

期货圈：老阵营瓦解 新势力崛起

□本报记者 张利静

提起期货投资者这个群体，很多交易人士的直观印象是：高收益率与爆仓同行，个人英雄主义色彩强烈，江湖味浓厚。按照区域，人们习惯将“老期货”划分为中部、东北、东部、南部四大阵营，其交易风格也有较为明显区别。据中国证券报记者了解，在期货财富管理的主旋律之下，老阵营正在逐渐瓦解，并向财富管理靠拢。在主力军方面，新生代已经将薪火传递到了95后，90后新势力也在交易模式上逐渐形成了新的“菌种”。

期货私募



IC图片

“老期货”的大本营

在期货私募中，偶然的高收益并不令人称羡，而长久的交易年龄，则令人肃然起敬。一句“老期货”的尊称背后，是对一段习惯了杠杆、跳空甚至爆仓的投资历史和生涯的敬仰。有人将中国“老期货”聚集地总结划分为中部、东北、东部、南部四个大本营，根据交易特点被市场人士分别称为炒手帮、基本面派、正规军、私募团。

中部以中国期货市场的发祥地——郑州为代表，各期货实盘赛平台上高频组交易者多集中来自此地。就交易者而言，他们年纪多为80甚至90后，反应迅捷，热衷捕捉短线机会，是中国期货炒手集中度最高的地区。一批起家于此的期货炒手，后来在郑州部分早期期货品种受限后，分别流向东北和上海等地区。市场人称，曾有

炒手在八分钟时间里做二十五笔白糖期货交易。

东北聚集了大批中国老工业园，大豆、玉米等农业资源也颇为集中。“这里的操盘手有着脚踏实地的调研精神和大道至简的投资理念，他们大多是具有实体产业背景的交易者，对行情基本面有敏锐的把握。”业内人士说。据介绍，在2004年的大豆价格狂跌30%的“大豆地震”和2008年大豆跌幅47%的两次危机中，不少现货企业尤其是油脂油料企业人士开始接触期货。油脂品种套利也是东北操盘手的拿手戏。

东部以上海、浙江为代表，为大鳄潜伏区，中国商帮近半数出于此地，有着丰厚的财富沉淀。当地期货交易特点而言，资金规模大，从团队到策略到产品都有着

清晰条线化的机构运作模式，号称“正规军”，多数期市大户出身此地。他们多数组有金融混业的综合背景，在金融市场中呼风唤雨。

南部以广州、深圳为代表，具有鲜明的开拓进取创业精神，是包括期货私募在内的中国私募蓬勃生长地。“他们多数以职业操盘手出身的中青年才俊，有团队管理的思路和规划，在期货私募领域值得称道。”业内人士说。

此外，四川地区期货投资也颇具盛名，资金沉淀状况良好。据记者了解，在今年上半年的股指期货行情中，部分期货私募赴成都游说资金做多股指期货；当地期货公司席位上，也一度出现大量长线股指期货多单。“天下未乱蜀先乱，天下已平蜀未

平”，一些史书作者曾经如此评价川人个性。在期货战役史上，也有着“川江龙、中原豹、东北虎期货大战”的一段典故。

业内人士透露，在东部地区，一向沉默的江苏地区近两年出现了期货投资爆发的迹象。江苏期货行业资深人士曾向媒体透露，近两年来江苏期货私募从数量上到质量上发展迅速，出现了很多明星期货私募，分布在淮安、张家港等地的多家期货私募业绩都很抢眼。

据有关机构不完全统计，市场上的期货私募大部分成立于2011—2012年，其中一半以上都取得了正收益。另据业内人士透露，国内50%期货私募管理资金规模尚在1000万左右，能上1亿并且能维持稳定净值的不到行业的15%。

老阵营瓦解

有弊，比如2014年12月9日，豆粕1505合约的价格已经跌到2800元/吨左右，可是仍大批有着现货背景的人拿着多单，损失惨重。“因为在现货市场上，近四五年豆粕都未曾出现过2700—2800元/吨的价格，一般人认为在3000元/吨就很安全，于是在3100—3200元/吨时进场做多，最终止损出场。”

