



中国期货业协会
China Futures Association

自律·服务·传导

中国期货

CHINA FUTURES

2011年第4期/总第22期

(内部资料 免费交流)

规范促进发展 诚信赢得未来 >p9

重视诚信 促进行业合规发展 >p12

同心协力 开创期货行业诚信体系建设新局面 >p15

期货公司半年业绩盘点：
硬实力逐步增强 软实力仍待提高 >p38

姚广：敢说我错了 你就能前进 >p44

展望“十二五”：
提升机构服务能力 >p68

【封面文章】

以诚为本 基业长青

——期货行业诚信建设探讨



“有色金属产业发展与期货市场座谈会”在北京召开

8月6日，由中国有色金属工业协会主办，中国期货业协会和上海期货交易所协办的“有色金属产业发展与期货市场座谈会”在北京顺利举行。会议特别邀请了国家发改委、工信部、商务部、财政部、国资委、中央政策研究室、中央财经领导小组、中央党校、国务院研究室和国务院发展研究中心等国家相关部委及研究机构的领导和专家参会，姜洋主席助理，证监会期货一部、期货二部、中国有色金属工业协会、上海期货交易所和中国期货业协会的领导和专家以及两家有色企业代表出席了会议。



有色金属产业发展与期货市场座谈会



中期协接待台湾金融研习考察团

8月29日，台湾证券暨期货市场发展基金会总经理陈惟龙率金融研习考察团一行23人到访中国期货业协会。中国期货业协会会长刘志超、副会长兼秘书长李强热情接待了来访客人，并就中国期货行业发展形势及两岸金融交流状况等话题进行了沟通和探讨。



诚信是一个道德范畴，即待人处事真诚、老实、讲信誉，言必信、行必果，一言九鼎，一诺千金。《说文解字》对诚信的解释是：“诚，信也”，“信，诚也”。可见，诚信的本义就是要诚实、诚恳、守信、有信，反对隐瞒欺诈、反对伪劣假冒、反对弄虚作假。

对于企业而言，诚信是立业之本。作为一项普遍适用的道德规范和行为准则，诚信是建立行业之间、单位之间以及人与人之间互信、互利的良性互动关系的道德杠杆。一个不讲诚信、不守信用的企业，在现代法治社会不会有长期立足之地。

对于个人而言，诚信是立身之本。诚信是培养人的高尚道德情操、指引人们正确处理各种关系的重要道德准则。个人以诚立身，就会做到公正无私、不偏不倚，讲究信用，就能守法、守约、取信于人，就能妥善处理好人与人、个人与社会的关系。

作为金融服务行业的一部分，期货行业是向公众投资者提供服务的行业，是以信用为基础的行业。守法合规经营是期货公司生存发展之本，诚实守信是行业发展的基石。在我国期货行业发展初期，诚信的缺失曾经使整个市场付出沉重代价。近几年，随着市场法律法规制度的逐步完善，特别是分类监管制度的实施，我国期货行业的合规经营意识不断增强，行业诚信水平明显提升。

随着我国期货行业的发展，市场中的不诚信行为仍时有发生，对行业正常经营秩序、投资者合法权益和投资信心，甚至整个行业形象造成不良影响。我国期货市场正处于从量的扩张向质的提升转变的关键时期，期货市场的发展客观上要求期货行业不断提升自身的诚信水平。

在诚信建设过程中，行业自律性组织发挥着重要作用。近几年，中国期货业协会以及各地方期货行业协会在中国证监会和各地方证监局的指导下，积极围绕诚信合规的行业文化建设，不断完善行业自律管理制度和约束机制，有效维护了行业公平竞争秩序。近日，中国期货业协会制定了《期货业诚信建设实施指导意见》，并以此作为全行业诚信建设工作的指导性文件，从而开启了我国期货行业诚信建设的新局面。

本期“封面文章”栏目通过不同视角展示了我国期货行业诚信建设情况。此外，“人物·对话”栏目表现了银河期货总经理姚广的别样风采，“文化·生活”栏目则聚焦普通员工眼中的期货公司文化。■



主 办 中国期货业协会
主 编 刘志超
编 委 侯苏庆 彭 刚 李 强
 李晓燕
媒体顾问 邓 妍
执行主编 刘 涛
责任编辑 杨 琪 黄 剑 王彦鹏

电 话 010-88086243
传 真 010-88087060
地 址 北京市西城区金融大街 33 号
 通泰大厦C座八层
邮 编 100140
E-Mail chinafutures@cfachina.org
网 址 www.cfachina.org
准 印 号 京内资 0711-L0173 号
设计制作 北京永行传媒广告有限公司

