

城头变幻大王旗 期货私募笑傲江湖

□本报记者 王朱莹

今年以来,期货类产品在巷陌深处散发出阵阵酒香,引得资金纷纷驻足,在大类资产配置领域再度上演“城头变幻大王旗”的一幕。

据私募排排网数据,截至7月底,八大策略类私募产品中,管理期货策略(CTA策略)产品表现最佳,平均收益率为4.35%,超六成产品实现正收益;而股票策略产品收益率仅为-8.4%,正收益占比仅为21.5%。

尽管如此,期货私募的管理规模却始终难以有实质性的突破,这背后有着来自期货市场规模、投资理念等多方面的局限性。

东边日出西边雨

“现在股市行情不大好,我们基本处于空仓休息的状态。身边一些做私募的朋友,为了节省成本,有的以前租住在城市金融中心地段的,搬到了偏远郊区,有的干脆直接清盘解散。行情如果一直低迷,业绩提不上去,以后私募的日子会更加艰难。”华东地区一位股票私募基金经理表示。

股票私募产品发行亦进入冰点。据私募排排网数据,7月私募产品发行数量只录得三位数,为966只,环比下跌52.9%,为近一年半新低。

与此相对的是,管理期货类产品在7月迎来了发行量的爆发,发行占比达到10.51%,同比高出约5个百分点。

“虽然期货市场发展迅猛,但市场规模并不大,期货私募容量还较小。”固利资产董事长王兵此前在接受媒体采访时表示,衍生品工具不够丰富,期货市场波动幅度较大等因素,限制了市场容量的提升。

这在对冲基金领域表现得最为明显。据私募排排网数据中心不完全统计,今年以来,共有383只成立时间满7个月的相对价值策略对冲基金产品,平均收益率达1.82%,其中实现了正回报的产品有229只,占比59.79%。

展望下半年,股票、期货、外汇、债券等大类资产走势将如何演绎,届时期货类策略能否成功守擂?股票策略会否因为市场估值已经位于底部区域而出现大幅反转?

股票投资方面,重阳投资认为,作为具有逆向风格的长期投资者,这个市场有更多机

在金融去杠杆、强监管延续以及美联储加息的背景下,股票市场阴跌不止。Wind数据显示,今年1-7月,上证综指累计下跌13.03%,其中7月微涨1.02%。而Wind商品指数1-7月则上涨3.19%,其中7月涨幅为3.59%。

据私募排排网数据,截至7月底,八大策略中CTA策略表现最佳,平均收益率为4.35%,超六成产品实现正收益;而股票策略收益率仅为-8.4%,正收益占比仅为21.5%。

单看7月份各个策略整体表现情况,股票策略平均收益率为-1.72%,在八大策略中排名倒数第二。而管理期货策略以1.83%的正收益率排名第一,赚钱效应远高于股

票市场。

放眼今年以来管理期货策略(基金组)榜单,排名前十的产品收益均在40%以上,平均收益为62.5%。其中,金源亨立资产旗下私募产品“善行1号”以107.79%的收益位居今年以来管理期货策略榜首。

私募排排网资料显示,金源亨立资产2010年成立于北京,研究范围囊括商品期货、证券、外汇、金融衍生品等多个领域。投资策略上以量化CTA策略为主,全品种程序化交易,在现有策略容量下尽可能准确抓住每一波行情,近期则得益于其抓住了苹果期货的上涨行情。

今年2月22日至7月31日,苹果期货主

谁在念规模“紧箍咒”

史均值基本一致,略低于历史均值17%。综合来看,国内相对价值策略在净风险敞口上通常会留有20%以内的风险敞口,主要在于国内对冲工具不足和受限,尤其是在对冲市场风险上,敞口通常较大,市值和风格的敞口相对要小很多。随着国内对冲工具的不断丰富以及政策的逐步放开,相信该策略在将来可以做到真正的市场中性。”前述人士表示。

此外,限仓制度、合约的移仓换月等交易制度也对市场规模的提升起到一定抑

制作用。

“期货交易从来不缺明星,我们总能听到一次大行情中一夜暴富的传奇故事,也能听到不断爆仓的消息。普通投资者对于期货市场总是认为是风险较大的市场,这种观念也在一定程度上限制了期货私募容量的扩容。”一位期货私募人士表示。

