

单纯“拼爹”难奏效 券商系期货公司借力创新谋破局

□本报记者 马爽

“背靠券商大树好乘凉”？非也。18家拥有期货公司的上市券商半年报显示，期货公司日子依然不好过。佣金大战、缺少增量资金“入场”以及集团整合不到位等，期货公司上半年疲态渐显。

不过，期货公司在创新业务方面不断发力，使其成为最大亮点。据了解，截至2014年6月30日，广发期货资产管理规模达到7.51亿元，而去年上半年仅0.03亿元。华泰长城期货风险管理子公司华泰长城资本管理有限公司，上半年实现营业收入746.90万元，利润总额649.57万元，净利润487.13万元（未经审计）。

业绩多数下滑

截至目前，在18家旗下拥有期货公司的上市券商中，有14家披露了期货公司上半年业绩，其中12家出现盈利，2家亏损，但多数期货公司净利润与2013年同期相比有下滑迹象。

业内人士表示，上半年期货公司业绩整体不容乐观与期货市场成交额出现下降、期货业手续费费率不断下调、机构产业客户数太少以及创新业务收入不明显有直接关系。

具体来看，在实现盈利的12家上市券商系期货公司中，盈利上千万元的有8家，包括海通期货、宏源期货、招商期货、光大期货、广发期货、华泰长城期货、方正中期期货、兴证期货。海通证券半年报显示，上半年海通期货经纪业务市场份额为6.49%，较去年全年增加0.86个百分点，机构客户总数较年初增长22%。值得一提的是，西部期货、国元期货均出现亏损，国元期货更是以亏损183.2万元垫底。

从业绩变化方面来看，国元期货、广发期货、渤海期货、华泰长城期货、国海良时期货、光大期货上半年净利润同比均出现下滑。广发证券在半年报中表示，广发期货经纪业务收入下滑系上半年期货市场整体成交额同比下降较大所致。兴证期货、国金期货、宏源期货、海通期货净利润同比出现增长。其中兴证期货表现最为明显，上半年净利润1500万元，同比增长208.01%。

值得一提的是，前不久完成合并事宜的格林大华期货以及方正中期期货，在合并后业务拓展能力得到显著提升。据了解，上半年，格林大华期货进入格林期货和大华期货合并后的整合关键期，经营管理、业务拓展能力均实现了大幅度提升，实现营业收入10923.42万元，净利润790.2万元。而在去年上半年，格林期货净利润仅为21.62万元。此外，方正中期期货实现营业收入19040.16万元，净利润2402.78万元，期末客户权益达到41亿元，比上年同期增长10.1%。

尽管多数期货公司上半年业绩同比出现下滑，但其仍在创新业务上不断发力。据了解，自2012年11月首批获得资产管理业务资格以来，广发期货积极开展期货资产管理业务。截至2014年6月30日，资产管理规模达到7.51亿元，而去年上半年仅0.03亿元。与此同时，广发期货对应的管理费收入已经实现100万元。此外，格林大华期货、方正中期期货均于今年5月获批资产管理业务资格，这为两家期货公司实现业务转型和升级提供条件和基础。

华泰长城期货风险管理子公司华泰长城资本管理有限公司，上半年实现营业收入746.90万元，利润总额649.57万元，净利润487.13万元（未经审计）。主营业务包括资产管理、投资兴办实业（具体项目另行申报）、投资管理（不含限制项目）、投资咨询（不含限制项目）、经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可等）。



上市券商系期货公司上半年业绩一览表 单位:万元

| 公司名称 | 2014上半年 | 2013上半年 | 同比 | 上市券商股东净利润 | 占比 |
|--------|---------|----------------|----------|------------|--------|
| 海通期货 | 5000 | 4700 | 6.38% | 287,751.78 | 1.74% |
| 宏源期货 | 4368.96 | 2897.93 | 50.76% | 73,367.21 | 5.95% |
| 招商期货 | 3708 | 未公布 | — | 136450.24 | 2.72% |
| 光大期货 | 3477 | 4160 | -16.42% | 38,108.16 | 9.12% |
| 广发期货 | 2900 | 5900 | -50.85% | 167,499.01 | 1.73% |
| 华泰长城期货 | 2575.18 | 4450.56 | -42.14% | 147,891.75 | 1.74% |
| 方正中期期货 | 2402.78 | 1468.88 (方正期货) | — | 76,946.44 | 3.12% |
| 兴证期货 | 1500 | 487 | 208.01% | 60,594.34 | 2.48% |
| 格林大华期货 | 790.2 | 21.62 (格林期货) | — | 23,977 | 3.30% |
| 国海良时期货 | 717.39 | 1162.52 | -38.29% | 24,471.51 | 2.93% |
| 渤海期货 | 457.24 | 842.52 | -45.73% | 33,171.73 | 1.38% |
| 国金期货 | 269.17 | 92.42 | 191.25% | 37,869.99 | 0.71% |
| 西部期货 | -104.75 | 未公布 | — | 15229.38 | -0.69% |
| 国元期货 | -183.2 | 567.25 | -132.30% | 60,703.54 | -0.30% |
| 长江期货 | 未公布 | 未公布 | — | 66,206.00 | — |
| 东吴期货 | 未公布 | 751.31 | — | 33,281.07 | — |
| 西南期货 | 未公布 | 未公布 | — | 54,190.59 | — |
| 中信期货 | 未公布 | 未公布 | — | 407,561.97 | — |