* 本出版物为双月出版。
* 本出版物发表的文章均系作者个人观点，并不代表本出版物的看法。
* 本出版物文章未经允许，不得转载。

期货行业诚信建设探讨

作为金融服务行业的一部分，期货行业是向公众投资者提供服务的行业，是以信用为基础的行业。守法合规经营是期货公司生存发展之本，诚实守信是行业发展的基石。近几年，我国期货行业的合规经营意识不断增强，行业诚信水平明显提升。但是，市场中的不诚信行为仍时有发生，对行业正常经营秩序、投资者合法权益和投资信心，甚至整个行业形象造成不良影响。

“期”事速览

- 04 “期”事速览·国内
- 06 “期”事速览·国际
- 07 “期”事速览·观点

封面文章

- 09 规范促进发展 诚信赢得未来 文 / 光明
- 12 重视诚信 促进行业合规发展 文 / 黄辉
- 15 同心协力 开创期货行业诚信体系建设新局面 文 / 李建中
- 18 深化诚信法律建设 切实践行契约精神 文 / 王平
- 21 发挥地方协会职能 推动诚信文化建设 文 / 谭显荣
- 25 关于《期货业诚信建设实施指导意见》的起草说明
- 28 《期货业诚信建设实施指导意见》



期货行业诚信建设展示

- 33 湖北期货行业：“诚信建设年”活动
- 35 上海期货行业：积极推进诚信文化建设

热点直击

- 38 期货公司半年业绩盘点：
硬实力逐步增强 软实力仍待提高 文 / 张欢
- 41 乔治·索罗斯真的要退休吗？ 文 / 张一伟

人物·对话

- 44 姚广：敢说我错了 你就能前进 文 / 尚志科 邓妍
- 49 对话姚广：你眉飞色舞的样子 真让人受不了 文 / 邓妍 尚志科

博弈之道

- 52 期货策略之个性化操作系统 文 / 路刚
- 55 成交量与持仓量变化中寻找买卖点 文 / 李相明

文化·生活

- 58 缘起相知 共赢天下 文 / 沈萃华
- 60 南华：家之温暖为何？ 文 / 张海
- 62 方正之道
——用实践书写属于我们的文化 文 / 张桂英
- 64 责任为首 和谐共赢 文 / 李瑞
- 66 情系国金十七年 文 / 陈川

创新·探索

- 68 展望“十二五”：提升机构服务能力 文 / 徐凌
- 72 期货市场在经济发展方式转变中的作用研究
——中期协联合研究计划（第六期）成果选登

观察家

- 76 稳物价的“得”与“失” 文 / 叶燕武

环球视野

- 79 全球经济放缓通胀居高 美债危机加剧商品波动 文 / 王骏



► P12 |
重视诚信 促进行业合规发展



► P40 |
乔治·索罗斯真的要退休吗？



► P44 |
姚广：
敢说我错了 你就能前进

证监会启动期货投资咨询业务许可申请

证监会6月24日发布《期货公司期货投资咨询业务资格的核准》行政许可事项。符合《期货公司期货投资咨询业务试行办法》规定的期货公司，应向证监会提交期货投资咨询业务资格申请书、期货投资咨询业务管理制度文本等十项申请材料。

中国及全球衍生品市场发展论坛在大连举行

由大连商品交易所和期货期权世界杂志(FOW)联合主办的“中国及全球衍生品市场发展论坛”7月6日在大连召开。论坛以后金融危机时代中国及国际衍生品市场发展面临的挑战与创新为主题，重点探讨了国际衍生品市场创新发展新趋势，及中国衍生品市场发展经验和与国际市场的融合。

信托公司参与期指交易业务指引公布

中国信托业协会7月11日发布《信托公司参与股指期货交易业务指引》，规定信托公司直接或间接参与股指期货交易，须经中国银监会批准，并取得股指期货交易业务资格。同时，信托公司在参与交易时还应当遵守期货交易所的有关规则。

中期协开展期货后备人才培养

由中国期货业协会主办、北京期货商会承办的“期货后备人才培训班”7月14日和15日分别在北京物资学院和北京工商大学正式开班授课。此次培训以北京作为试点城市，将在北京工商大学、北京物资学院、北京对外经贸大学、中国农业大学和中国矿业大学等5所高校举办5期培训班。

上期所调整部分品种交易费用

上海期货交易所7月26日对铜、铅等部分上市品种手续费和保证金进行调整，同时对天然橡胶标准合约、合约附件及相关实施细则进行修改。根据调整细则，铜和螺纹钢期货合约的交易手续费收费标准分别调整至成交金额的万分之一和万分之零点六。

