

股权变更掀热潮 期货行业新格局加速重构

近年来,国内期货行业股权变更进入密集周期,华林证券拟收购海航期货94%股份、中金财富期货变更控股股东并吸收合并中金期货、中衍期货股权及实际控制人变更等案例完成,行业重组兼并热潮持续升温。

业内人士表示,这一系列股权变动并非短期市场波动所致,而是期货行业应对自身结构性矛盾、推动转型升级的必然举措。随着监管趋严、市场需求升级与资本布局调整,期货行业正逐步摆脱分散化格局,突破单一通道业务模式,向集中化、综合服务化转型。

●本报记者 马爽

双向赋能助力共赢发展

日前,华林证券公告称,公司拟以现金方式受让海航资本集团有限公司及陕西扬航云企业管理有限公司所持有的海航期货合计94%股份,其中海航资本集团持有91.09%股权。公告明确,本次交易事项尚处于筹划阶段,公司未与交易相关方签订任何正式的交易意向书、框架协议或股份转让协议,筹划事项存在重大不确定性。

尽管如此,这次拟收购事项仍备受行业关注。对于华林证券来说,此次收购是补齐业务短板、推进协同发展的关键一步。西安交通大学客座教授景川表示,华林证券目前已拥有证券经纪、资产管理、投资银行等核心业务资质,但缺少期货牌照,而海航期货具备经纪、投资咨询和资产管理业务资质,且是五大期货交易所的正式会员,有望填补华林证券的业务空白。

除了补齐牌照短板,此次收购还将助力华林证券构建一站式综合金融服务平台。格林大华期货副总经理、首席专家王骏认为,此次收购对于华林证券而言,首要意义就是补齐期货牌照短板,完善“证券+期货”综合业务布局,契合综合类券商的发展需求。

收购海航期货还能帮助华林证券扩大业务版图、推动估值提升。景川认为,此次收购可直接拓展华林证券在衍生品领域的业务覆盖范围,进一步完善业务布局。随着综合金融布局的完善,公司的核心竞争力与发展潜力将得到市场认可,对其估值将产生积极影响。

王骏进一步分析,华林证券可依托自身全国性网点布局及客户服务能力,推动“投行+期货”业务协同发展,快速扩大期货业务规模,对标头部券商,补齐业务短板,避免在衍生品领域被边缘化。此外,本次收购还能强化衍生品业务与财富管理的深度融合,将期货业务嵌入经纪、资管、投行等核心业务体系,为客户提供一站式风险管理服务,进一步提升客户黏性。

海航期货则有望通过此次收购摆脱经营困境。“华林证券拟收购海航期货,标志着海航系破产重整后,持续推进非核心金融资产处置工作取得实质性进展。”景川表示,这不仅能推动海航系非核心资产处置落地,助力重整工作持续推进,更能为海航期货引入实力股东,缓解经营压力。

数据显示,2025年,海航期货实现营业总收入8979.57万元,净利润亏损621.63万元;华林证券实现营业总收入16.98亿元,同比增长18.34%,净利润为5.06亿元,同比增长43.35%。作为上市券商,华林证券具备雄厚的资本实力、丰富的客户资源以及成熟的合规管理体系,而作为新三板挂牌公司的海航期



视觉中国图片

货则在流动性、融资能力等方面存在局限。景川表示,若华林证券顺利成为海航期货的控股股东,有望为后者注入优质资源,助力其优化业务模式、提升运营效率。

王骏也认为,此次收购对海航期货将产生显著利好。一方面,海航期货将彻底摆脱关联困境,重新获得资本支持,从而帮助其突破净资本瓶颈,拓展场外衍生品、做市等多元化业务。另一方面,未来海航期货将全面接入华林证券的客户资源、渠道网络及技术体系,降低获客与运营成本,实现从航空系边缘业务向券商核心业务板块的转变,这也更有利于其引进优质人才、推动业务创新。

股权变更折射行业结构性矛盾

除了上述拟收购事项,近年来,期货行业股权变动事件频现,比如中金财富期货控股股东变更及吸收合并中金期货、中衍期货股权及实际控制人变更、英大期货股东变更等案例完成。业内人士认为,这一系列密集的股权变更,并非偶然现象,而是当前期货行业深层次结构性问题的集中反映。

“股东资源与业务需求错配,是引发期货公司股权变更的重要原因之一。”景川表示,部分期货公司存在股东资源禀赋与期货业务发展需求不匹配的问题,导致股东资源难以持续支撑期货业务发展,最终选择退出。此外,股东自身经营问题也会引发资产出清。

