



国际化点将 铁矿石期货寄望试水

2015年,大宗商品市场一片狼藉,大量进口的铁矿石价格仍在下跌途中,海外掘金的矿企一步步逼近生死线,他们对价格波动从未如此恐惧,“如在海上飘荡”,极力想勒紧利润的缰绳。市场在期待原油的同时,对铁矿石这一贸易市场国际化、期货机制运作成熟的品种也抱有极大期待。

A06 期货·行情纵览



中国对冲基金生态剧变 “模型先生”提前清盘

中国的“模型先生们”很难想象,散失股指期货这个对冲工具意味着什么。在市场急剧下跌、当局出台严厉监管规则情况下,几乎失去期指对冲的对冲基金不再是“抗跌神器”,很多产品几乎无法“有效对冲”,获利变得非常困难,有的甚至不得不提前清盘。

A07 期货·行业生态



“资产配置荒”:高收益神话成追忆

“资产配置荒”俨然成为资本市场近期最受关注的热词。此时此刻,股市的动荡还在持续,债券收益率明显下行,大宗商品仍处漫漫熊途,数以万亿计的资金似乎无处可去。分析人士指出,在经济结构转型、传统部门信用融资需求不断下降的过程中,“资产稀缺”的烦恼可能会持续很久。

A08 期货·大视野



期指瘦身 期货业寒冬“寻暖”

□本报记者 王朱莹

“刚刚某大型期货公司营业部老总来到我办公室,我问他效益如何,有利润吗?他回答说:下半年只能靠上半年的老本撑住了,期指交易量大幅,保证金少了将近一半。”期货私募人士王先生表示。

2014年7月以来,不仅A股投资者坐了一回刺激的“过山车”,期货行业也经历了一轮沧桑变幻。牛市行情一度为期货公司带来创阶段新高的保证金记录和手续费收入。但伴随行情戛然而止,期指交易受限瘦身,此前过惯苦日子的期货行业再度坠入寒冬。金融期货的“金饭碗”陡然失色,行业将如何寻觅活路?

期货业遭遇釜底抽薪

6月以来,A股市场伴随去杠杆过程出现大幅回调,为增强市场信心、稳定市场情绪,股指期货市场在此后接连出台限制交易措施,导致股指期货成交量的直线下滑。

2014年7月至今年6月,股指期货在牛市背景下成交迅速放量。根据中金所交易数据统计显示,股指期货月成交量从2014年7月的1484.67万手,直线增加,2015年4月份上证50期指和中证500期指上市后,成交量进一步提升,并在今年6月份达到阶段新高,高达6088.46万手。随着交易所出台限制措施,成交量随即终止了上升趋势,转而持续下跌,7月、8月份分别下降至5872.52万手和4793.12万手,降幅并不算大。但9月份,限制措施进一步严厉,市场成交量立竿见影地下滑,最新数据显示9月初以来成交量仅241.76万手。

量化对冲基金人士表示,股指期货主力合约每天都在减仓,市场基本没有流动性,即使有套保编码也难做。流动性匮乏,套保交易缺乏对手盘,唯一的选择只有离场。

期指成交量的大幅萎缩,直接影响了期货公司的业务收入。相较于小众的商品期货市场,股指期货才是期货公司业绩增长的主要着眼点,去年掀起的牛市行情,大大提升了期货公司的手续费和保证金利息收入,不少期货公司尤其是券商系公司的手续费收入80%来源于股指期货成交手续费。这意味着期货业将面临大额利润的流失,业内人士直呼期货业已经进入寒冬。