第三届中国期货资产管理大会在杭州召开

由杭州市金融办、余杭区政府主办的“第三届中国期货资产管理大会”6月25日在杭州召开。本届大会的主题是“中国CTA业务的规范发展和机构投资者时代的到来”，主要讨论的焦点包括期货咨询业务开闸对期货资产管理业务发展的影响、投资公司的生存环境等。

期货行业严防期货配资业务风险

证监会7月8日发布《关于防范期货配资业务风险的通知》，首次对处于灰色地带的期货配资予以定性，并要求期货公司不得以任何方式从事、参与期货配资。随后，中国期货业协会也下发通知，要求期货协会会员不得参与配资业务，并提示投资者认清配资交易危害，保护自身权益。

期货行业多形式集中宣传反洗钱

中国期货业协会7月14日发出通知，要求各期货公司及其营业部在近期集中开展反洗钱宣传工作。本轮宣传活动包含五种形式，即悬挂宣传横幅和宣传海报、设立现场咨询台或通过网络接受咨询、发放宣传折页、发送短信和电子邮件和网上宣传。

中期协启动期货从业人员资格检查

中国期货业协会7月15日启动2011年度期货从业人员资格检查。本次检查包括“期货经营机构内部初审”、“从业人员资格检查信息公示”和“协会审核结果公告”三个环节。中期协还将联合地方协会，对重点地区部分机构从业人员执业行为准则执行情况、执业注册管理情况进行现场检查。

大商所焦炭期货交割仓库落户天津港

大连商品交易所在天津港指定的焦炭期货交割仓库7月28日投入正式运营，当天还举行了首次焦炭期货模拟交割，取得圆满成功。该交割库的服务项目包括为客户提供焦炭期货、现货的仓储保管，汽运货物卸车、装车，煤炭、焦炭的加工，以及物流金融、订购定销、综合服务等业务。

中金所将暂停接受季月合约市价指令

中国金融期货交易所7月29日发布《关于在季月合约上限制使用市价指令的通知》。根据《通知》要求，中金所将从8月8日起暂停接受沪深300股指期货后两个季月合约上的市价指令申报，防范客户不当使用市价指令造成季月合约价格异常波动和出现损失，保护投资者合法利益。

沪深300指数更换一样本股

中证指数有限公司8月4日发布公告称，鉴于百联股份（600631）即将被友谊股份（600827）吸收合并而退市，根据指数规则，自该股票退市之日起，将对沪深300指数的样本股做出调整，调出百联股份，调入友谊股份。

期货公司分类评价结果首次对外公布

2011年期货公司分类评价结果8月15日通过期货日报和中期协网站对外公布。总体评价结果为：A类20家，占比12.3%，其中AA级3家，A级17家；B类39家，占比23.9%，其中BBB级14家，BB级15家，B级10家；C类79家，占比48.5%，其中CCC级21家，CC级39家，C级19家；D类25家，占比15.3%。

中期协启动期货行业公益广告词征集活动

中国期货业协会8月18日启动公益广告词征集活动，以此倡导诚实守信的行业文化和守法合规的企业经营理念，提升和带动期货行业践行社会责任、树立公众形象。本次活动的征集对象以期货业界为主体，内容包括合法期货、投资者保护、诚信建设、合规经营等。

14家公司获准开展期货投资咨询业务

证监会8月21日核准14家期货公司的期货投资咨询业务资格。这是《期货公司投资咨询业务试行办法》实行以来，首批取得期货投资咨询业务资格的期货公司。此举标志着期货行业正式告别单一的期货经纪业务模式，进入提升核心竞争力、多元化发展的新阶段。

全国首批期货保税交割货物通关出境

国内首批期货保税交割货物8月从上海通关出境，我国期货保税交割业务由此进入实际运作阶段。这批期货保税交割货物为上海江铜国际物流有限公司按“到期交割”方式向上海海关申报出口的电解铜，货物共25吨，总值22.8万美元，由上海洋山保税港区运往韩国。

中期协发文规范投资咨询服务合同

中国期货业协会8月24日发布《期货投资咨询服务合同指引》，加强和规范期货投资咨询服务合同管理，保护投资者合法权益。《指引》包括《期货投资咨询风险揭示书》、《期货投资咨询客户须知》、《期货公司期货投资咨询合同必备条款》等三份文件。

第五届全国期货实盘交易大赛杭州颁奖

由期货日报和证券时报联合主办的“第五届全国期货实盘交易大赛颁奖典礼暨成功的交易如何适应市场变化经验交流会”8月27日在杭州隆重举行。21家指定交易商、各奖项得主，以及来自全国的300多位期货投资者参加了活动。

