

期货研究所转型共识:从成本中心到利润中心

编者按:今年以来,期货新品种密集上市,令期货研究所面临巨大挑战。如何培育期货研究所的买方市场,如何在新形势下重新定位,成为各大期货研究所共同面临的问题。

12月4日,由证券时报主办的“赢在专业——期货公司研究所发展沙龙”在深圳举行,二十多家期货公司研究所负责人齐聚证券时报,深入探讨分析上述问题。

见习记者 曾炎鑫

期货业的生态环境正悄然发生变化。价格战此起彼伏,券商集体围猎金融期货,新品种期货上市跑步前进,个股期权商品期权或明年上市,期货市场在轮番搅动中增添了“危”与“机”。衍生品风云际会之际,部分期货界领袖已经决心将业务重心转移至新的利润沃土,期货公司内部“只管花钱不管挣钱”的研究中心又该去哪儿呢?

期货业生态巨变

长期以来,期货公司营业收入高度倚重传统经纪业务,而经纪业务经过连年的价格战也愈发增长乏力,直接影响期货公司盈利水平的提升。

据期货业协会统计,2012年160家期货公司中有31家出现亏损,平均每家公司盈利不过2222万元左右,一期货公司研究所负责人直言,“全行业利润总和都不一定超过一家大型券商。”

东海证券总经理王一军表示,期货公司传统经纪业务正处于不可逆转的下行通道中,经纪业务价格将一直降至无法再降的地步。南华期货副总经理朱斌称,传统经纪业务下滑不可避免,期货公司的核心盈利模式已经发生动摇。

与此同时,行业内正面临产品结构和客户结构的双重变化。

今年以来,焦煤、国债、动力煤等新品种期货加速上市,期货研究员人手捉襟见肘,部分小型期货公司只能有所侧重,甚至放弃部分品种。与此同时,金融期货从无到有,重要性日益突出,单股指期货就占据50%交易量,研究所跨市场研究能力日益重要。

另一方面,期货市场客户重心从个人投资者、产业客户和贸易商逐渐转向机构客户,对研究所策略设计、产品创新能力提出更高要求。

王一军称,这带来了期货研究所发展中的两对矛盾:一是研究领域变得更广,研究人员大量增加后难以成就“精深”;二是没有实际操盘经验的研究人员未来难以指导用户展开操作。

从成本中心到利润中心

随着行业环境发生变化,期货公司业务转型已成业内人士的共识。

朱斌称,期货公司必须进行转型,并且越早转型越好。王一军也表示,价格战已进入尾声,期货业将进入差异化竞争时代,未来期货公司之间的竞争取决于研究所实力。

王一军表示,期货研究所要从期货公司的成本中心转变为利润中心。在他看来,期货公司业务可以分为通道业务、投资咨询和理财服务三大类,其中,通道业务属于高标准化业务,竞争空间已不大,而投资咨询、理财服务能够制造差异化优势,将是未来的核心业务,而这两项业务90%需要由期货研究院承担。

以芝加哥的期货业务为例,几乎每个期货公司都有自己的期权模型,

从跑龙套到主角的路还有多远

证券时报记者 秦利

提起分析师,人们往往想到的是高善文这样的证券明星分析师。而同为研究人员,期货分析师却沦为跑龙套的角色,不仅薪酬无法与证券分析师相提并论,甚至在期货公司内部也处于边缘地带。

记者认为,期货分析师沦为跑龙套角色有三方面原因。

其一是巧妇难为无米之炊,期货公司盈利水平无法支撑一支高水平的

研究队伍。和其他五大金融机构比,期货业被戏称为“屌丝”行业。数据显示,去年全国160家期货公司共实现净利润35.56亿元,其中交易所手续费返还就占了32亿元;今年上半年,全国期货公司净利润合计为12.49亿元,同比下降39%,其中58家期货公司出现亏损。其二是多数期货公司管理层并不重视研发。部分期货公司高层从一线打拼出身,他们更重视业务人员,认为能拉到保证金的员工就是好员工。因此,在现实情况下,期货分析师除了写

报告以外,还要负责品牌和文秘等工作,在公司动荡时又往往成为裁员和减薪的重灾区,即使不离职很多优秀的研究员也会转岗到业务部门。第三,期货分析师自身水平不高也是一个原因。期货分析师报告多数是闭门造车,这导致产业客户对其报告并不买账;而散户需要的买卖时机的指导,没有实际操作经验的期货分析师亦不擅长。为谁服务,能为谁服务竟然成为这个群体的一个问题。那期货公司到底需不需要期货研

究所呢?期货分析师能否摆脱跑龙套的尴尬局面呢?记者认为,这需要由各家期货公司的定位来决定。排名靠后的公司只能继续依靠通道业务过日子,单一的经纪业务并不需要太强的研发能力,经营恶化时甚至可以取消研究部门。在这样的公司,期货研究所和分析师只能继续充当跑龙套的角色。而那些排名前二十的公司,则急需加大研究所的扶持力度。目前期货已经被国家高层视为“国家风险管理的一个基础工具”,并称其“必不可少、十分重要、不可