数据来源:上市券商半年报

制表:马爽

据了解，光大期货也在加大客户服务和力度，努力开拓风险管理及交易咨询类投资项目，加速推进风险管理子公司的筹建及期权业务的准备工作。此外，东吴期货在继续稳固传统业务的基础上，也正积极寻求创新与突破。

股东资源优势并未完全发挥

无疑，背靠上市券商的期货公司具备了先天优势。然而，在这一优势在上半年上市券商系期货公司成绩单中并未完全发挥。

数据显示，19家上市券商上半年净利润同比增长34%，创出近四年来的中期业绩，但其旗下期货公司的业绩却尽显疲态，净利润占比均不足一成。以业绩占比最大的光大期货为例，上半年实现净利润3477万元，同比下降16.42%，占大证券净利润的9.12%。不过，有分析人士表示，高达9.12%的占比可能是个例外。去年乌龙指事件发生后，拖累了光大证券业绩出现下滑，因母公司业绩下降，期货子公司业绩占比才显得比较高。

相对来说，期货行业一直以来都是金融行业内的羸弱行业。但随着股指期货推出，期货资管业务、风险管理

子公司等创新业务稳步推进，原油期货、期权等正在积极推进等，未来场外业务以及海外业务逐步进入，期货行业迎来了重要发展时期。与此同时，近年来，券商似乎集体吹响了向期货业大挺进的号角，包括收购、增资期货公司，意在重点布局期货公司创新业务。截至目前，在150多家期货公司中，具有券商系背景的期货公司已经接近“半壁江山”。

自股指期货推出后，券商系期货公司IB业务市场拓展迅速，开展IB业务的证券营业部数量不断增加，同时IB业务对期货公司的收入贡献度提高。有业内人士表示，未来随着金融期货品种的不断增多，券商系期货公司将继续领跑。

按照常理，在期货创新业务以及金融期货快速发展的背景下，券商系期货公司依靠“财大气粗”的股东，在提升净资本、金融期货快速发展以及备战各项创新业务等方面相比依靠传统经纪业务的期货公司更具有优势。不过，目前由于期货创新业务仍处于寻求大发展阶段、股东资源优势未被有效开发等方面的因素，使得券商系期货公司的优势并未完全发挥。

“目前，券商系全资期货子公司在

据了解，目前期货公司资管业务整体规模还偏小，仅永安期货、广发期货等几家拥有自主研究策略的期货公司在近两年迅速壮大资管规模，做出自己的资管品牌，得到投资者和产品发行与资金方的认可，但多数获得资管牌照的期货公司仍处业务探索发展阶段。此外，近一年来，虽然期货公司风险管理子公司在利用期货工具之余，积极探索场外的工具和手段，为实体企业解决融资和风险管理问题。虽然目前走出了“只赚吆喝不赚钱”的窘境，但收益并不明显。

“券商系期货公司在客户资源整合方面具有先天优势，尤其是券商全资期货子公司。在期货从业人员与IB业务人员共同开户客户时，由于双方人员知识面的互补，与客户聊天时的话题就会变宽泛，有时可能谈成期货单子，但客户却跟券商新三板谈成合作事项。”华泰长城期货北京营业部总经理迟敏表示，券商拥有通道业务、经纪业务、融资融券、股权质押、中小企业私募债等业务，期货公司通过将全业务链资源的整合，在开拓客户时全业务链的服务更加受到欢迎。

“现在煤焦钢行业很不景气，面临许多困境，需要一些创新的产品和经营模式来规避经营中的风险。旭阳集团在民营企业中是一面旗帜，该集团不仅较早地参与了焦炭的期货交易，而且做得非常成功，在焦炭基差贸易上有望引领行业风向；二是永安资管是最早被批准的第一家风险管理子公司，也促成过铁矿石基差贸易

股东资源优势方面比较明显，因涉及的利益分配相对比较单一。不过，由于股东与期货公司之间业务的隔离，很多资源还没有得到有效地开发。而部分券商控股的期货公司由于复杂的股东结构，在资源整合方面受到多方面的限制，并在利益的分配方面也存在分歧，因此很难将股东的资源优势很好地发挥出来。”北京地区一位期货公司高管表示，未来中信期货、广发期货、光大期货等金融集团背景的全资期货子公司将赢得更好的发展机会。