深交所和郑商所启动双方异地灾备中心建设工程

深圳证券交易所、郑州商品交易所8月30日就《异地灾备中心建设协作框架协议》在深圳举行正式签字仪式。本次签字仪式旨在全面启动双方异地灾备中心建设工程，有效落实证监会《关于加强证券期货交易所等市场核心机构信息系统备份能力建设的通知》的有关规定。

中期协发布《期货业诚信建设实施指导意见》

中国期货业协会8月31日发布《期货业诚信建设实施指导意见》。期货业诚信建设的总体目标是建立健全期货行业诚信体系，优化市场发展的软环境，增强市场发展的软实力，努力形成制度规范健全、失信惩戒有力、诚信记录全面、信用服务配套的期货行业诚信体系，从整体上提高期货行业诚信道德水平，树立期货行业诚信形象，加快我国期货市场从量的扩张向质的提升。

SEC制定规则以更快获得大型交易商数据

美国证监会（SEC）7月份一致投票通过建立新系统以更好控制快速的市场行为。新系统将能在一天内收集银行、对冲基金和其他高成交量交易者的交易数据，还能收集次日约400位大型交易商购买或出售的、至少2000万美元的股票和股票期权。

NYMEX燃料油合约将被ULSD合约取代

芝加哥商业交易所集团（CME）7月份透露，将在2013年4月后停止提供纽约商业交易所（NYMEX）燃料油期货合约，并推出一种超低含硫量柴油（ULSD）合约。CME发言人在一份电子声明中表示，ULSD合约符合纽约州新的监管规定，可以用于对冲燃料油和低硫柴油。

CME推出墨西哥期货品种

芝加哥商业交易所集团（CME）和墨西哥衍生品交易所（MexDer）合作，8月份推出了从北到南委托单转送系统，CME美国的用户从而可交易墨西哥证券交易所的指数期货、债券期货和部分货币期货合约。业内人士指出，CME的新举措有利于交易所更加深入拉美市场。

交易公司协会建议：熔断可控制市场波动

美国期货业协会（FIA）旗下的交易公司协会8月份提出建议，所有交易所均应该实施熔断机制，预防价格急速下跌。他们表示，如果交易所存在电子交易熔断机制，去年5月6日发生的闪速崩盘事件将会有显著变化。近期，如何在剧烈波动的市场中设置防护机制再次成为讨论热点。

印度NSE交易所上市标普、道琼斯指数期货

印度国家证券交易所（NSE）8月29日上市标普500与道琼斯工业平均指数期货合约，为印度投资者提供海外指数投资渠道。NSE是亚洲第二大交易所，全球第五大衍生品交易所，此举进一步推进该交易所全球化发展。

LSE: NYX-Deutsche Boerse合并将损竞争

伦敦证券交易所（LSE）7月份表示，纽约泛欧证券交易所（NYX）和德国证券交易所（Deutsche Borse）的合并将消除欧洲衍生品市场的竞争。LSE指出，合并将通过消除对方最近的竞争对手来巩固双方在衍生品领域的地位，新企业的立足将因此变得更加困难。

巴西对衍生品征税

巴西7月27日公布了对外汇衍生品实行的潜在巨额征税计划，创12年来历史新高。该措施是为了限制影响当地行业发展的货币反弹。这项措施对交易的货币衍生品强制征税1%，实际上允许对期货征税高达25%。

新交所推出铁矿石期货合约

新加坡商品交易所（SMX）8月12日推出铁矿石期货合约，成为继印度之后第二家推出铁矿石期货合约的交易所。新交所推出的铁矿石期货合约以美元计价，面向全球的投资者开放。印度商品交易所（ICEX）和大宗商品交易所（MCX）在今年1月29日推出全球首支铁矿石期货。

CME与ICE将成立互换数据存管机构

芝加哥商业交易所集团（CME）与洲际交易所（ICE）计划分别成立互换数据存管机构。ICE计划在2012年正式推出该数据存管机构，但CME尚未定时间表。该数据存管机构将保存交易所旗下场外交易信息，两家交易所均表示，此举是为了继续扩展互换交易业务。

ICE降低CDS清算成员的资金门槛

洲际交易所（ICE）8月份将北美市场信用违约掉期（CDS）清算成员的资金门槛从50亿美元下调至1亿美元。ICE在降低资金门槛的同时要求期货佣金商（FCM）拥有超过要求的独立消费者基金5%的净资本余额。



“金融创新是在和监管者的博弈中不断发展的。”