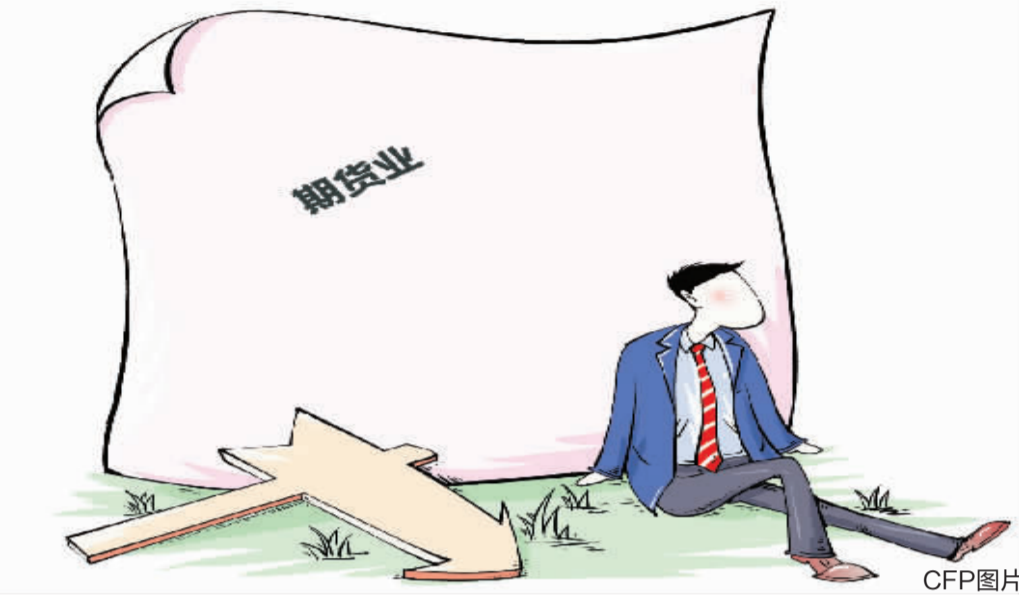
“期指瘦身,对公司直接影响是股指期货交易量、收入和客户权益明显下滑,经营压力上升。在近日市场股指期货交易量萎缩殆尽的背景下,公司手续费收入明显下降,权益也有一定的下滑。”华泰期货有限公司副总裁王俊卿表示。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇指出,股指期货在最近一个多月的不断收紧政策中成交锐减,一方面导致股指期货类客户大量流失;另一方面券商系期货公司来自股东单位的保值仓位也急剧下滑,在很大程度上影响了三季度期货公司的经营业绩。

“近期对期指的限制,其直接影响就是市场流动性减弱,而相应的对冲交易也因此暂时受到影响而大幅减少。同时,资金分别向场外以及商品两条线流动。相信是临时性措施,目的是为了缓解市场过度使用杠杆所带来的市场异常波动。”中大期货副总经理景川说。

据王俊卿介绍,股指期货限制性措施实施后,股指期货经纪业务大幅萎缩,在抑制过度投机的同时,也较大程度遏制了市场流动性,套保账户也因缺少交易对手盘而受到影响,股指期货作为对冲、转移风险的工具,其功能发挥逐渐失效;期货资管业务发展受阻,大部分期货资管产品涉及股指期货,以股指期货为投资标的资管业务受阻,产品面临着策略失效、资金成本上升等压力;后续仍将面临不确定性的政策影响,期货行业改革创新发展受阻,大部分期货限制性措施持续,负面影响将进一步扩大。

股指期货风险管理功能发挥受阻,不仅对于期货公司生存发展带来了挑战,也从侧面反映了各路舆论对于股指期货创新发展的认识仍然不够,对这个专业领域缺乏专业认识和理解的群体频频指责股指期货,有失客观理性。实际上股指期货几近停摆后依然出现千股跌停。从这个角度来说,中国