兴证期货资管部相关负责人指出,期货市场是一个小众市场,整个市场保证金规模约6000亿元,对于一个期货类私募而言,要提升规模显然比权益类私募更难。

新擂主会是谁

会而不是风险。重阳投资正在增持金融股、独立电力生产商、具有强本地品牌认知度的非必需消费品公司,以及拥有自有技术的机械设备制造商。长期投资仍适用于这些股票,但估值已便宜很多。

期货方面,业内人士表示,继续给供给侧改革之

后,环保高压对于黑色系、有色金属等工业品供应起到很好的调节作用,下半年仍有望保持偏强态势。同时,原油价格高企,继续向国内化工品传导,化工品或仍维持易涨难跌的走势。农产品近期突发性因素较多,亦以偏强走势为主。“继经济增速下滑的担忧升温之后,市场

对通胀的担忧又有升温。”中银国际证券朱启兵、张晓娇表示。

朱启兵等认为,中短期内国内市场投资主题仍将以改革为主,包括国企改革以及财税体制改革,资产配置排序为债券>大宗商品>股票>货币。

她表示,今后公司将进一步落实相关监管精神,加强公司风险及合规管理,及时了解国内外经济局势,完善公司各项风险应急处置机制,做到早识别、早预警、早发现、早处置。同时,大力推进监管科技的应用,利用现代化的技术来优化和改造公司管理流程,保证期货公司业务的合规开展,有效防范系统性金融风险的发生。



提升风控能力与合规意识 助力期市平稳运行

□本报记者 王姣

为加强期货公司风控、合规负责人的业务交流,进一步提升全市场风险管理水平,8月22日至23日,由大商所主办的“会员单位首席风险官监管业务培训会议”在资本市场学院召开。

作为期货市场“五位一体”监管协作体系的重要组成部分,期货交易所担负着期货市场的一线监管职能,而期货公司作为连接客户和交易所的纽带,对于期货市场的整体平稳运行更是起着重要作用。近年来,在中国证监会的领导下,大商所逐步强化对期货公司的管理,并推动和督促期货公司承担起客户交易行为管理的各项职责,指导期货公司建立和完善客户交易行为监控体系,筑牢期货市场交易风险防控的第一道防线。

首席风险官是期货公司风险控制和合规运营工作的核心,加强期货公司首席风险官监管业务培训,提升其风控能力与合规意识,对于期货市场的整体平稳运行意义重大。

为此,本次培训不仅安排了监管动态和市场情况等期货行业的内容,还增加了外部学者讲解当前经济运行特点、经济趋势分析、防范金融风险隐患等宏观内容,意在帮助首席风险官开拓视野、提高风险防范前瞻性。在培训中,

大商所还就2018年上半年市场监管工作、农产品运行和玉米相关业务情况、工业品市场基本情况和发展思路做了详细的介绍。

培训上,证监会期货部领导表示,证监会将不断完善对期货市场的监督管理机制,其中包括严格监控活跃品种、实时提示风险、不断加强与国家宏观管理部门的沟通、探索建立跨市场协作工作机制、加强市场信息传播管理、严厉打击违法违规行为等。今后还将建立更为系统的市场监管框架,实时监控期货市场风险状况,定期进行全市场压力测试,协助期货交易所对异常交易行为和重点客户实行监控,把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置,做到“看得清、说得明、管得住”。

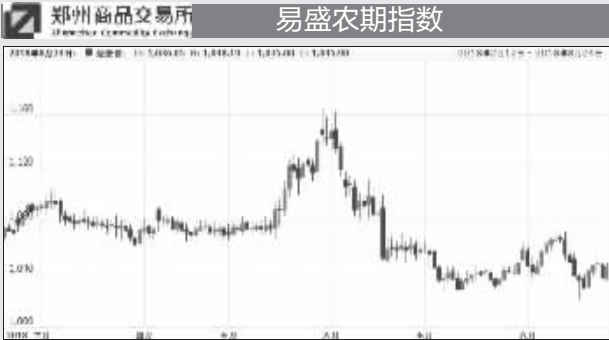
据大商所相关负责人介绍,大商所上半年农产品交易量为2.4亿手,其中豆粕期货交易量为1.18亿手,占比接近50%。产业客户参与度较高,交割运行平稳,交割库分布广泛并较去年小幅上涨;工业品方面,市场总体功能发挥情况良好。铁矿石期货作为成交量和持仓量最大的品种,上市以来到2018年中,铁矿石期现价相关性高达0.98。2018年上半年,套保效率高达90%。大商所日后还将继续丰富期货品种,推进乙二醇、气煤、苯乙烯、废钢等品种上市,优化合约规则,建设场外市场,推进市场工作不断发展。

