

大变局前夜 期货业备战期货投资基金

争夺优秀期货操盘手已成国内期货公司上半年最重要的工作之一， 即将推出的股指期货令期货公司和证券基金联手成为可能

□本报记者 谢晓冬 北京报道

取道期货投资公司

未来的期货基金经理

这些尚处灰色地带的期货基金为期货公司经纪业务收入带来间接支撑，品牌操盘手则本身就是一种财富，在期货投资基金合法的那一天，他们就是当之无愧的基金经理。

6月2日下午四点，北京友谊宾馆，刚刚闭幕的中国期货业协会第二次全体大会会议现场，北京工商大学教授胡俞越被一群期货经纪公司的老总围住。

“胡教授，您说，下一步我们该怎么组织期货投资基金？”刚刚当选的中国期货业协会副会长、浙江永安期货总经理施建军上来就摆出了他的疑问。

“很多公司都很关心这个事情。”6月7日，胡对记者回忆当时的情景。作为著名的期货投资基金专家，胡曾接受中国期货业协会委托，专门做过相关课题研究。2005年出版该方面国内首部专著《期货投资基金》。论著主张在中国设立期货投资基金，并给出远期、中期、近期的三种实现模式，在期货业内引起很大反响。

而永安期货总经理施建军的发问则基于以下事实：目前每家期货公司名下，大多挂靠一到两家私募投资基金。这些基金要么由投资者中的优秀人士担任操盘手、要么干脆就由公司员工担任操盘手。接受委托的金额从几十万到几百万、几千万不等。

由于专家理财性质，这些基金吸引了大量的增量资金入场，使期货公司在单一的经纪业务许可下，无需降低手续费挖客户便可增加总收入，因而备受青睐。

据大连北方期货公司名下“德平”期货投资基金管理人潘林介绍，该基金在2005年年初组织以来，已帮大连北方新增客户30多个，带来新进场资金100多万。在期货公司多年来全行业亏损的边缘线的前提下，该类基金多半已经成为所在期货公司的一个品牌，成为吸引资金到该期货公司开户的重要工具之一。

但尴尬的是，上述基金至今未能合法化，背负着非法集资的嫌疑。2005年4月，银监会会商打击地下钱庄，此类基金即属打击对象之一。

“我一度也想组织个基金，可是一想到法律不确定的风险，还是算了。”中粮期货的一位资深金属分析师向记者表示。去年至今，他因为对铜的准确判断而帮助客户大赚了一笔。但自己却没有从中获得更多的收益，“如果是操盘基金就不一样了。”

中国期货业协会2004年2月报告《期货投资基金以及商品投资基金运作与监管模式研究》显示，自中国期货市场创建以来，仅在东部沿海地区，仅纯粹个人工作室性质的期货投资基金就超过100家，管理的资金超过5亿元。这些工作室以管理账户的形式出现，吸收的资金多系中小基金。只有个别资金规模较大。

据业内人士估计，如果把期货公司参与的工作室或投资公司管理的资金也算上，全国的投资基金将超过500家。

这些尚处灰色地带的基金不仅为期货公司经纪业务收入带来间接支撑，品牌操盘手则本身就是一种财富。在期货投资基金合法的那一天，他们就是当之无愧的基金经理。

“培养基金操盘手是目前期货公司最重要的工作。”大连北方期货公司总经理张秋石说。

通过参股设立投资管理公司，期货公司创设了另一种形式的期货投资基金。这样一方面可以吸引到一些民间大资金，另一方面，期货公司也可达到间接自营的目的。

“我跳槽了。”电话另一端，铁木，这位原青马投资公司总经理语气中透出兴奋。

作为国内首家对媒体公开的期货投资基金，青马投资成立于1999年5月，由现任总经理马明超和铁木一手创立。发展至今，人员13人。青马投资提供期货市场上专门的代理理财业务。按照公司网站上的说法，他们“致力于建成中国一流的期货投资基金。”