行业竞争格局失衡,进一步加剧了股权变更的频率。景川表示,当前,头部期货公司凭借资源优势形成一定垄断效应,进一步加剧了中小期货公司“小、散、弱”的生存困境。大量中小期货公司面临经纪业务佣金率持续下滑、创新业务投入不足的困境,海航期货2025年出现亏损,正是反映这一行业现状的生动缩影。同时,多数期货公司为非上市主体,融资成本较高,难以支撑衍生品业务、风险管理业务等资本消耗型业务的扩张,这也成为部分期货公司股权变动的重要诱因。

王骏补充道,期货公司的净资本与分类评级和业务许可高度挂钩,资本金不足的公司无法开展场外衍生品、做市等高附加值业务,目前多数中小期货公司注册资本不超过5亿元,公司股东缺乏增资能力,只能通过出售控股权的方式引入实力雄厚的资本方。

行业迭代升级与监管趋严,也在倒逼期货公司加速股权结构优化。景川表示,一方面,

牌照价值与业务实质出现背离,部分期货公司单纯依靠经纪业务的商业模式已难以为继,股东变更往往伴随着对期货公司业务模式的重新定位,推动其从单一通道向衍生品综合服务、风险管理等多元业态转型。另一方面,近年来期货行业监管持续收紧,期货和衍生品法正式落地后,监管层对期货公司净资本、风险管理能力、信息技术投入的要求不断提高,部分实力较弱的股东难以满足持续投入需求,只能选择退出市场;而券商等具备实力的股东进入,有助于期货公司提升合规水平。

在王骏看来,期货公司密集股权变更是当前行业巨变的前奏,这一现象的背后源于行业同质化严重且盈利能力偏弱的现实。期货行业经纪业务佣金战持续不断,相关收入难以覆盖运营成本,其中中小公司经纪业务收入占比超过70%,创新业务发展较为薄弱。“在行业景气度偏低的背景下,产业资本倾向于退出,而券商等金融资本则选择逆势收购,形成了‘卖者求脱身、买者求扩张’的双向驱动格局。”王骏表示,这种双向需求的匹配,本质上是行业资源的重新优化配置——期货公司通过引入资本方获取资本与渠道支持,券商则借助收购期货公司获得相关牌照及衍生品业务能力,实现双方双向赋能。

行业格局将迎深刻调整

结合当前期货行业发展现状及股权变动情况来看,股权变更有望进一步推动行业格局的调整。

王骏表示,期货公司股权变更的核心原因,离不开政策、市场、资本三大层面的共同推动。从政策层面来看,期货和衍生品法正式落地,新修订的《期货公司监督管理办法》提高了对期货公司净资本及股东资质的要求,监管层面坚持“扶优限劣”导向。从市场层面来说,大量机构与产业客户对套期保值、风险管理的需求持续爆发,“证券+期货”模式已成为金融机构提供综合服务的标配;同时,随着财富管理行业转型推进,期货业务逐渐成为高净值客户的刚性需求。在资本层面,期货公司牌照资源稀缺,全国仅有150家持牌机构,头部券商及大型金融集团加速通过收购期货公司补齐业务布局,而中小券商为避免在行业竞争中掉队,也纷纷参与控股期货公司。

展望未来,景川认为,期货行业格局调整将呈现两大清晰方向。一是券商系期货公

占比将持续提升,借鉴成熟市场的发展经验,大型综合金融机构控股期货公司是行业主流模式,目前国内券商系期货公司已占相当比例,未来这一趋势将进一步强化,行业将形成“大型券商系期货公司+特色化专业期货公司”的差异化发展格局。二是行业集中度将显著提高。中小期货公司将面临要么被实力机构并购整合,要么聚焦特定产业、特定期货品种,走差异化、专业化的发展道路,而那些缺乏特色业务的中小公司将面临更大的经营压力。

除了格局调整,期货行业的业务模式也将迎来根本性转变。景川表示,股权变更后,新股东通常会期货公司纳入自身综合金融服务体系,推动期货公司摆脱单纯的经纪通道依赖,向衍生品风险管理、资产管理、财富管理等高附加值业务转型。在此基础上,期货公司的跨境布局与多元化发展将显著加速——实力雄厚的股东入场后,将大幅增加其在国际化业务(如境外经纪、跨境套利)、场外衍生品、做市业务等领域的投入,进一步拓宽期货公司的业务边界与盈利空间。

王骏也认为,未来期货行业将从传统通道商向综合风险管理服务商转型,并借助人工智能、大数据等技术优化业务流程、提升运营效率,实现科技赋能。此外,深度服务实体经济、推动期现融合发展、精准对接产业客户需求,以及加速国际化布局、拓展海外市场、提升全球竞争力,也将成为期货行业的重要发展方向。

在景川看来,在政策鼓励、行业竞争加剧、期货牌照稀缺性凸显的三重因素共同作用下,近年来出现的行业并购潮并非短期市场扰动,而是期货行业结构性调整的中长期趋势。预计未来几年,行业内将持续涌现更多并购重组案例,不仅包括券商收购期货公司的主流模式,还将出现期货公司反向收购券商(如瑞达期货拟收购港证券股权)、期货公司之间合并重组等多元形式。