据了解，近年来，中信期货依靠股东中证证券雄厚的资本实力、丰富优势的客户资源以及境外业务体系，奠定了其稳步发展的坚实基础。据中信期货北京营业部总经理石乃娟表示，目前中信期货将各项创新业务延伸到营业部，总部设立多个部门与有业务线索的营业部进行垂直合作，共同支持业务开展。比如资管业务方面在银行间还存在很大发展空间，与银行协商后期在票据、债券以及其他往来的业务合作等都是依托总部。“我们现在做的就是将营业部的业务线索和总部资源整合起来，实现成功开发客户。”她介绍说，在业务开展前期便提前设立协同分配机制，将部门业务传达到一线员工，及时去运用公司的有效工具。

金融机构入主看中平台优势

近年来，期货业大规模的兼并与整合浪潮一波波袭来，多种模式掺杂的行业洗牌正持续加速。

从行业发展路径来看，股指期货推出后，券商收购期货公司开启了期货行业的一轮并购，期货公司之间通过强强联合或“大鱼吃小鱼”的方式掀起了第二轮并购热潮。此外，银行、保险、信托以及外资等大型金融机构均有意入主期货公司也引发行业的第三轮并购。今年年初，中国建设银行控股的建信信托获得批复，成为上海良茂期货的控股股东。混沌投资出手收购广东鸿海期货97%股权，开启了大型私募控股期货公司先河。去年7月，广发期货（香港）有限公司从法国外贸银行手中以3614.21万美元初步对价收购NCM期货公司100%股权，这成为期货业首例海外收购案例。

“股指期货上市后的4年中，那些陆续涉足期货市场的券商纷纷尝到了甜头。激励券商不断进行大规模、地毯式收购期货公司。”一位期货公司高管表示。

不过，银行、保险、信托以及外资等控股或参股的期货公司能否发挥出股东优势也成为业内比较关心的问题。

“现在看来，部分银行、保险、信托以及外资等控股或参股的期货公司优势还没有明显的体现出来，其参与期货公司重点是看中期货公司创新业务牌照、大宗商品交易平台以及境外期货业务等长远战略目标。”一位券商人士表示。

据了解，目前一些规模小的期货公司已经难以继，目前只有卖牌照，或者由集团补贴维持运作。不少期货公司也在有主动找“东家”的意愿，而监管层也鼓励期货公司做大做强，在期货公司分类评级体系中，并购、整合都是加分动作。事实上，从境外期货公司的发展路径来看，随着行业步入成熟期，收购兼并也是期货公司进一步发展壮大的重要手段。

中国证监会副主席姜洋曾公开表示，扩大期货行业对外开放、允许境外机构参股期货公司。在原油期货上市临近之际，外资收购境内期货公司也有望进一步放开，行业整合将加速推进。

“未来推出的原油期货也将激发中石油、中石化等参与期市并购重组的热情。”有业内人士表示。

焦炭贸易定价模式破冰 国内首单基差贸易落地

□本报记者 王姣

8月29日，旭阳集团与永安资本管理有限公司签订国内首单焦炭基差贸易合同，标志着焦炭期货在发挥定价功能和创新经营模式方面又迈出实质性一步。

据了解，基差贸易是国际大宗商品市场领域比较普遍的贸易形式，主要采用“期货价格+基差”的方式来对现货定价。具体来说，就是买卖双方签订购销合同时，暂不确定固定价格，而是按指定交易所的期货价格锁定基差，由买方在装运前选择某一

时点的期货价格作为最终交易价格。这样，商品的定价权由上游卖方一口定价转交给下游买方，因此给了买卖双方参与定价的自主权。对卖方来讲，锁定了商品的销售量，调动了下游的积极性，促进了商品的销售流通；对买方而言，可以通过自己对市场的前瞻把握，取得博弈价格的话语权，并使双方能够方便地利用期货市场进行风险管理，可以给买卖双方带来双赢结果。

据永安期货相关负责人介绍，2014年7月，永安期货联合日照钢铁和中信寰球商贸促成了以期货铁矿石价

格为基准的铁矿石基差贸易的第一单，铁矿石贸易基差定价的新模式开启，对铁矿石上下游企业重新审视盈利模式具有示范意义。而焦炭、焦炭期货上市以来平稳运行，“发现价格、规避风险”两大功能越发显现。截至今年6月底，参与焦炭期货的2168家法人中涵盖了生产企业、贸易商以及下游钢厂等的全产业链客户；参与焦炭期货的法人客户数达1676家，除了以往的焦化企业和钢铁企业，还吸引了大型煤炭生产企业、煤炭贸易商的参与。