2005年，青马投资因发起设立资金规模几千万元的QMAI农产品指数期货投资账户，并获得68%累计收益率而受市场瞩目。虽然相比国外一些能源、金属类商品期货基金，其年度增值率并不算高，但相对的事实是，国内大多数商品期货基金在2004年兴起，在2005年下半年即悄然消失。

据铁木介绍，鉴于上述投资业绩，今年以来已有多家期货公司向他表示“橄榄枝”，让他去做总经理，负责开发市场、疏通各种关系。然而他思虑再三，还是推掉了。因为他觉得自己更适合做操盘手。

不过，一个月前，当一家大型投资公司找到他时，他觉得机会来了。该公司有金融和实业的背景，且还有一家期货公司参股。他将全权负责该公司在期货市场上的投资事宜，操控一个亿“几千万”更大的资金。必要时，通过融资，用于期货投资的资金还可进一步扩大。

这让铁木感到兴奋。他一直期待能操作更大的资金。而且，这样还可免去“非法集资”的嫌疑。于是，他辞去了青马投资总经理的职务，但仍然如数保留了在青马投资的股份。

类似这样的由期货公司参股的投资公司正在一天天多起来。事实上，由于期货公司多年来被锁定只能从事经纪业务，出于生存的考虑，许多期货公司被迫走上机制创新的道路，而参股设立投资公司便是其中一种方式。

今年4月，浙江南华期货整合购并了“北京香塘伟业投资管理有限责任公司”，更名为“北京南华香塘伟业投资管理有限公司”。南华期货总经理罗旭峰对记者表示，该公司的主要业务在于资产管理。通过投资期货、投资股票或者进行期货资产管理而赢利。而在他们前面，浙江永安期货公司早在2003年就设立了永信期货投资管理有限公司，从事期货投资，业务包含套利、信息咨询和投资管理。

去年以来，铜价史无前例暴涨，一些从中尝到甜头的大资金开始谋求在期货市场能有更大的作为。更刺激了一些期货公司从事设立投资管理公司从而间接实现自营的目的。经常到各地去讲学的胡俞越教授说，他最近每到一地，总有期货公司和投资者过来向他咨询成立投资公司的事情。

这样的投资公司实际上就是一家投资基金。他们主要进行套利或投机。设立投资公司的好处是由于建立了法人治理结构，出资人与受托人之间的法律关系比较明确，不易产生纠纷。不过，“他们需要考虑，自己是否能够实现稳定的连续赢利。否则各种企业税收将增加一大笔经营成本。”胡俞越说。

一位基金经理则认为，越来越多的期货公司正通过这种方式

从4月10日到6月12日，在李军(化名)的比赛账户中，11万元资金变成了17万元。

这场由期货日报社主办的“首届全国期货实盘交易大赛”，先后吸引了129名投资者参加，其中82人的收益率至今为负值。

超过50%的收益率并不是李军的最大收获，几天前，他接到南方一家期货经纪公司老板的电话，后者请他去负责该公司的几个大客户的操盘。

“这正是我想要的。”李军说，他将得以掌控数千万元资金，而此前他的个人期货工作室资金规模最多几百万元。

《期货日报》编辑部主任丁卫东介绍，此次比赛的另一些优秀选手也已引起了一些期货公司的注意。

进入2006年，国内期货公司对于操盘手的渴望突然急剧升温。除各实盘比赛及在报纸上刊登招聘广告外，有的公司如永安期货还在其网站上直接发出“英雄帖”。永安期货总经理施建军对记者一语道破：“我们是为将来成立期货投资基金做人才储备。”

在中国因素屡遭国际资本狩猎、中国经济不得不为高价进口原材料付出巨大代价的背景下，发展中国自己的商品投资基金、壮大机构投资者、进而发展期货市场、争夺国际商品定价权，已渐成包括管理层在内的各方共识。