CFP图片

金融体系的健全和发展还有很长的路要走。

“当然,这些措施是基于大的市场环境做出的调整。从国家经济发展和金融体系健全的需要来看,衍生品市场必须存在并发挥无法替代的作用。交易所目前的限制措施应该是基于如何有利于衍生品市场长期生存和发展,综合分析了多方面因素作出的,我们对此表示理解,并会全力配合相关工作。从另一方面看,如果持续时间较长,将会对衍生品市场的发展带来更深的负面影响,因此希望一旦市场环境稳定,能尽快解除相关限制,也希望各界媒体更多地从专业角度分析当前的形势,还衍生品市场以清白,将问题交由市场化的手段来解决。”王俊卿表示。

放眼海外寻觅生机

在期指交易萎缩之后,商品市场许多品种却迎来一波增量上涨行情,这是资金转战商品市场的结果。“期指受限后,我们打算布局糖、铜和橡胶等商品期货,也会考虑转向外盘。”一位期货私募人士表示。

但由于专业性较强,商品市场始终难以摆脱“小众”的桎梏,也难以像股指期货那样带动期货公司业绩的大幅提升,因此寻找新的盈利点成为当务之急。据业内人士介绍,一家大型期货公司曾连续几日开会商讨对策,公司讨论的重点是通过香港子公司通道扩大境外资金交易规模,并加大风险管理公司业务拓展力度。

将新加坡A50期指交易通道引入国内,替代股指期货,成为当前许多期货公司的一大选择。“由于目前国内股指期货对冲工具处于半关停状态,因此国内一些持股的投资者,尤其是大型机构投

资者不得不向海外市场寻求避险对冲工具,这使得新交所A50股指期货备受青睐,而国内期货公司为了部分量化对冲产品的发行和一些基金产品净值稳定也倾向于运用A50来对冲下行风险。”程小勇说。

期货官网统计显示,对于已经或计划寻求境外投资机会的私募来说,新加坡富时A50期指成为了最受欢迎的外盘品种,95%以上的私募计划寻求渠道进行投资,此外,恒指、标普500等指数期货也受到一定关注。

“新交所A50股指期货与国内股市关系密切,尤其是在当前人民币贬值的背景下,更容易成为客户交易的首选替代,目前确有不少客户咨询A50股指期货。”王俊卿说。

他表示,外盘业务能有效满足客户海外投资需求,有效吸引和保留目标客户。打通外盘业务通道,学习境外衍生品先进研发技术和能力,建立国际国内双重经营视野和格局,有利于期货公司搭建满足客户全方位金融需求的服务平台,开拓新的收入渠道和利润空间,改变单一盈利模式,实现多元化经营格局。

不过,由于新交所A50跨境交易,成本较高,目前对于期货公司整体而言经营改善效果尚未显现。但相对而言,国际化步伐较快的永安期货和南华期货已经在这方面走在了前列。

“我们不是不愿意做新交所A50的跨境交易,但因为这块业务需要一些手续,还要遭遇外汇监管之类,从便利角度和成本角度看都不划算。但南华期货和永安期货不同,他们推广很积极,因为有香港分公司,做外盘品种可以减少一层的代理,手续便利,手续费收入这块可观。”江

■ 微视角

吸取境外教训 健康稳步发展衍生品市场

今年6月以来,A股市场出现非理性的大幅下挫,而国内具有做空功能的工具仅有股指期货、融券和上证50ETF期权,其中融券因融券机制仍有待进一步完善而一券难求,上证50ETF期权参与者寥寥,不少市场人士因此将此次下跌归咎于股指期货。1982年,股指期货作为创新品种在美国上市。在其诞生之初,由于投资者对产品特性的不了解,也曾经对这一工具产生过质疑和否定的声音,但随着市场的发展完善,这些负面的声音在国际市场已经完全消失。

其中日本股指期货的经历尤其值得我国借鉴。日经225股指期货目前已经发展成为全球交易最为活跃的股指期货之一,但在其上市初期,由于恰逢日本资产价格泡沫破灭,日经225股指期货被认为造成股灾的主因。在舆论重压之下,为了期货市场的生存,大阪交易所虽然认为限制股指期货无法扭转现货市场下跌的情况,反而会在国际竞争中处于不利地位,但也不得不对本来自由的期货市场进行限制,日本股指期货市场由此走上衰退之路。