炒手帮也有自己的传统。在白天短短四个多小时的交易中，炒手们能打一两百个回合。绰号“烟神”的投资者是郑州炒手的一个代表，不过他现在只做上午时段的交易，炒单量从1张到10张，增长到目前的300多张。他在菜粕这一品种上的成交量，让营业部经理不得不另眼相看。

他的朋友介绍说，烟神有一次攒钱买自行车“大行sp8”，那是美国大行公司出品的一款折叠自行车，全称SPEED P8。“他认真炒了一上午，一算账，够买十辆了。”

而在不少炒手看来，炒单是件辛苦的差事。朋友圈一篇传得沸沸的文章《一个女炒手的内心独白》的主人公侯女士在现实生活中是一位女炒手。回忆起最开始的炒单岁月，她说，“我在最开始的一年里，无数次恨不得砸电脑，一次次忍耐下来。而且当时团队里我是年龄最大的，其他都是男生，我明显感觉到体能和精力跟他们比都有所不足。比如他们一天打单子能打1500个来回，我只能打1000个来回；下班后他们还有精力玩游戏，我累得连话都不想说。”

而对于正规军来说，则要掌握更多更全的资料。从欧美到印度到巴西、澳洲，从石油到铁矿石到白糖、棉花，是一个机构期货投资者的基本格局。这与机构资金规模及投资范围不无关系。

“中国的投资狂潮彻底过去了，退潮了，未来十年将很痛。石头(铁矿石)的疯

狂与谢幕，反映的是中国房地产的建设周期。”知名期货投资人士梁瑞安在微博中如是写道。他总结商品投机三部曲：宏观经济分析定方向；供需特征比较选品种；产业链细节择时机。

无论是正规军，还是炒手帮、套利派，都逐渐以期货公司寻找外部投顾方式向财富管理靠拢。根据期货资管网发布的《2015年上半年期货私募行业报告》，期货资管正在引领经纪业务模式转型，炒单向财富管理转变。传统的单打独斗、阵营分明的模式和结构正在没落和瓦解。据期货资管网不完全统计，截至2015年6月30日，期货资管网数据中心共收录了225只基金产品数据(含期货资管、基金专户、自主发行、有限合伙等)；收录产品总规模超过200亿元；估计全市场期货类基金产品规模在400亿元左右。

95后上阵

月至2015年8月，她所管理的账户14个月时间收益率867.07%。

“因为一次机缘巧合接触到期货这个行业。我有个同学的家长是期货公司的经纪人，有一次家长们谈到这个行业时我正好在场，后来我自己去了解后，对这个行业有了最初的理解。”王其说。

“朋友都觉得这件事很新鲜，大家都在忙着高考，而我却在谋划着创业。家人最开始也是反对的，他们也没有接触过期货，对这个行业很陌生，可是我想试一试。”王其说，最终自己以模型和数据说服了他们，并

拿到了10万元的本金。

实际上，缺乏主观交易管理经验的王其选择的是依据技术面的客观交易。“成功的主观交易者必须具备大量的理论知识，非比寻常的盘感以及多年的实战经验，显然我这个95后的新手是不具备的。”

“我只做属于我的行情，不做交易的时候，就好好享受生活，陪父母出去玩、和朋友逛逛街或者宅在家里看看动漫、追追新番电视剧。”王其认为，90后盘手的优势在于年轻，而且思维没有被固定，勇于创新，可以很快适应市场的变化；不足则是，因为

年轻，经验会有些许欠缺。

期货资管网《2015年上半年期货私募行业报告》称，年轻一代的量化交易人才崛起，风险收益指标显著好于传统操盘手和期货私募。根据期货资管网数据中心统计，量化交易团队中80后、90后占比达到80%，他们都善于将计算机、数学和金融交易相结合。在225只基金产品中，按策略分类包含80只主观策略和145只量化策略产品。145只量化策略产品上半年的平均收益率为16.51%，大幅高于主观策略的收益率7.62%。