在采访中,业内人士认为,未来期货行业的竞争将不再局限于单纯的规模竞争,转向以衍生品综合服务能力为核心的全方位竞争。景川表示,并购整合只是行业升级的起点,整合后的业务协同效率提升和商业模式创新,才是期货公司未来发展成败的关键所在。

王骏也认为,未来,期货行业将呈现集中度持续提升、两极分化加剧、券商系主导发展、科技与产业双轮驱动的格局,股权整合进程也将持续深化,直至行业进入高质量发展的稳定阶段。

以赛为媒聚合力

“金牛至赢”期货大赛 赋能行业增量发展

●本报记者 马爽

由中国证券报主办、至易赢公司协办的首届“金牛至赢”期货大赛5月7日正式开启报名,首日便迎来投资者的踊跃参与。本次大赛将于5月18日开赛并持续至10月底,报名通道将开放至9月30日。大赛采用“模拟+实盘”双赛制,设置多重赋能福利,为不同层次投资者提供实战与成长平台。

业内人士表示,此次大赛将为期货市场引入更多“活水”,助力期货公司实现品牌与业务双重提升,推动行业构建增量发展新生态,为期货行业高质量发展注入新动能。

“模拟+实盘”双赛制并行

作为期货行业的权威赛事,首届“金牛至赢”期货大赛凭借多元创新亮点,全面降低参与门槛,为投资者打造专业竞技与成长平台。大赛最大的亮点在于推出了“模拟+实盘”双赛制并行的机制,兼顾安全性与实战性,打破普通投资者“谈期色变”的固有认知。

其中,模拟赛不设保证金门槛、不收取额外手续费,投资者无需承担真实交易风险,即可完整体验期货交易全流程,且模拟环境与实盘交易规则完全一致,实现实战练兵与风险规避的双重目标,助力投资者在演练中实现期货知识普及与交易能力提升。

为助力参赛者快速成长,协办方至易赢公司为所有报名选手量身定制免费且超值“能量包”,涵盖专家复盘、风控指南等系统化服务,搭配科学成长机制与顶尖高手的陪伴指导,帮助参赛者快速建立交易认知体系、提升实战水平。同时,优秀选手可依托中国证券报全媒体矩阵获得权威媒体的曝光机会,快速打造个人交易IP、树立行业声誉,打通“模拟感悟-能力提升-实盘体验-品牌成长”的完整闭环。

大赛依托中国证券报全媒体传播矩阵,通过常态化直播、专业内容输出、行业大咖分享等形式,持续触达广大投资者群体,提升赛事公信力与市场关注度。

目前,大赛各项筹备工作已全面就绪,投资者可通过中证网大赛官网、中证金牛座App或微信小程序报名,解锁专属成长福利,角逐百万级奖项。就在大赛启动报名通道的首日,便迎来了投资者踊跃参与的热潮。作为大赛金牌指定交易商,国海良时期货相关负责人透露,报名首日国内便收到逾千名投资者的报名申请,投资者参与热情高涨。社交平台上,还有报名者分享体验,直言“他们(国海良时期货)忙得不得了”“从上午排到下午才完成报名”,侧面印证了大赛的受欢迎程度。

激活行业新生态

首届“金牛至赢”期货大赛不仅为投资者提供成长平台,更通过多项赋能举措,为期货行业高质量发展注入强劲动力,助力期货公司实现转型升级。

大赛成为期货公司展示实力、优化服务的重要载体。国海良时期货副总经理郑化昭表示,公司参赛是紧扣财富管理与产业服务双主线发展战略的关键布局。公司将以参赛为契机,全面展示综合服务能力、极速交易系统、全品种风控体系与投研服务优势,以赛促练、以赛促建,推动服务与技术团队持续优化,升级财富管理综合服务体系,更好满足客户多元化资产配置需求。

华泰期货副总经理耿勃表示,公司以赛为媒深度参与实盘大赛,这不仅是品牌势能的重要跃升,更是服务能级的全面重塑。公司将以极速交易系统、专业投研支持、严密风险控制、全景式服务为基石,全方位为实盘大赛保驾护航。

大赛有效推动期货行业生态建设与资源整合。赛事旨在实现期货、证券、产业资源深度融合,为期货公司搭建跨市场资源对接平台,助力其拓展高净值客户,满足产业套保需求,对接公募与私募基金资源,精准拓展增量客群,拓宽机构合作渠道。同时,大赛成为挖掘优秀投顾和潜力私募管理人的优质平台,期货公司可依托自身优势,为优质机构与人才提供全链条服务,完善财富管理生态圈。