替代”,期货工具已经成为我国争夺商品国际定价权、保证国家金融安全的一个重要手段。面对如此重要的职责,没有一个强大的研究机构是不可想象的。中国期货业协会会长刘志超曾说过,希望在不远的将来我们的期货行业能够涌现出一大批比肩华尔街人才的高端人才,使我国的期货和衍生品市场在全球范围内发出更强有力的中国声音。可以预见的是,不久的将来,一些跑龙套的分析师经过努力将成为主角走上期货这个竞技场。

证券时报记者 刘雁

在那里,你看不到美好的未来,每天做的事也毫无成就感。”28岁的王华(化名)向证券时报记者坦言。三个月前,他刚从国内某大型期货公司研究所离职。

曾经我以为进入期货公司好歹算迈进了金融机构,但没想到期货公司在国内的地位如此边缘,而研究所定位之尴尬更是令我感到意外。”王华谈及离开期货业颇有几分失落。

王华的际遇也从一个侧面折射出当下期货研究所的困境,即便是已经崭露头角的知名研究员,大多数最终还是离开了这个行业。

研究水平高的期货公司更能在市场竞争中胜出。王一军预测,未来期货营业部将变为标准化的销售终端,各营业部售出统一的产品,而产品质量取决于后台的研究所。

据王华介绍,在其担任期货研究员的两年时间中,主要工作就是撰写日报、周报和月报,偶尔撰写一两篇研究报告。那些报告与产业结合并不密切,当然也有个别期货公司研究部与产业结合比较好。”他说。

而期货研究员待遇水平偏低更是业界普遍现象。大型期货公司的普通研究员每月也就7000-8000元,中型期货公司则只有5000-6000元。”王华说。

而最终令他下定决心转行的是公司开始对研究人员的工作内容进行调整。去年年底,他所在的期货公司要求旗下部分研究员转型做营销,这引发许多研究人员离职。

这正是期货业所面临的现实困

境。一家期货公司研究所负责人称,由于研究部是一个成本控制中心,为压缩成本,公司只能把一部分研究人员下沉到业务部门去,但这样很容易导致好不容易培养起来的人才流失到其他公司。

据不完全统计,期货研究所目前来自投资咨询业务的收入总量不到千万,难以支撑一支庞大的研究队伍,距离盈利的目标遥遥无期。

记者采访发现,目前很多期货公司研究所的定位并不明晰,有的更像一个综合部门,不仅承担着研究工作,还承担着战略部、营销部,甚至总经理秘书的工作。

东海期货总经理王一军表示,随着期货业经纪业务持续萎缩,期货公司的

盈利模式正在发生显著变化,未来主要依赖投资咨询和理财服务,而研究力量将在其中扮演重要角色。

面对期货行业的变化,如何设计更好的机制以留住研究人才成为考验各家公司的一道难题。对此,不同期货公司采取了不同策略。譬如,招商期货副总经理黄耀民认为,不应该以报告的数量来考核研究员,考核机制应该偏向于与产业结合的形式。

中信建投期货副总经理杨军则表示,随着期货上市品种结构发生变化,传统研究需要向更高层次转化,研究员的定位也应该从基础的研发工作转向深度开发,把传统的研发工作下移到业务部门,让研究部门可以专心做深度研究。



①证券时报副总编辑宫云涛;②广发期货副总经理邹功达;③南华期货副总经理朱斌;④东海期货总经理王一军。郑宇/摄 彭春霞/制图

尴尬的期货研究所:靠什么留住人才

据王华介绍,在其担任期货研究员的两年时间中,主要工作就是撰写日报、周报和月报,偶尔撰写一两篇研究报告。那些报告与产业结合并不密切,当然也有个别期货公司研究部与产业结合比较好。”他说。

而期货研究员待遇水平偏低更是业界普遍现象。大型期货公司的普通研究员每月也就7000-8000元,中型期货公司则只有5000-6000元。”王华说。

而最终令他下定决心转行的是公司开始对研究人员的工作内容进行调整。去年年底,他所在的期货公司要求旗下部分研究员转型做营销,这引发许多研究人员离职。

研究水平高的期货公司更能在市场竞争中胜出。王一军预测,未来期货营业部将变为标准化的销售终端,各营业部售出统一的产品,而产品质量取决于后台的研究所。

据王华介绍,在其担任期货研究员的两年时间中,主要工作就是撰写日报、周报和月报,偶尔撰写一两篇研究报告。那些报告与产业结合并不密切,当然也有个别期货公司研究部与产业结合比较好。”他说。