——成思危

全国人大常委会原副委员长成思危6月25日在“第三届申银万国衍生品论坛”上指出，金融创新既给投资者带来了新的机会，也向监管当局提出了新的挑战。金融监管者的主要职责是保证市场的公开、公平、公正，维护投资者的合法权益。



“为期货市场建设提供优质服务。”

——李克

河南省委常委、常务副省长李克9月5日在“2011郑州农产品（粮油）期货论坛”上表示，河南省委、省政府将继续积极支持郑州商品交易所发展，完善市场体系，创造良好环境，为期货市场建设提供优质服务。同时，他希望国家有关部门，包括粮油企业、期货行业在内的社会各界一如既往地关心河南发展，支持中原经济区建设。



“上期所将逐步实现国际化。”

——杨迈军

上海期货交易所总经理杨迈军7月21日在“沪上金融家对话国家商业精英论坛”上表示，上期所在未来发展当中更重要的有两个方面：一方面要把服务实体经济的功能和作用向更广、更深的范围拓展；另一方面要逐步实现国际化，使价格发现的影响力向国际市场传播。



“坚持‘三个注重’，建世界一流交易所。”

——刘兴强

大连商品交易所总经理刘兴强7月6日在“中国及全球衍生品市场发展论坛”上表示，18年来大商所稳步健康快速发展的经验有多方面，基本的是注重加强市场监管、注重服务实体经济、注重承担社会责任。他同时坦言大商所要实现近几年确立的建设世界一流交易所的目标，还有很长的路要走。



“企业套保外包这块业务，发展空间很大。”

——陈冬华

中国国际期货公司总经理陈冬华7月7日在大商所期货学院举办的“2011年期货公司高管研讨班”表示，并不是每家企业都有能力建立专业的期货套保团队，中小企业完全有可能通过外包的形式来实现期货套保业务。



“分类监管结果应向全社会公开。”

——肖成

中国期货业协会副会长、广发期货总经理肖成8月4日接受中国证券报记者采访时认为，应进一步完善分类监管制度，并建议今年侧重宣传分类评价标准的科学性、分类评价结果的基本情况，明年再择机进一步公开分类评价结果的详细情况，逐步加大行业信息的透明度。



“很庆幸，我们在正确的时间做了正确的事情。”

——徐凌

海通期货总经理徐凌8月5日在首届“沪上金融家”评选活动中被评为“沪上十大金融行业领袖”后表示，期货行业尚未产生有影响力的龙头企业，同时还存在较多亏损的期货公司，这为期货公司兼并、收购、整合提供了机会；另外，股指期货上市后，期货公司作为金融企业的定位进一步明确。



“创新服务变被动为主动。”

——姜昌武

五矿期货总经理姜昌武7月在接受期货日报记者采访时表示，正是创新举措和全体员工的共同努力，支持着五矿期货在今年上半年整个期货行业“转淡”的局面下，跑赢了大盘，取得了可喜的成绩。今年上半年在我国期货市场交易规模下降三成的背景下，主打金属套利与保值牌的五矿期货不但手续费收入同比没有下降，而且保证金规模和利润均有大幅增长。

以诚为本 基业长青

——期货行业诚信建设探讨

【编者按】

作为金融服务行业的一部分，期货行业是向公众投资者提供服务的行业，是以信用为基础的行业。守法合规经营是期货公司生存发展之本，诚实守信是行业发展的基石。近几年，我国期货行业的合规经营意识不断增强，行业诚信水平明显提升。但是，市场中的不诚信行为仍时有发生，对行业正常经营秩序、投资者合法权益和投资信心，甚至整个行业形象造成不良影响。

我国期货市场正处于从量的扩张向质的提升转变的关键时期，期货市场的发展客观上要求期货行业不断提升自身的诚信水平。本期“封面文章”栏目将通过不同视角展示我国期货行业诚信建设情况。

规范促进发展 诚信赢得未来

■ 文/光明

近几年，随着法律法规的逐步完善，尤其是分类监管制度的实施，我国期货行业的诚信合规经营意识不断增强，行业诚信水平已有明显提升。

但是，在期货行业竞争日益激烈的影响下，各市场主体的不诚信行为仍时有发生。这些失信行为若得不到有效约束，必然会损害期货行业正常的经营秩序，损害投资者的合法权益和投资信心，损害行业形象。

目前，我国期货市场正处于从“量”的扩张向“质”的提升转变的关键时期，经历着跨越式的发展阶段，期货市场的发展客观上要求期货行业不断提升自身的诚信水平。

诚信是市场规范健康发展的基石

首先，期货市场的本质是信用。

期货市场是我国资本市场的重要组成部分，从属于金融服务业，是面向公众投资者服务的行业，是以信用为基础的行业，客观上要求有高度发达的信用水平和信用体系作为支撑；期货市场同时也是风险管理行业，守法合规经营是期货公司生存发展之本，诚实守信是行业发展的基石。