易盛农期指数料震荡偏弱

上周白糖快速下跌后，周五出现明显反弹，基本修复下跌缺口。国际方面，北半球开榨，减产预期逐渐兑现，多雨天气依然阻碍巴西收割，国际糖价走强可期。国内方面，受美国农业部对新榨季大幅减产的预期影响，周五郑糖大幅反弹，但随着本榨季全面开机，新糖大批发售，此前市场货源紧张的情况将

有所缓解，报价走低，拖累盘面，近期白糖以偏弱运行为主。

上周棉花走势依然维持下跌态势，周五略有反弹。目前市场皮棉供应量充足，但需求依然疲软，买家多以随买随用为主，限制皮棉价格。籽棉收割接近尾声，但是由于下游皮棉价格依然低迷，籽棉价格也难有起色，交投冷清。整体来看，市场对棉花的看法依然较为悲观，基本面难有改善，棉价仍以震荡偏弱为主。

综上所述，菜粕、棉花下行压力依然存在，白糖或较前期下移震荡中枢，菜油多空交织，震荡运行为主，易盛农期指数将仍以震荡偏弱运行为主。(金瑞期货 毛舒怡)

期货私募分散投资保收益

□本报记者 张利静

2015年，中国投资人经历了数年来净值起伏最为跌宕的一年。期货私募也没有例外，不仅经历了期指市场的风云起伏；同时，在外围市场动荡、经济形势不明朗的大环境下，期货行情波澜壮阔，多数商品动辄涨停跌停，期货投资者也在业绩大波动中大浪淘沙。

据了解，近三个月以来，期货私募收益波动较大，这与大宗商品底部震荡行情不易操作不无关系，在11月份明显的空头行情中，期货私募整体收益状况出现改善。投资人认为，在当前的底部宽幅震荡行情中，操作难度加大，因此收益波动也剧烈，需要完善策略应对这一状况。

截至2015年11月30日，期货资管网数据中心追踪到的有持续业绩记录的期货私募单账户数量共计229只，共有197只产品在11月实现正收益，占比65.89%，整体平均收益率为6.79%。而在10月份，期货私募单账户数量共计309只，其中在10月实现正收益的产品盈利账户不到一半。10月份期货私募的平均收益为-1.07%。

在11月业绩转好的同时，市场资金也呈现流入增长状态。相关数据显示，2015年11月期货市场总成交量为3.25亿手，较2015年10月2.14亿手成交量规模翻倍。三大商品交易所交易量摆脱前几月颓势，受大宗商品波动提升影响，部分商品交易活跃，整体交易量由10月2.12亿手升至11月3.22亿手。

分析人士称，在此前两个月，股指期货的严格管控使得期指参与人数一落千丈，多数以股指期货为交易标的期货私募不得不面对量化策略失利的困境，量化策略产品的平均业绩也因此大幅落后于主观策略。另外，很多原本投资于股指期货的期货私募轻仓以待，商品市场的底部震荡局面让一些投资者手足无措，拉低了整体收益率。

好买基金研究中心表示，11月大宗商品市场成为市场焦点，有色、能化、工业品等板块几乎全线崩溃，铜、镍、焦煤、铁矿石等品种单月跌幅超过10%，部分品种甚至跌破2008年金融危机时的低点。商品市场的再度暴跌提振CTA基金，收益率明显回升。

私募排排网分析师也认为，通过观察不难发现，很多期货表现好的主要原因是抓住了铜的下跌行情。以11月09日至11月15日当周为例，美元进入强周期对大宗商品的压制表现得非常明显，大的格局上大宗商品维持跌势的品种比较多，期货私募从而受益。

国内经济增速下台阶，需求大幅萎缩；美联储年底加息预期渐强，美元长期走强；股市表现不佳以及股指期货操作受限，部分资金分流商品市场等都是造成市场大跌的原因。”好买基金研究中心认为。

对于12月大宗商品行情，深圳嘉理资产总经理李建春认为，大宗商品动荡格局仍将持续，目前市场方向仍然不明。需要通过充分的分散来降低投资组合受单一品种的不确定性影响，利用价值回归的概率事件，来获取稳健收益的产品。”