此前有消息称，正在修订中的《期货交易管理暂行条例》有望打破禁区，允许期货公司参与设立期货投资基金管理公司。与此同时，即将推出的金融期货交易和股指期货，也将倒逼期货公司取道期货投资基金，靠专业化实现赢利。

尽管政策还未最终明朗，但业界已开始未雨绸缪，培养和争夺优秀的期货操盘手正是期货公司当前最重要的工作之一，此外，与证券基金公司及境外机构合作，并应对即将推出的股指期货，也成为期货业大变局前夜的重大课题。



即将推出的金融期货交易和股指期货，将倒逼期货公司取道期货投资基金，靠专业化实现赢利
资料图片

曲折地实现了做自营的目的。不管你放不放开期货投资基金，它们都已经成了一个既成事实。

但铁木认为，由于并非按照基金管理公司的规范设立，这样的投资公司“仍只是一个放大的个人工作室”。在这些由期货公司控制的期货投资管理公司中，核心仍然是操盘手。这也诠释了

为什么期货公司这么热衷寻求优秀操盘手的原因。

期证联手

股指期货的推出，给期货投资基金的合法化铺平了道路。通过联手证券投资基金，期货投

资基金有望正式浮出水面。

不过，在6月2日那天，胡俞越教授给出席期货老总的答案，却并非招募操盘手。他的建议是，让他们去找那些证券投资基金管理公司。

就在当天友谊宾馆召开的会议上，中国证监会主席尚福

林对与会的各位期货公司老总透露，金融期货可能首推股指期货。

胡俞越认为，这正是期货投资基金转正的大好机会。作为对冲股市系统性风险的投资工具，证券投资基金势必获得股指期货的许可，将基金中的一部分资金投放于期货市场。这样一来，证券基金也就具备了期货基金的属性。期货基金的合法性就可借此确立。

事实上，早在两年之前，证券投资基金投资期货的探讨即已开展。其时，申万巴黎等基金公司曾为此成立专门工作小组，进行研究设计带有期货性质的基金产品，国内部分基金公司关于期货基金的可行性方案等材料已经递交给证监会，以期通过期货市场来锁定风险，包括增加投资业绩等机会。但最终均不了了之。

知情人士透露，证监会担心的其实是“风险”两个字。其时，管理层就有意推动期货基金发展，除了上述基金公司的产品创新外，一些期货公司也纷纷成立了以期货公司控股的投资公司，准备开展各种套利业务。无奈当初在研究选择几家期货公司进行试点时，证券公司频频曝出理财黑洞，这种带有委托理财基金性质的期货基金也因此偃旗息鼓。

事易时移，进入2006年，证券公司的综合治理已得到全面推进。证券公司资产管理等业务得到全面规范，整个证券市场已趋于健康。与此同时，中国在国际大宗商品定价权市场上的屡战屡败，也让发展期货投资基金，壮大机构投资者，增强中国因素定价能力的形势变的刻不容缓。而股权分置改革得到胜利推进，中国资本市场的各项制度机能的逐渐恢复，无疑也为发展期货基金创造成熟的条件。

胡俞越认为，在后股权分置时代，证券投资基金，尤其是指数基金投资股指期货，将会使基金公司的基金管理经验和期货公司的人才、风险控制经验相结合，促进期货投资基金的大发展。

据了解，一些期货公司已经开始和一些基金公司接触。不过由于股指期货尚未正式推出，这种接触仍停留在意向性阶段。广发期货总经理肖成介绍说，目前公司尚未和广发基金开展实质性的项目合作，目前尚停留在相关知识和人才的培训方面。不过，股指期货一旦推出，兄弟公司之间的合作将会立即显现巨大优势。

一些期货公司已经开始未雨绸缪。挂靠永安期货的所有期货投资基金，已经被要求严格按照目前证券投资基金的形式进行推广。永安期货北京营业部的一位负责人向记者表示，此举意在为将来积累经验。记者注意到，永安期货的基金管理人之一林或峰，正是中国国际期货经纪公司2005年度期货实盘交易比赛的银牌操盘手。