然而,这些措施非但没能取得预期的效果,反而对日本金融市场造成了一定的负面影响。

首先,在监管层的严格控制之下,日本股指期货接近停转,并没有改变股票市场的低迷走势。其次,对股指期货市场的限制还开始影响股票市场的流动性,进一步恶化了股票市场的交易环境。Tomio Arai在《股指期货在日本》一文中提出,对股指期货的限制至少造成了以下几个方面的影响:一是这些干预市场的行为扭曲了市场价格的形成,使投资者对市场的公正性产生怀疑并离开市场。二是这些措施影响了期货市场效率,破坏了期货市场价格连续性,以致增加了期货市场的波动,一定程度上加大了股票市场的波动。第三,日本股指期货市场迅速萎缩,境内投资者缺乏风险管理工具,新加坡市场借机崛起。第四,日本金融市场出现“空心化”的苗头,竞争力迅速下降。1994年前后,监管当局发现东京证券交易所上市企业数量开始减少。其原因之一就在于日本市场的持续低迷,以及投资者缺乏管理系统性风险的工具。许多日本境内投资者担心日本股市的系统性风险,即使公司处于高速增长,未来发展前景良好,也不敢在熊市中买入股票,并间接导致日本大量的优质企业开始选择伦敦证券交易所等境外交

浙地区一位期货业人士表示。

但借此契机,国内期货业的国际化窗口已然打开,加快国际化布局必然成为行业的兵家必争之地。王俊卿便表示,华泰期货已经获得中国证监会批准,在境外设立期货经营机构,目前各项筹备工作在有序推进。

行业再洗牌 如何共度时艰

“此次政策影响广泛,相比较而言,券商系期货公司股指期货成交量占比较大,受到的影响也更大。在应对上,产业基础相对牢固的公司可能转向更加快速,能更稳固脚过渡难关。‘危机’既是‘危’,也是‘机’,如果限制政策持续较久,将进一步加剧行业分化,一方面应对策略调整快的,有可能赢得发展时机;另一方面也会加速优胜劣汰,增强行业集中度。”王俊卿指出。

程小勇认为,目前期货市场陷入十分窘迫的境地:一方面股指期货、期权等衍生品工具基本上处于半关停状态,中国股市在对冲风险方面再次出现空白;另一方面,国内一些量化交易策略被迫出局,国内基金产品和居民财富管理方面也遭遇了寒冬。对于一些创新业务比较快的公司可能面临业绩急剧下滑的困扰,而对于传统型期货公司如果风险子公司业务做得好的可能不受影响,但是基本上券商系期货公司受股指期货成交急剧下滑和量化产品受困的冲击,影响会很大。

面对寒冬,程小勇建议,期货公司应该继续夯实基础,做好商品期货的传统品种优势,以服务实体经济为导向,以风险管理子公司作为新的突破口,求新的利润增长点对冲资产管理或者股指期货成交下滑的业务萎缩。

景川建议,当此艰难时局,期货公司应深入挖潜、苦练内功,重发挥期货行业自身的优势,更好地服务实体经济、服务实体经济,积极拓展场外业务、供应链金融业务、产业链风控等业务。同时为银行、保险开展国债交易做好铺垫。

关于期货业如何应对,王俊卿提出三点建议。一是借此机会练好内功,增强“过冬意识”,寻找更多应对措施,由危转机。二是引导客户投资范围、投资策略的多元化。受影响较大的客户,可以开发适应当前规则下的交易策略,或将投资范围向固定收益、CTA等其他领域延伸。期货公司也应该借此机进一步推进国际化和多元化,为客户提供更多投资渠道选择的同时,建立和挖掘更多盈利增长点。三是探索创新业务模式,提升盈利能力。比如加大力度推进以风险管理子公司为平台的业务创新,服务产业客户,开辟多元盈利渠道。