随着煤焦产业链企业参与焦炭、中信寰球商贸管理价格对冲风险的范围

越来越广，以大连商品交易所焦炭、焦炭期货价格基准来定价的基差贸易合同开始成熟，这不仅将发挥期货市场为实体经济服务的功能，还将促进和完善煤焦企业定价及创新经营模式。

“现在煤焦钢行业很不景气，面临许多困境，需要一些创新的产品和经营模式来规避经营中的风险。旭阳集团在民营企业中是一面旗帜，该集团不仅较早地参与了焦炭的期货交易，而且做得非常成功，在焦炭基差贸易上有望引领行业风向；二是永安资管是最早被批准的第一家风险管理子公司，也促成过铁矿石基差贸易

想认识上的很大飞跃，尤其对煤焦钢产业的发展和脱困意义重大，可以说具有划时代的意义。”旭阳集团营销总公司总经理王凤山在接受记者采访时表示。

永安资本管理有限公司总经理刘胜喜认为，此次焦炭基差贸易首单合同的签订具有三大意义，一是旭阳集团在民营企业中是一面旗帜，该集团不仅较早地参与了焦炭的期货交易，而且做得非常成功，在焦炭基差贸易上有望引领行业风向；二是永安资管是最早被批准的第一家风险管理子公司，也促成过铁矿石基差贸易

永安期货：上半年净利润过亿元

□本报记者 王姣

随着各大券商系期货公司今年上半年业绩纷纷出炉，永安期货的业绩表现成为众人关注焦点。中国证券报记者了解到，今年上半年，永安期货手续费收入约1.86亿元，净利润超过1亿元，预计今年净利润有望超过2亿元。值得注意的是，永安期货目前的资管产品已占据国内期货资管业务约三分之一，年内或给公司贡献利润4000—5000万元左右。

上半年净利润超亿元

尽管永安期货并未直接公布其今年上半年业绩，不过记者从永安期货大股东财通证券《2014年上半年合并及母公司未经审计的财务报表》获悉，今年上半年，财通证券的期货经纪业务净收入1.86亿元，较去年同期的2.35亿元同比下滑20.86%。

财通证券《2014年主体信用评级报告及跟踪评级安排》的公告进一步显示，2011年至2013年，永安期货分别实现期货手续费收入3.86亿元、4.06亿元和4.67亿元，此三年的数据正好一一对应财通证券的期货经纪业务净收入。考虑到财通证券的期货经纪业务主要通过子公司永安期货进行，这也意味着，今年上半年永安期货的期货手续费收入应为1.86亿元。

永安期货某高管表示，永安期货的传统业务实际上是下滑的，公司目前主要是靠投资咨询业务、资管业务和风险管理子公司的业务来带动业绩。

总体来看，永安期货今年以来的盈利状况如何？据永安期货内部人士透露，今年上半年公司的净利润超过1亿元，目前公司保证金规模已达到120亿元，同时预计公司今年营业收入在6-7亿元左右，今年净利润仍有望超过2亿元。

数据显示，2013年度，永安期货实现营业收入8.81亿元，其中手续费收入4.4亿元，实现净利润2.25亿元，其客户权益为92.43亿元。

资管盈利已超千万元

在期货传统业务整体下滑严重的背景下，永安期货无疑走在了行业转型升级的前列。

稳定且持续的盈利能力，使永安期货直接或间接管理的资管产品在市场上往往一经推出就被抢购一空。以永安期货的资管产品“财通基金·永安一号”为例，其规模约8000万元，2013年8月到期（一年）收益率为23.8%。截至今年2月底，永安期货合计发行资管产品20多个，整体为客户创造利润近4000万元，资管账户累计综合收益率30%。

据上述内部人士透露，永安期货目前的“一对一”资管产品规模超过20亿元，而其管理的基金专户产品规模已超过70亿元，占据国内期货资管产品规模约三分之一的江山。在公司的战略规划中，资管部门被定义为“不断贡献利润的奶牛型部门”，目前资管业务利润已有1000多万元，年内或给公司贡献利润4000—5000万元左右。

对于此前业内盛传的“永安期货和南华期货合并”、“永安期货或专攻资管”等说法，该人士表示，永安期货和南华期货的研讨过合并或优势互补的可能性，但目前只停留在沟通交流的阶段，可能也会考虑与别的期货公司合作，短期内不会有什么决议。目前来看，永安期货传统的经纪业务仍然占据较大比例，资管业务要成为主业还有很长的路要走。

第一单，在风险管理上有丰富的经验；三是大商所非常重视期货服务实体经济功能的发挥，希望借此能推动煤焦钢行业的发展和创新。