而青马投资的现任总经理马明超则向记者表示，公司目前正对股指期货的标的指数进行研究。股指期货推出后，将会在第一时间针对标的指数构造自己的指数基金。

后经纪时代的业务突围

作为期货公司业务拓展的一部分，期货投资基金在未来的发展将会与整个期货业的大变革同步。

一切似乎才刚刚开始。即将开展的围绕期货投资基金的博弈与合作，事实上只是整个期货业变革的一个侧面。修订中的《期货交易管理暂行条例》以及即将推出的股指期货正在悄然引发期货市场创建10余年来未有之大

变局。

2005年10月，海通证券控股海富期货。2006年，银河证券得手银河期货。而最近的消息称，中金公司将获得南都期货30%的股权。截至目前，15家创新类证券公司中有6家直接参股期货公司。而47家期货公司已有金融机构背景。期证合作正呈现加速趋势。

此间的背景，既有股指期货即将推出，期货市场容量将获急剧扩容的市场预期，也有在多年的单一经纪业务束缚之后，期货公司将获业务拓展的市场预期。

在国外成熟市场，金融期货将占到整个期货市场容量的80%。而单就股指期货这一项，期货公司的客户将平均增加5-10万人。而目前国内最大期货公司的客户还不足5000人。由于证券公司成为上海金融期货交易所一级代理商存在障碍，通过控股期货公司来实现对期货市场的占领正成为一些证券公司的主要考虑。

与此同时，期货公司之间的竞争，也因年初金融期货(筹备)产品开发组一纸《结算会员架构设计调研问卷征求意见稿》引爆。该意见稿中规定，要想成为“全面结算会员注册资本要达到2亿元”。仅此一条，180多家期货公司中的130多家被扫地出金交所。

永安期货总经理施建军说，在这种情况下，期货公司必须按照自己的特长发展。势力强的公司可以发展成为金融集团，势力弱的期货公司可以专心发展经纪、或者做投资基金，专著投资管理。只有这样，才能走出一条自己的生存之路，否则即被扫地出局。

中国期货业协会专职副会长、秘书长李强此前透露，包括参与设立基金管理公司，发起期货投资基金在内的自营、代客理财等诸多业务有望在修订中的《期货交易管理暂行条例》放行。而新当选的中国期货业协会会长朱玉辰则进一步指出，这令期货公司走“个性化、专业化”发展道路成为可能。否则，一些实力弱的公司可能将遭淘汰。

成功者自有专攻。期货投资基金在期货公司竞争多元化的明天或许也是一条业务突围之路。通过参与设立期货投资基金，将普通的投资者纳入到金融衍生品投资当中来，对于股指期货一旦推出，不失为一条特色之路。在国外，参与设立基金管理公司，发起期货投资基金，正是期货公司重要的业务类型之一。

事实上，一些公司已经提前具备了上述实践的机会。尽管条例尚未最后出台。

“我正准备乘船去香港，马上就要走。”6月9日，当记者把电话打到深圳时，深圳金瑞期货公司的总经理姜昌武在电话另一端一边吩咐他的手下处理工作，一边回答记者的提问。声音匆忙。“没错，我相信在香港的实践有助于我们在国内同类业务的开展。”姜昌武说。

金瑞期货是中国证监会在今年3月到4月批准的首批6家允许在香港设立期货分支机构的试点公司之一。作为中国证监会发展壮大期货行业战略的一个部分，包括金瑞、格林、永安等公司在内的大陆六家期货公司被获准去香港设立子公司，从事期货业务。而据香港法律，任何公司，只要具备了相关条件，都可以进行经纪、自营、代客理财等业务，其中也包括设立期货投资基金。

“希望我们能闯出一片天地，也希望有关的政策能够尽快出台。总之，大浪淘沙，相信市场，相信自己。”另一家试点公司的老总说。