玉米市场供求矛盾突出

全国畜牧总站站长、中国饲料工业协会常务副会长李希荣在上周召开的“第八届国际玉米大会”上表示,近些年来粮食价格,尤其是玉米价格出现了严重倒挂情况,对国内的玉米市场产生了严重的冲击。在玉米市场供大于求的情况下,又进口了大量替代产品,进一步加剧了市场的供求矛盾。

他表示,在这种情况下,今年或今后我国玉米购销政策如何调整,是我们共同面临的一个重大课题。

李希荣介绍,2003年10月28日和2004年3月23日,国务院召开了两次工作会议,出台了一系列扶持粮食生产的政策措施,其中很重要的一条就是实行最低收购价政策。现在看来,近年来的玉米临储价格是偏高的,目前已经到了难以维持的地步。(王超)

期货行业加快人才培养

人才不足始终是期货行业发展的瓶颈。为此,包括中国期货业协会、交易所、期货公司以及券商、银行等各机构共同努力,以建立一支具有较强产品设计能力、期现结合能力、实盘交易能力、风险控制能力的创新型专业人才队伍,开创期货行业人才辈出、人尽其才的新局面。

特别指出的是,加强与高校的合作,促进高校在期货及衍生品方面的人才培养,为行业储备后备人才及潜在投资者成为期货专业人才培养工作的亮点。记者从近日正式开学的第15期北京大学金融衍生品与期货研修班了解到,创办于全行业清理整顿阶段的北大期货研修班,在创新期货人才培养机制方面取得了显著的成就。作为全行业投资者教育的探索者,该班开创了高校期货教学开办早(2002年)、时间长(14年)、课程内容丰富(每学期100课)、师资阵容强(60余位)、毕业学员多(737人)等多项纪录。期货界众多知名人士都先后成为该班的讲师或学员,真正为各行业培养造就了一批中高端期货人才。(王超)

长安基金管理有限公司
CHANGAN FUND MANAGEMENT CO., LTD.

长安基金管理有限公司是经中国证监会批准成立的全国性公募基金管理公司,2011年9月注册成立,注册资本2.7亿元,公司致力于打造一流的具有差异化的资产管理平台。目前,公司管理的资产规模近600亿元。现因业务发展需要诚邀金融英才加盟,工作地点为上海。

副总经理(分管风控)(1名)
主要职责:分管公募基金和专户的投资

诚聘英才

研究工作,负责公司投研业务的日常管理。

任职要求:

- 1.硕士及以上学历;
- 2.十年以上金融行业相关从业经验,三年以上投研团队管理经验,具有良好的团队管理能力;
- 3.过往具有优良公开可查的投资业绩;
- 4.具有较强烈的责任心和良好的职业道德。

组合管理中心负责人(1名)

主要职责:负责POF和MOM产品的研究、设计及投资管理。

任职要求:

- 1.硕士及以上学历;
- 2.五年以上基金或组合管理研究分析、评价或投资经验,三年以上MOM或POF投资经验,投资业绩优良;
- 3.熟悉国内资本市场,具备宏观经济和金融产品分析能力;
- 4.具有良好的沟通和语言表达能力,富有团队合作精神。

QDII基金经理(1名)

主要职责:从事海外市场上市公司深度研究以及行业分析,负责基金的全球资产配置、投资组合管理等投资决定。

任职要求:

- 1.硕士及以上学历;
- 2.五年以上境外证券市场投资或研究经验,具有海外相关岗位经验者优先;
- 3.优秀的中英文口头表达和写作能力;
- 4.良好的沟通、协调和组织能力,富有团队合作精神。

更多招聘信息登陆公司官网查询,应聘邮箱:hr@changanfunds.com, 信件地址:上海市浦东新区芳甸路1088号16层长安基金人力资源部,邮编201204。