大赛还助力期货行业提升品牌影响力。依托中国证券报的权威品牌影响力,参与机构可实现高效的品牌曝光,塑造专业形象,推动期货行业从传统通道服务向财富管理、风险管理等高附加值业务转型,共同培育理性投资文化,共建期货和衍生品市场良性生态。

耿勃表示,未来,公司将以此为契机淬炼差异化竞争优势,致力于成为客户信赖的全生命周期风险管理解决方案提供商。想了解更多赛事详情,敬请关注大赛官网(https://ifutures.cs.com.cn/)。

短期震荡不改市场整体方向

机构研判四类标的有望实现超额收益

●本报记者 胡雨

在收获5月开门红后,5月8日,A股市场出现调整,三大股指出现不同程度下跌,今年以来涨幅相对落后的部分板块表现活跃,市场成交额仍维持在3万亿元以上。

对于A股后市走势,业内机构认为,外部冲突反复不会改变市场整体方向,盈利端对市场上涨行情的支撑尚在,资金将持续围绕业绩趋势向好、景气度改善的方向布局。就配置而言,有色金属、化工、半导体、新能源相关板块有望在5月实现超额收益。

震荡蓄力格局或延续

Wind数据显示,5月8日,A股三大股指集体收跌,不过从市场仍有超过3600只个股上涨以及市场成交额再度突破3万亿元看,市场交投活跃度仍维持在高位。

从行业板块表现看,8日A股呈现出较为明显的高低切换态势:近期领涨市场的电子、电力

设备板块调整幅度居前,而今年以来涨幅相对落后的板块,如国防军工、轻工制造、房地产等板块涨幅居前。从市场热点轮动情况看,商业航天等前期关注度有所降温的板块再度受到青睐,商业航天、卫星导航等概念板块涨幅居前。

A股后市行情将如何演绎?对此,国盛证券策略首席分析师杨柳认为,市场短期的不利因素更多源自中东地缘冲突引发的流动性收紧担忧,不过目前担忧更多集中在预期层面的波动,美联储年内仍有一次降息的可能性,国内也维持适度宽松的政策基调。总体上看,盈利端对市场上涨行情的支撑尚在,分母端短期可能仍会围绕地缘冲突走向出现阶段性扰动,在局势尚未明朗之前,震荡蓄力的格局可能延续。

对于后市行情节奏,广发证券策略首席分析师刘晨明研判,如果五一假期后的1周至2周,科技成长板块继续保持高斜率上涨态势,那么短期以双创指数为代表的板块可能会进入过热区间,部分资金获利了结的行为可能会加剧市场波动,但板块的高波动并不改行业景气趋势。5月至7月,市场板块分化有望继续加剧,而

进入7.8月份,随着上市公司中报开始披露,业绩定价权再度达到全年高点,市场的配置重心大概率仍将聚焦于这些高景气方向。

围绕景气改善方向布局

对于A股后市配置,招商证券首席策略分析师张夏认为,外部冲突反复可能阶段性影响市场风险偏好,但不会改变市场整体方向。自4月开始的本轮上涨行情中,资金将持续围绕业绩趋势向好、景气度改善的方向布局,有色金属、化工等资源板块,受益于国内信息基础设施建设提速的半导体板块,以及受益于国内新型能源体系建设和高油价下全球新能源需求回升的新能源相关板块,有望在5月实现超额收益。在赛道投资层面,张夏建议重点关注五大边际改善的赛道,包括国产算力、锂电、海外算力、商业航天、煤炭。

在继续看好新兴科技作为市场主线的前提下,国泰海通首席策略分析师方奕还建议关注价值方向投资机遇,如与城市更新相关的建材、建筑板块,以及内需逐步企稳的酒店、航空等板

块,通胀回升有望推动开启“涨价-补库存”的正循环,且景气度相对不受地缘扰动影响。此外,银行与非银金融板块也值得关注。

对于商业航天板块,其在经历2025年底的持续冲高后迎来调整,不过自今年4月起,板块再度震荡反弹。从行业层面看,5月商业航天领域有望迎来密集发射与政策催化窗口期,一系列重要事件有望进一步推动市场对板块和相关标的的关注度。

华源证券商业航天首席分析师李宏涛认为,蓝箭航天的朱雀三号遥二火箭计划在二季度度发射,若实现一级全流程垂直软着陆,则我国商业航天产业有望形成国资机构与民营企业双轮驱动的技术迭代格局;从应用场景看,通导遥一体化、“算力上天”叠加手机直连多维推进,有望在更长的维度上支撑商业航天产业的长期发展。此外,日前国家航天局召开商业航天高质量发展企业圆桌会议,标志着我国已经开始进行商业航天的产业链资源整合及协调工作,并针对审批问题进行了优化,预计将为后续的商业化闭环模式提供良好的经营环境。