据了解,大商所下半年的监察工作主要分为以下几点:一是持续做好市场风险分析,防范和化解风险;二是加快推进流程和制度完善,进一步夯实监管基础;三是推进科技化系统建设,提高监管能力和效率;四是加强会员监管及市场服务,丰富投资者教育及内容;五是保持违规查处高压态势,切实维护市场秩序。同时希望期货公司能够做好失控关系账户管理、切实履行异常交易管理职责、加强套期保值客户的监管、做好对客户的风险管理(大户报告、超仓处理等)、做好客户投诉工作等。

不少培训学员表示,本次培训课程安排得当,囊括了宏观、实操、风控和业务多个方面,大家受益匪浅,获益良多,同时这次资本学院之行也给交易所和首席风险官们架起了探讨工作、交流体会的互动桥梁,希望日后能有更多这类活动。

培训学员招商期货首席风险官杨浩告诉记者,此次培训请的既有交易所的专家,又有监管机构经验丰富的监管干部,还有金融行业内部重量级的专家,可谓大腕云集。通过此次培训加深了我们对大商所监管工作及后期工作重点的了解,对当前国内宏观经济局势及如何防范金融风险也有了更深的认识,极大地拓宽了大家的视野。

易盛农期指数上周小幅上行



易盛农期指数上周小幅上行,截至8月24日,收于1045.9点,8月20日报1042.78点。权重品种方面,棉花、白糖价格反弹,菜油表现平稳,菜粕大跌。(格林基金 冯翰尊)

东证商品指数表现(8月24日)

CIF指数品种	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅	周涨跌幅
跨所农产品指数	101.34	101.83	101.86	102.18	-0.34%	-0.65%
跨所能化指数	113.60	112.94	112.72	114.88	-1.69%	0.43%
东证大商所农产品指数	100.96	101.15	101.31	101.87	-0.71%	-1.22%
东证大商所煤炭矿指数	97.69	98.45	97.95	98.68	-0.23%	-2.44%
东证大商所能化指数	111.26	110.64	110.84	112.53	-1.68%	-2.21%
东证大商所工业品指数	94.49	94.58	94.37	95.43	-0.88%	-2.20%
易盛东证能化指数	111.10	110.44	110.00	112.34	-1.70%	1.92%
易盛东证糖指数	79.05	80.23	79.85	79.30	1.18%	1.70%

东证点评:PTA方面,近期,扬子石化和佳龙石化等前长期时间停车的小产能装置均计划在9月重启。在当前PTA现货加工费升至历史高位的情况下,对这些小产能回归有很大的吸引力。9月份原有的检修计划可能会有推迟现象,但年内取消检修的可能性不大。整体来看,后期PTA供应可增长的潜力不大。

长江期货董事长谭显荣:

商品指数基金发展前景广阔

□本报记者 王姣

日前,长江期货董事长谭显荣向中国证券报记者表示,国内商品指数基金发展较晚,但发展前景不可小觑。从2013年开始,国内指数基金的发展由股票市场转向商品市场和债券市场,陆续推出黄金ETF、国债ETF等产品,初步完成了指数基金衔接股票市场、债券市场、商品市场,为投资者进行大类资产配置提供了极大空间。

2018年8月17日,长江期货与大商所签署了农产品期货价格指数使用许可协议,包含豆粕、豆油、玉米等活跃农产品品种,并在编制过程中加入了方便投资产品进行跟踪的设计,适宜被开发为指数化投资产品。作为首个获得大商所授权使用其农产品期货价格指数开发期货资产管理计划的期货公司,长江期货已着手开发相关资产管理产品。其推出的以大商所农产品期货价格指数为标的开发的“长江龙赢-长信大商所农产品指数一号”资产管理计划成为国内市场上第一只基于大商所商品指数开发的期货资产管理计划,也是国内商品指数化投资领域一次有益的创新和尝试。