据不完全统计,期货研究所目前来自投资咨询业务的收入总量不到千万,难以支撑一支庞大的研究队伍,距离盈利的目标遥遥无期。

记者采访发现,目前很多期货公司研究所的定位并不明晰,有的更像一个综合部门,不仅承担着研究工作,还承担着战略部、营销部,甚至总经理秘书的工作。

东海期货总经理王一军表示,随着期货业经纪业务持续萎缩,期货公司的

盈利模式正在发生显著变化,未来主要依赖投资咨询和理财服务,而研究力量将在其中扮演重要角色。

面对期货行业的变化,如何设计更好的机制以留住研究人才成为考验各家公司的一道难题。对此,不同期货公司采取了不同策略。譬如,招商期货副总经理黄耀民认为,不应该以报告的数量来考核研究员,考核机制应该偏向于与产业结合的形式。

中信建投期货副总经理杨军则表示,随着期货上市品种结构发生变化,传统研究需要向更高层次转化,研究员的定位也应该从基础的研发工作转向深度开发,把传统的研发工作下移到业务部门,让研究部门可以专心做深度研究。

盈利模式正在发生显著变化,未来主要依赖投资咨询和理财服务,而研究力量将在其中扮演重要角色。

面对期货行业的变化,如何设计更好的机制以留住研究人才成为考验各家公司的一道难题。对此,不同期货公司采取了不同策略。譬如,招商期货副总经理黄耀民认为,不应该以报告的数量来考核研究员,考核机制应该偏向于与产业结合的形式。

中信建投期货副总经理杨军则表示,随着期货上市品种结构发生变化,传统研究需要向更高层次转化,研究员的定位也应该从基础的研发工作转向深度开发,把传统的研发工作下移到业务部门,让研究部门可以专心做深度研究。

期货沙龙嘉宾语录

东海期货总经理王一军:

期货公司的竞争,说到底还是期货研究所的竞争。传统经纪业务贡献的佣金收入不可逆转地下降,营业部将成为标准化销售终端,期货公司也应该从单纯的通道服务和网点服务转向真正的理财服务。期货公司应该厘清研究所到底是成本中心,还是利润中心的定位问题。

南华期货副总经理朱斌:

期货公司传统的核心盈利模式发生了动摇,经纪业务手续费持续承压,这是宿命,不可能再有回升的机会。

研究所正在重新定位:从纯成本中心转向纯利润中心。具体说来,这一过程呈现出四个特点:一、与传统业务相结合;二、与产品研究相结合;三、与场外衍生品相结合;四、从国内转向国际化。

广发期货副总经理邹功达:

研究所要负责起对内和对外两大块服务,另外,还要将品牌管理、前瞻性研究、理论性研究、监管部门关系协调等均纳入自身体系。

投资咨询要走向卖方研究,特别要对接高净值客户和产业客户的需求。

招商期货副总经理黄耀民:

我们倡导研究与营销相结合。在对研究员的考核方面,我们不以其出具的报告数量为唯一指标,而偏重其推荐的产品收益率是否表现良好、在市场上能否得到推广,其出具的策略报告是否实用、具有可操作性。

东证期货副总经理唐雷:

期货公司盈利模式单一,造成对人才储备的投入跟不上,很多人才的第一选择并不是期货行业。

期货公司要有危机意识,在考核现有研究人员方面,不应仅仅考核其出具研报的数量,而应以效益为标准,考核其产品设计和策略推荐的能力。

中期研究所副院长王红英:

研究所的地位正经历由后台辅助到产品设计再到价值创造的演变:第一阶段是2002年以前,业务人员相对强势,而研究员属于辅助人员;2003年至今属于第二阶段,这一阶段程序化交易出现,研究员由后台支持转向产品设计;第三阶段,研究所将成为整个期货公司的发动机,3-5年内,研究所将创造出价值。

中信建投期货副总经理杨军:

我们将研究团队分为偏向传统研究的基础研究人员和偏向产品设计以及策略制定的创新业务研究人员。

现在产品结构、客户结构双重发生变化,一对多业务在人员配置上尚未满足。因此,我们将基础研究下移,让对产品端更为专业的研究人员做创新业务研发。

中信期货副总经理景山川:

现在的研发力量跟不上新品种不断上市的行业步伐。研究部门目前应以服务主营业务,并引进综合金融的概念,对全产业链进行追踪。

长江期货总经理助理夏凉平:

长江期货对研究所的要求有两方面:第一,研究成果对整个期货公司的品牌有所提升;第二,能及时响应营业部需求,协助业务开发,对接产业客户。

金元期货研究所所长尹岗:

从2011年开始,我们就开始在各营业部培养一个研究岗,并实行一岗两用,以确保营业部中有一个贴近市场需求、又具备满足这种需求能力的人员。

在整个期货公司的战略上,我们倡导错位竞争。在一线城市都打价格战时,我们已形成产业集群的三、四线城市去,在其他期货公司尚未进驻前开展业务。

广州期货研究所所长罗强:

目前行业是混业经营的格局,一个通道能做很多事情。研究员要体现价值,必须有做产品定制的能力。

五矿期货研究所负责人王晨宇:

通道业务式微是共识,资产管理与风险管理是日后发展趋势。

机构客户与产业客户将是核心需求端,对他们的服务,可以用四个字来总结——“赢在专业”。

(刘筱攸)