只有合规经营，才能取信于客户、取信于市场、取信于社会，实现行业的可持续发展。推进诚信建设，有利于保护投资者的合法权益，强化市场主体的权利义务观念，规范市场行为，有利于夯实市场信用基础，为期货市场制度创新和产品创新提供保障，也有利于降低交易成本，提高市场效率。

其次，诚信体现为市场和机构的“软实力”。

期货经营机构的核心竞争力是由法人治理结构、研究开发、客户营销和信息系统水平等多方面构成，而诚信价值评估，则是一种至关重要的软实力。软实力是一种能力，它能够通过吸引力而非威逼或利诱来达到预期目的，其核心在于文化和制度优越性等方面的影响能力。它明示了一种新型、全面和平衡的发展路径。

尚福林主席在“全国期货监管工作座谈会”上的讲话中明确指出，要创新服务理念，着力维护市场公信力和保护投资者合法权益；期货业协会等自律组

织要承担起行业人才培养、培训、投资者教育、理论研究等基础工作，不断优化市场发展“软环境”，提升市场发展“软实力”。

期货市场“软实力”的核心就是，期货市场的规范运作和诚信意识。

再次，加强诚信建设，提高行业诚信水平，有利于进一步提升期货市场服务国民经济的广度和深度。

充分发挥期货市场价格发现、风险管理的功能，服务国民经济发展，是我国期货市场存在的基础。加强诚信建设，保证期货市场公平、规范、有序地运行，吸引更多产业客户参与，是实现该基础功能的重要保障，也是我国期货行业开展业务创新的前提。

只有将合规诚信培育成为行业文化的核心价值，期货行业才能自觉地以投资者利益为导向，不断提升专业化服务水平，增强服务国民经济发展的软实力，进而提升期货行业服务经济发展的广度和深度。

同时，只有提高全行业的诚信水平，才能赢得全社会对期货市场的信赖和依靠，国民经济运行和期货市场的关联度也会更加密切，为期货市场的发展赢得更加广阔的空间，从而，实现相互促进、相互依靠的良性发展。

最后，诚信建设是期货市场基础性制度建设的重要内容，是期货市场健康发展的必然要求。

诚信建设作为一项长期的、系统性工程，其落实首先体现在基础性制度建设上，建立健全包括诚信准则、诚信档案、诚信监督、失信惩戒为内容的诚信制度体系，同时通过法律、行政法规、部门规章的不断完善，为诚信建设提供强有力的法制保障，从而使合规诚信成为市场普遍认同的行业道德和执业准则。

加强诚信建设要从两方面着手：

一方面，通过完善行业信用体系建设，强化内部管理，使信用记录不良的期货公司和个人在业务开展过程中“处处受限”，没有市场活动的机会和空间，逐步建立对失信行为的市场约束机制，提高市场整体规范运作水平。另一方面，通过行业自律组织推动期货公司加强诚信建设工作，倡导诚实守信、勤勉尽责的专业精神和职业操守，帮助从业人员提高诚信合规意识，树立“以诚信为荣、以失信为耻”的行业风气，有利于提升行业服务水平和从业人员的业务素质，增强期货公司和从业人员的竞争实力。

积极开展诚信文化建设活动

实践原动力：行业发展需要和谐诚信的市场环境。

我国期货行业从上世纪 80 年代末起步，发展时间不长。发展初期，市

没有激励的诚信文化建设，不利于调动机构自身的积极性；没有惩戒的诚信文化建设，也不能使机构真正养成始终讲诚信的好习惯。

场上不讲诚信、违法违规的行为时有发生，一些行为严重损害了期货行业的市场形象和投资者的信心。提及期货，往往和投机等负面词汇联系到一块，整个市场为此付出了沉重的代价。

经过长达七年的清理整顿，市场的秩序和信用得到恢复，期货市场逐步走向规范。近几年来，我国期货市场快速发展，并从“量”的扩张迈向“质”的提升，但是一些顽疾诟病还没有得到彻底根除。

比如，手续费恶性竞争、以获取交易佣金为目的误导投资者频繁交易、从业人员代客交易等。这些不良因素对期货市场的进一步规范发展仍有负面影响，也反映了我们行业诚信文化与市场发展不适应、不配套。

