

本报记者 陈嘉玲 北京报道

步入第31个年头的中国期货市场，终于等来了载入历史的一刻：资金总量突破万亿大关！

期货市场国际化、多元化的高质量发展，在为期货公司提供了新的发展机遇的同时，也给期货经营机构提出一个难题：究竟如何在激烈的竞争中脱颖而出？

《中国经营报》记者近日专访了南华期货（603093.SH）董事长罗旭峰、浙商期货董事长胡军和平安期货总经理姜学红，共同探讨期货机构的转型发展实践与思考。

实体企业对冲避险需求激增

《中国经营报》：如何看待当前中国期货市场的爆发式增长？未来的发展趋势是什么？

罗旭峰：首先，全球性的央行放水导致流通领域货币资金总量快速增加，进入期货市场的保证金总量也在上升。

其次，近两年新冠疫情以及地缘政治的变化对经济产生了巨大的影响，导致大宗商品价格波动加剧，实体企业和金融机构对冲风险的内在需求快速提升。

第三，近年来随着证监会、政府对期货市场的积极正面宣传和引导，广大投资者特别是实体企业对期货市场认识的正向效应开始显效，越来越多的产业客户及上市公司意识到利用期货市场进行价格风险管控是企业经营的一种内在需求，越来越多的机构和产业投资者开始利用期货市场进行套期保值。

第四，随着近年来中国经济的快速发展，老百姓手头的钱越来越多，财富管理的需求开始上升，各类金融机构和资产管理机构积极利用期货及衍生品工具进行产品设计，进一步扩大了市场的规模。

第五，由于中国经济在本轮新冠疫情中的出色表现，海外资金正在快速涌入中国市场。而海外的投资者习惯于用衍生品开展风险对冲和避险操作，于是在我国期货市场的投资者群体当中又增加了一批境外的风险对冲类的投资者，未来这部分投资者的数量还会增加。

此外，随着期货市场新品种的不断增加，越来越多的实体企业，可通过这些新品种对冲价格风险，也必将带来新的增量。

《中国经营报》：期货业与实体经济休戚相关。当前期货有哪些业务能够跟得上经济结构调整的步伐，在经济发展过程中发挥更大作用？

罗旭峰：当前，实体企业的套保手段已从单纯的基差点价、期货交易、场外期权演变到含权贸易模式，进一步拓宽了产业企业风险管理渠道，助力实体企业的生产经营规模再上新台阶。

截至目前，南华资本含权贸易的业务规模已经超过20亿元，覆盖了油脂油料、橡胶、甲醇、棉花等各主要期货品种。

含权贸易的大力推广给整个大宗商品行业带来一次颠覆性的革命。在各个行业中，我们都有和国内的龙头企业在接触洽谈合作。我们借助国企的资金优势、渠道优势、资源优势，发挥我们的人才优势和对金融工具的理解，帮助这些实体企业真正完成一个产业的升级。

财富管理和风险管理是核心

《中国经营报》：除了传统期货经纪业务以外，期货机构对于其他业务发展方向是怎样定位的？

胡军：在期货经纪业务以外，其他业务方向的发展才是期货公司未来发展的真正方向。

期货公司发展的核心是两方面能力的培育：一是财富管理能力；二是风险管理能力。

首先，期货公司这几年在资产管理和财富管理业务上一直在培育自身的财富管理能力。对于大部分的个人投资者来说，需要的是一个金融企业给他提供更多的财富管理服务手段。前几年P2P投资大热且频频暴雷，主要由于大家手里有钱但不知道怎么投资。因此，正规金融机构应该担当起实现居民财富保值增值需求的使命，给投资者提供更丰富的财富管理产品，这是金融企业未来的发展方向之一。

其次，广大法人客户在生产经营的过程中有着风险管理需求的。目前期货市场仍是一个新兴市场，大部分企业对于如何利用期货工具进行风险管理，无论是专业知识还是专业人才仍然很欠缺。

大部分企业听说过期货，但没有专门的期货团队，我们经常性地为这些企业免费提供风险管理方面的基础知识培训。另外，我们还为部分期货专业能力不太强的企业，提供了风险管理相关的金融产品。他们通过用购买产品的方式，或者利用场外期