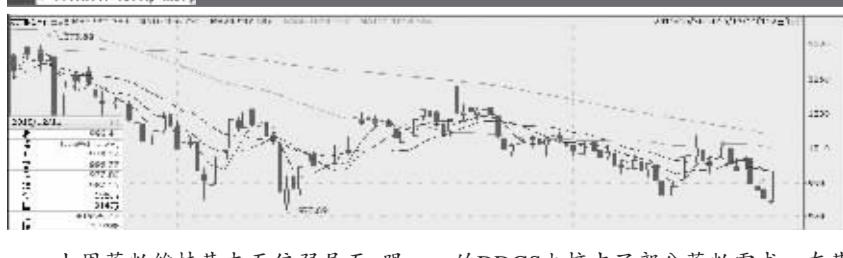
上周CAFI指数波动率较小

上周监控中心CAFI指数微跌-0.25%至804.44点。油脂指数微跌-0.74%至534.26点。粮食指数微涨0.07%至1187.18点。软商品指数微涨0.00%至786.97点。饲料指数微涨0.22%至1321.59点。油脂油料指数微跌-0.35%至815.87点。谷物指数微涨0.17%至965.99点。

上周CAFI指数成分品种涨跌不一，波动率不大。豆一下跌-1.37%。三大油脂中棕榈油上涨2.33%；豆油下跌-1.63%；菜油下跌-2.48%。谷物中玉米微涨-0.63%；强麦上涨1.06%。软商品中棉花下跌-1.17%；白糖微涨0.56%；鸡蛋上涨-2.39%。粕类豆粕微跌-0.37%；菜粕上涨1.15%。

上周内外豆类呈震荡回调走势，美盘在连续反弹后迎来获利了结，12月供需报告符合市场预期，多项数据均与上月持平。美豆期末库存及出口、中国进口、南美大豆产量数据均保持上月水平，全球大豆库存略下调。

大环境上依旧是全球大豆供应充裕，这令近期反弹中的豆类后劲不足，美豆失守9美元后重回之前的区间震荡模式中，目前豆类的供需基本面依然平淡，由于本次报告未能给市场带来新的数据指引，短期价格仍将延续震荡格局。国内方面，连豆美跟随外盘回调，油脂比值焦灼，短期有进一步走弱的迹象。近一段时间，东北产区新大豆净粮收购价格普遍维持在3700—3800元/吨区间，供需双方参与热情均不高。农户惜售及贸易商采购积极性不高令购销不旺，季节性供应压力对市场的影响仍然比较大。豆一1605合约仍关注3800元/吨一线多空分水岭。豆粕现货平稳为主，现货成交低迷，基差点价一般。国内需求虽有所回暖，但大多地区现货供应依旧充足，供应过剩的局面仍存，对现货市场仍有不小的压力；上周五油脂比值下滑至2.39:1，短期有走弱迹象。操作上，买油卖粕套利单离场或减持，豆棕价差走窄套利单可持有。(本段引自银河期货研发中心)



上周菜粕维持基本面偏弱局面，跟随豆粕走势为主。豆类供给仍然处于过剩状态，美豆走势难言乐观，拖累两粕。菜粕自身基本面也表现偏弱，上周沿海地区库存环比有所增加，但终端需求不佳，现货市场交投清淡，此外量多价低的DDGS也挤占了部分菜粕需求，在基本面并无明显改变的情况下，菜粕后期走势难言乐观，震荡偏弱运行。

因抛储政策落地，上周菜油大幅下跌。上周开始，国储决定抛出菜油，12月11日计划拍卖6.83万吨，成交率

有所缓解，报价走低，拖累盘面，近期白糖以偏弱运行为主。

上周棉花走势依然维持下跌态势，周五略有反弹。目前市场皮棉供应量充足，但需求依然疲软，买家多以随买随用为主，限制皮棉价格。籽棉收割接近尾声，但是由于下游皮棉价格依然低迷，籽棉价格也难有起色，交投冷清。整体来看，市场对棉花的看法依然较为悲观，基本面难有改善，棉价仍以震荡偏弱为主。

综上所述，菜粕、棉花下行压力依然存在，白糖或较前期下移震荡中枢，菜油多空交织，震荡运行为主，易盛农期指数将仍以震荡偏弱运行为主。(金瑞期货 毛舒怡)

成分品种周度变化

