠外债30多万,对于当时一个月工资300多元的我来说,是一笔无法承受的天价债务。”

那年,刘增铨只有26岁。“那时候的天对于我来说是什么颜色的?是暗无天日。当时第一个想起来的就中学课本中的那个《项链》的故事,对于课本主人公来说,那条项链是个假的已经够惨了,对于我来说,这条项链却是真的,可能我要用一辈子的时间来偿还这个项链了。”

而今回望十多年前的旧事,“爆仓”对于刘增铨而言不再是什么痛苦回忆了,而是他投资生涯中最宝贵的财富。刘增铨始终认为没经历过多次“爆仓”的操盘手,不可能是全面的,特别对于纯主观交易策略的操盘手来说更是这样。“记得曾经有不少投资者问过我‘心理承受能力是如何培养的’,我无法回答他的问题,难道工资300多元而欠债30多万这种经历也要让他重演一次吗?按比例等于我现在1万元工资而欠债1000万啊,我怎么忍心让别人也去试?”刘增铨感叹道。

金管理观念格格不入。真正像海外能够成功管理上亿美金产品的投资公司,一定是多策略多品种投资,既有事件套利也有多空对冲,并且成立庞大的团队支持。而如今国内个人选手获得高额收益,很大部分原因是因为重仓。一个期货选手确实很有自己的操作风格,但通常回撤也比较大,未来要进一步管理大资金,理念就必须升华,尤其是在风控方面。

那些通过优异业绩发展起来的前任冠军,也开始注重发展的持续性,注重风险控制与客户预期管理。2012年期货私募冠军吴星管理的凯丰对冲一号,在管理资产迅速扩大之后,2013年产品业绩为56.9%,这一数据保持着较好增长,但与其2012年时惊人的四倍涨幅相比,又着实存在一定差距。深圳期货圈内人士表示,吴星在取得2012年的收益之后,产品非常好发,但考虑公司发展的持续性,如今非常注重客户预期管理。因为高收益通常意味着高风险,持续不断保持良好的收益率比短期的大爆发更为重要。

问题。

事实上,涉足股票领域,也是不少期货私募大佬功成名就之后,扩展业务的重要方向。此前期货界的传奇人物林广茂就曾在公开场合表示,“我现在在期货上只有10%的资金,大部分资金都将进入到证券市场。”

纵观期货江湖,英雄豪杰各领风骚。期货资管网总编杨志为总结,如今期货私募界大佬级人物包括葛卫东、叶庆均、林广茂,这些都是凭借实力和业绩奠定的地位,还有汪星敏、冯成毅、汪斌、郑加华、王向洋等都是通过实盘比赛获得冠军而出名的。要成为行业的领先者,不仅要有业绩,而且还要持续,还要有一定的规模。有两种类型的人容易成为领先者,一类是在基本面的研究上特别扎实,能将现货的经验与期货的经验结合,还有一类是在量化交易上面,能够将数理统计知识、金融工程知识与IT技术结合起来的团队。这两个类型的可以做大、做长远。

■ 高端访谈

杨志为:期货私募将实现“阳光化、团队化、产品化”



期货资管网总编 杨志为

□本报记者 郑洞宇 黄莹颖

期货私募近年可谓英才辈出,每年都有斩获数倍收益的“黑马”出现。然而,这冠军头衔却难以卫冕,惊人的收益率是否具有不可复制性?期货资管网总编杨志为表示,近年私募冠军的共同特点在于他们有着非常高的博弈水平。但这个市场没有常胜将军,市场更强调的是避免“伤筋动骨”损失的生存能力。这要求期货私募能够形成具有强大执行力的风控体系,在市场走势与研判不符合的时候快速制定有效的应对策略。未来金融改革在期货领域的力度越来越大,有助于促进市场发展。而期货私募行业的发展趋势一定是阳光化、团队化、产品化。

中国证劵报:期货私募这个行业,虽然诞生了不少的投资奇迹,但市场关注度仍远远比不上权益类市场。这个行业深化的过程,还需哪些因素的支持?

杨志为:目前看来,国内期货市场的“厚度”正在增加。国内一批优秀期货私募迅速崛起。他们先是以雄厚的个人实力秀出有说服力的业绩,如凯丰投资,富善投资、银润投资、持赢投资等,提出超前的服务需求,“倒逼”期货公司、基金公司、银行、券商等向其靠近。为其服务,甚至促使他们在业务上放下几十年来各自为阵的条条框框,走向联合,在技术上走向磨合对接。初步展现的景象是,跑出一批高手,成熟一批团队,激活几家期货公司,拉起一个金融产业环境的提升。一个明显的变化是,量化投资团队的崛起,极大地刺激了期货公司的IT和量化策略研究的提档升级;期货基金专户的发行,刺激了期货公司与基金和银行等大金融机构在产品发行、风控和结算上对接。

中国证劵报:对于2014年期货资管行业的发展有哪些期许?