实践新体会：把握诚信文化建设的四个重要方面。

期货市场诚信文化建设要努力形成制度规范健全、失信惩戒有力、诚信记录全面、信用服务配套的期货市场诚信体系，这是一个长期系统的工程，需要参与各方付出坚持不懈的努力。

监管部门及行业自律组织应该将诚信文化建设作为一个长期的工作重点来抓。

1. 诚信文化建设前提：将宣传教育培训与制度约束相结合。

“宣传、培训、教育”在诚信文化建设中发挥了积极的推动作用，通过专家授课、专题讨论、专家点评、诚信征文比赛等方式，使诚信文化深入人心。但是，“宣传、培训、教育”工作也不是万能的，人的意识和行为还需要制度去约束，才能使诚信文化真正落实到从业人员的日常工作中，做到知行合一。

鉴于此，应该在“宣传、培训、教育”的同时，开展执业行为准则执行情况专项检查，建立从业人员诚信档案，在期货公司分类监管和高管任职资格行政许可中把诚信情况作为监管的重要标准，力求解决违法失信成本偏低、重复恶意违规、有污点高管人员流动任职等突出问题。

实践表明，“培训、宣传、教育”的效果依赖于人

们的思想觉醒，制度的作用则带有一定的强制性，教育和制度双管齐下，才能取得较好的效果。

2. 诚信文化建设关键：建立完善的信用激励与惩戒机制。

没有激励的诚信文化建设，不利于调动机构自身的积极性；没有惩戒的诚信文化建设，也不能使机构真正养成始终讲诚信的好习惯。

诚信挂牌制度就是一种很好的激励与惩戒机制。首先将机构认定为“好人”，发放“诚信期货公司”和“诚信期货营业部”的诚信牌匾，并成立诚信调查委员会。

如果个别机构违反《诚信公约》，经调查认定，视情节轻重，采取警告、严重警告、临时摘牌、摘牌等惩罚措施。同时，督促违反《诚信公约》的机构积极整改，整改合格的，经诚信调查委员会检查，协会理事会审议通过后方可复牌。

3. 诚信文化建设目的：促进从业人员形成诚信文化自觉。

诚信文化分三个层面，依次是道德、制度、文化自觉层面。虽然我国期货行业诚信文化建设取得了一定成绩，但离“文化自觉”还有很大差距。诚信文化建设的最终目的是“文化自觉”，自觉去遵守诚信文化，从“要你做”转变到“我要做”。

4. 诚信文化建设基础：自律管理和行政管理有机结合。

诚信文化建设的主体是期货业协会，依赖于协会的自律管理，同时，也要靠监管部门的主导推进。一般来说，期货公司把工作的重心放在经营上，而协会又往往因为人力、职能、资源等诸多方面的影响，职能不能充分发挥，仅靠协会自身力量去推进诚信文化建设难度很大。

实践表明，诚信文化建设工作离不开监管部门的引导和推动，只有把监管与自律有机结合，相互协调，才能真正形成合力，促进诚信文化建设发展。■

（作者系湖北证监局副局长）

重视诚信 促进行业合规发展

■ 文/黄辉



近几年，一些重大事件的频繁发生，让人们对于当下社会的诚信产生了巨大的担忧。2008年“三聚氰胺事件”的阴影还未退去，今年以来，“塑化剂风波”、“瘦肉精事件”的接连出现，再次让人们对于食品安全心有余悸，而“达芬奇家具事件”更使得人们对“洋家具”也丧失了信心。

诚信关乎企业存亡

虽然事发的企业只是其所在行业中的一小部分，但事件背后的“行业潜规则”却让消费者、投资者对原以为天经地义的行业诚信产生了怀疑，从而导致了相关行业的巨大损失。

“三聚氰胺事件”不仅导致三鹿集团倒闭，也让国产奶粉在短时间遭到唾弃，高端奶制品市场逐渐被国外品牌占领；“塑化剂事件”沉重打击了台湾食品行业，尤其是饮料行业，造成了台湾甚至世界范围内消费者的恐慌

心理，直接影响了台湾的食品出口；“瘦肉精事件”使得双汇这个全国最大的肉制品加工企业如同被一记重拳击中，股价直接三个跌停，同时，人们对其他肉制品企业的食品安全也产生了担忧；“达芬奇事件”一出，洋家具也陷入被质疑的尴尬境地……

回顾去年国美电器的陈晓和黄光裕之争，让人们职业经理人的诚信也产生了怀疑。而前不久一家在美国上市的企业财务造假事件，更引发了华尔街唱衰中国概念股的热潮，流露出对中国企业整体的不信任感。

这些事件，看起来都是个别企业在激烈竞争的商业环境下的不道德行为，是个别企业追求短期自身利益，而侵害消费者和投资者利益的犯罪行为，但揭示出的，却是中国企业的整体诚信缺失，影响的是各行各业长期累积的诚信文化。