权的方式，能够直接实现风险管理或套期保值，大幅降低其参与风险管理业务的难度。

随着这些实体企业慢慢地通过购买产品式的合作，从中慢慢了解期货，逐步建立起专业的风险管理团队。未来将会有越来越多的实体企业参与到期货市场的风险管理当中。随着需求的激增，期货公司乃至期货行业发展也将越来越壮大。

《中国经营报》：对于未来期货公司的发展方向有什么样的展望，未来的利润增长点在哪里？

胡军：这已经很明确了，未来期货公司的发展方向和利润来源主要是三个方面。

一是，结合实体企业集团贸易需求，期货公司对整个产业链的服务能力体现其利润的来源。

二是，期货公司为实体企业进行风险管理，能够提供怎么样的风险管理能力，也是其未来的一个利润增长点。

三是，作为财富管理机构，期货公司能够为社会提供怎样的财富管理产品，这将决定期货机构未来的发展。

具体而言，浙商期货在5年之前主要靠传统经纪业务作为收入来源，收入占比高达80%，2020年财务报表显示，传统经纪业务的利润占比仅为公司的30%左右。也就是说，期货公司的利润机构已经发生了巨大变化。

未来的期货公司不仅是一家期货经纪公司，还是一家综合性的金融服务机构，未来收入来源也肯定是综合性的。

期货公司要走差异化发展路径

《中国经营报》：郭树清主席近期在公开场合提到，切实防范金融衍生品投资风险。如何看待这一问题？在期货行业和期货公司高速发展的当前，还有哪些困难和挑战？

姜学红：从正面的市场角度来看，期货天然拥有投机加套保的本质属性。适当的投机行为让市场更活跃、更具效率，有助于形成一个活跃成熟的市场，从而更好地发挥市场定价机制。

因此，作为服务商，我们更应该去培养投资者对投资风险和投资目的的正确认知。

作为中介的金融机构，自身的责任是引导客户形成对市场的正确认知，提升交易水平，进而让客户能够实现进入期货市场的目的。

一直以来，期货行业从不缺困难和挑战。从整个期货行业来看，期货行业的发展模式依旧较为单一，经纪业务的收入贡献占比在90%以上，佣金收入持续下降、以交易所佣金返还为主。同时，期货经纪业务有着非常明显的头部效应，90%的客户逐渐集中到10%的头部机构。

期货机构的发展离不开行业快速发展的支持。首先是行业整体规模做大，交易品种和工具更丰富、参与的投资者结构更多元。下一个问题就是，各家机构如何走出差异化发展的新路径，继而形成各自的客户群体。

《中国经营报》：你提到了期货公司要走差异化发展路径，如何看待期货公司的未来定位和转型方向？

姜学红：走差异化发展的路径，最主要的是各家公司的客群要逐步形成差异化。当前期货公司的客群基本同质化，形成了“红海”竞争，收益被压得非常薄。

机构转型应该是一个百花齐放、整体化体系化的过程。期货公司要认清自己的长项和能力，根据自身能力去面对不同的细分市场。

从目前期货公司的定位和转型来看，主要从传统的中介商转变成交易商、服务商或交易对手方的业务模式，即财富管理、现货贸易（交易）以及风险管理服务、研究服务、技术服务等几个方向。

具体来说，投资能力较强的机构，以理财为核心模式去服务客户的财富管理需求，以投资驱动的方式带动公司的发展，从已知的利润效果看是一种值得借鉴的模式。拥有资金渠道或是资产渠道的机构，可利用期货工具服务大宗商品产业链的上下游，直接跟客户做交易对手方，进而将体量做大。还有深耕服务的路径，当期货机构把研究或技术做到极致，人无我有，那么很多客户是愿意一直跟着你前行的。

期货最擅长的是金融衍生品这个部分，因此要在细分市场利用好这一优势。我们还要认识到，转型的路径不一定要走综合化路径，期货行业并不一定适合做大规模。

平安期货姜学红.JPG