中国证券报:请介绍一下国内外商品价格指数的发展情况,并展望一下我国商品价格指数的发展前景。

谭显荣:国外对商品指数的研究已有超过半个世纪的历史。1957年,美国商品研究局编制发布了全球第一个商品指数,也就是CRB指数。1986年,纽约期货交易所上市了CRB指数期货合约,这是全球第一个商品指数化投资产品。20世纪90年代,为了满足国际投行在全球商品资产配置中多元化的需要,高盛公司、美国国际集团(AIG)等机构也纷纷推出了自己的商品价格指数,并在CRB指数的基础上,对编制细节进行了改善和优化。进入21世纪,以商品指数基金为代表的商品指数化投资蓬勃发展起来,这主要是因为新兴市场的快速发展带来了大量的原材料,从而推高了大宗商品价格。具体来说,2002年商品指数基金规模仅有约100亿美元,到2010年已超过2000亿美元。截至去年底,全球共有894只商品指数基金,资产管理规模达到1211亿美元,贵金属尤其是黄金是全球商品指数基金的主要品种。

2013年,华安基金推出国内首只黄金ETF及联接基金,对于商品指数基金的发展来说具有一定战略意义,从此开启了商品指数基金发展序幕。

商品指数基金凭借其能够分散组合风险、对抗通胀等优势,在大类资产配置中充当着不可或缺的角色。目前,随着大宗商品市场投资热度的不断增加,各基金公司、期货公司申请的商品指数类产品数量也在快速增多。并且,国内市场对于商品指数基金也存在较大需求,通过配置与主流资产低相关性的指数化产品来抵抗通胀风险、减缓系统性风险,防止投资风格飘移,丰富资产配置类型,应该是未来投资者的首选。

中国证券报:包括商品价格指数在内的衍生品创新,对推动我国期货市场发展、进一步深化服务实体经济有哪些积极作用和意义?

谭显荣:目前包括商品价格指数在内的衍生品创新,对于我国期货市场的发展具有重要的积极意义。我国作为大宗商品生产、贸易和消费大国,加强场外衍生品市场建设与创新,是拓宽期货市场服务实体经济渠道的重要抓手,也是提升服务实体经济能力的重要保证。衍生品创新可以丰富市场风险对冲工具,极大地拓宽了对冲基金的市场容量,为财富管理业务的发展提供了新动力。

目前,期货行业正在发生深刻变化,经纪业务增厚创新业务客户基础,同时创新业务也为传统经纪业务转型提供了可能,期货行业已进入机构博弈的时代,散户越来越少、机构越来越多。在这种形势下,期货经营机构只有转型创新才能摆脱经纪业务“一条腿走路”的局面,向多业态转变。

2018年是期货公司经纪业务转型发展的关键一年,大部分期货公司向投资者提供商品期货与期权、金融期货与期权的通道、财富管理、风险管理和咨询业务,单一期货期权经纪业务将逐渐向综合型经纪业务转型,并努力放大传统业务与创新业务的协同效应。

在目前行业转型发展的背景下,长江期货内部也在进行调整和布局,实现业务的全面转型,我们认为转型的关键是进行融合,唯有融合才能彰显价值。长江期货经纪业务转型方向就是经纪业务+的转型模式,按照业务矩阵去转型。在产业客户开发的过程中,要把场外期权、联合套保、仓单质押、场内期权融合去做,最终实现从传统观念的经纪业务向风险管理、财富管理、投资顾问和互联网金融转型。

中国证券报:长江期货如何利用好此次机会,为客户提供更多更好的资产配置工具,服务“三农”,服务实体经济,切实实履行金融机构的社会责任?

谭显荣:农产品期货价格指数农产品指数作为行业景气晴雨表是展望全球宏观形势及农产品价格趋势时的重要参考,能有效反映农产品整体价格水平和走势。而期货公司天然具备商品期货投资分析及风险管理能力,在推动商品指数类产品的发展过程中能够自然发挥重要作用。作为业内领先的期货公司,长江期货凭借其多年在农产品领域的积累与布局,将以上两个方面进行了很好的融合,在商品指数基金备受投资者关注的大环境下,完成跟踪指数类产品发行,在业务布局表现了极大的前瞻性。

此次商品指数资管产品的推出,可以为市场引入做商品资产配置的财富管理机构,从而有效改善商品期货市场的投资者结构,对稳定商品期货价格、增加市场流动性和做大市场规模都将发挥重要作用。

未来,长江期货将依托长江证券和长信基金的资源优势,联手打造商品指数系列产品,并将以此为契机,抓住指数产品运作透明、成本低廉、风险可控的特点,加强指数产品的研发。除了跟踪上市的期货单品种外,还可以进行个性化定制,以现有商品为基础,为投资者编制不同风格、不同行业的商品指数,丰富资产配置结构,推动指数产品的应用,给机构投资者提供资产配置的基础、载体和工具,共同推进农产品投资与指数投资工作。