杨志为:期货资管的稳步发展,加入大资管产品阵营,成为银行、保险、信托等成熟金融机构的标配配置之一,有风向标的作用,势必带来与期货类理财产品相关的风控体系、交易、结算体系、产品设计以及市场推广的系统性变化。其结果是必然会形成一个客户、投顾、期货公司、银行、基金等多赢的局面,避免以往期货公司“割韭菜”的局面。2014年,随着期货公司资产管理业务“一对多”的放开,期货公司将凭借自身的专业优势为不同层次的投资者提供多样化的理财产品,为其提供更精细化、个性化的金融服务,从而形成稳定的盈利模式和持续的竞争力。

中国证劵报:期货私募这个行业的冠军难以卫冕,引发冠军频繁更迭的原因是什么?

杨志为:冠军是不可复制的,因为行情不可复制,操盘手的策略、个人状态也不可

2013年期货私募前十名业绩一览

从业绩上看,2013年期货私募团队的平均收益率和整体收益水平,都明显高于个人操盘手,表明正规军具有系统性优势。期货资管网统计显示,期货私募团队2013年度平均率收益达58.78%,而操盘手平均率收益-4.6%。2013年,大部分团队都实现了正收益,而且是高收益,数量上看正收益比例占84%,平均收益达58.78%,这充分体现了团队优势。可见,在国内的期货市场中,期货投资的团队化、公司化、规模化、阳光化的效果明显,期货资管正规军的优势正在显现。

复制。我认为,不一定要追逐冠军,更不要追求卫冕,只要每年平均下来都在同行前三分之一的水平就很好了。

这个市场没有常胜将军。所谓的常胜,也就是说大部分年份都是赚钱的,偶尔一些年份收益很高,然后平均下来还不错。操盘手不可能永远不失手,只要还在这个市场上,就要时刻面对失败的风险。要成为“常胜将军”需要练就的能力,起码包括避免“伤筋动骨”损失的能力。只要不“伤筋动骨”,交易10年以上的高手都有可能常胜。这要求形成有强大执行力的风控体系,这就表现在,当市场走势与研判不符合的时候,如何快速制定有效的应对策略。

中国证劵报:期货私募这个行业,虽然诞生了不少的投资奇迹,但市场关注度仍远远比不上权益类市场。这个行业深化的过程,还需哪些因素的支持?

杨志为:目前看来,国内期货市场的“厚度”正在增加。国内一批优秀期货私募迅速崛起。他们先是以雄厚的个人实力秀出有说服力的业绩,如凯丰投资,富善投资、银润投资、持赢投资等,提出超前的服务需求,“倒逼”期货公司、基金公司、银行、券商等向其靠近。为其服务,甚至促使他们在业务上放下几十年来各自为阵的条条框框,走向联合,在技术上走向磨合对接。初步展现的景象是,跑出一批高手,成熟一批团队,激活几家期货公司,拉起一个金融产业环境的提升。一个明显的变化是,量化投资团队的崛起,极大地刺激了期货公司的IT和量化策略研究的提档升级;期货基金专户的发行,刺激了期货公司与基金和银行等大金融机构在产品发行、风控和结算上对接。

中国证劵报:对于2014年期货资管行业的发展有哪些期许?

杨志为:期货资管的稳步发展,加入大资管产品阵营,成为银行、保险、信托等成熟金融机构的标配配置之一,有风向标的作用,势必带来与期货类理财产品相关的风控体系、交易、结算体系、产品设计以及市场推广的系统性变化。其结果是必然会形成一个客户、投顾、期货公司、银行、基金等多赢的局面,避免以往期货公司“割韭菜”的局面。2014年,随着期货公司资产管理业务“一对多”的放开,期货公司将凭借自身的专业优势为不同层次的投资者提供多样化的理财产品,为其提供更精细化、个性化的金融服务,从而形成稳定的盈利模式和持续的竞争力。

期货私募团队组排名						
序号	产品名称	公司名称	基金经理	策略	创建日期	2013年收益率
1	铨功程序化	广州市银润投资有限公司	刘增铨	程序化趋势	2012-08-15	627.38%
2	黑天鹅二号	百仕旺投资	孟庆华	程序化趋势	2012-07-06	381.00%
3	康腾1号	广州市康腾投资管理有限公司	邓文杰	程序化高频	2012-06-20	161.89%
4	金不落一号		吴才彬	程序化趋势	2012-10-19	106.03%
5	梁福二号	深圳梁福投资管理有限公司	叶刚	主观趋势	2011-08-01	92.71%
6	白石组合一号资产管理计划	白石资产管理(上海)有限公司	王智宏	宏观策略	2012-04-11	80.82%
7	健峰对冲一号	上海健峰资产管理有限公司	梁瑞安	主观套利	2013-01-04	71.90%
8	凯丰对冲一号	深圳市凯丰投资管理有限公司	吴星	宏观策略	2013-02-05	56.9%
9	持赢稳健增长	持赢投资	钱骏	主观趋势	2012-9-18	39.29%
10	铨功超短交易	银润投资	刘增铨	主观趋势	2012-9-27	37.01%

数据来源:期货资管网 2013年12月31日,其余业绩记录未满1年的未纳入本次统计排名。