其实老祖宗早已告诉我们——“人无信不利，政无信不威，商无信不富”，企业讲诚信与其追求自身商业利益之间本不矛盾。

企业只有讲诚信，才能真正做大做强，整个行业讲诚信，业内的企业才能有发展壮大的社会环境。企业诚信和行业诚信相辅相成。个别企业没有诚信不至于影响一个行业的发展，一个行业不讲诚信，这个行业就不会被社会认可，就没有希望可言。

期货行业诚信文化发展历程

期货市场是竞争最充分的市场，讲究的是“公平、公正、公开”——交易所要公正，不能参与交易；客户要公平，不能操纵行情；期货公司要诚信，不能欺骗客户、挪用客户资金。

回顾我国期货行业发展的二十年，诚信文化来之不易。

在建立之初，期货行业诚信文化十分欠缺。究其原因，一是盲目发展没有规则可循，二是政府监管缺失。

当时，交易所是在政府主导下建立起来的，目的是

要探索大宗商品价格的市场化形成机制。在政府监管不到位的情况下，各地纷纷建立交易所，从事期货经纪业务的公司和参与期货交易的投资者蜂拥而至。但是，由于政府监管的缺失、交易所的生存竞争压力、期货公司的强势地位，不诚信的事件处处发生、比比皆是，令行业陷入无序发展状态。

期货市场的两次治理整顿是政府加强对期货市场监管的不二选择，是确立行业秩序和诚信的必然过程。交易所从 50 多家合并为 15 家，最后合并为 3 家；一大批交易品种被取消；期货公司从近千家整顿为三百多家，最后减少到一百多家；操纵市场者也被禁止进入期货市场。

《期货交易管理条例》和四个办法的出台，四统一的期货公司治理，交易所交易交割清算规则的统一，协会、保证金监控中心、金融交易所的成立，交易品种的不断增长和交易规模的不断扩大，无一不表现出我国期货市场正走向规范发展的轨道。

这些基础性制度建设正是逐步树立行业秩序和恢复行业诚信的过程，没有监管部门的努力就没有行业发展的今天，就没有期货市场从“量变”到“质变”的跨越式发展。

回顾过去，期货行业的诚信文化来之不易，需要行业各相关主体的倍加呵护。如今业内人士谈得更多的是行业监管得过多、过严了，影响了期货公司的发展。但从另外角度想，今天的发展环境却是期货市场发展历史上最好的发展环境，期货行业已经发展成为国内各行业中诚信文化建设最好的行业之一，已经有资格去谈期货公司发展的问题了，而这在过去，是不可想象的。

关于诚信文化建设的思考

今天的发展环境是业内人士在监管部门带领下近十年共同努力的结果。可以说，我国期货市场的发展过程就是行业诚信不断建立的过程。没有监管部门这些年以



行业诚信为核心的基础性制度和体系建设，就没有我国期货市场发展的今天。

作为业内人士，在关心行业诚信建设的同时，一直有几个问题在思考。

一是行业诚信与政府监管。我国期货行业的一个特色，就是监管非常严格。既表明期货市场的特殊地位，也表明监管与行业诚信的关系。政府监管是维护行业诚信的基础，没有严格的监管，行业诚信不可能在短时间内确立并持续。但从长远来讲，行业诚信还应转化为行业的自主行为，而不能一直依赖政府监管的维护，行业协会要发挥重要作用。

行业诚信要更多地得到来自于市场参与者的认可，社会的认可，而政府监管对行业诚信则起到推动作用。国际定价中心的确立不仅来自于政府的严厉监管，更多来自于市场参与者的认可，来自于市场本身的诚信。

二是诚信建设与合规文化。作为中介机构，期货公司是联系交易所和投资者之间的桥梁和纽带，合规经营非常重要。禁止挪用客户保证金、不能欺骗和诱导投资者、营业部的管理要规范等，都是期货公司合规的基本要求。近几年开展的分类监管就是要强调期货公司的合规经营，合规文化已成为行业诚信文化的重要组成部分。

但是，合规不能简单地等同于诚信。合规文化是基础，是公司的基本行为准则，是把公司经营的事情做对；诚信文化则是更高的公司行为准则，是要主动地把客户的事情做好。

诚信文化强调的是职业精神，而职业精神是一家中介机构长期保持诚信的内在基础。■

（作者系中粮期货总经理）



合规文化是基础，是公司的基本行为准则，是把公司经营的事情做对；而诚信文化则是更高的公司行为准则，是要主动地把客户的事情做好。

同心协力 开创期货行业诚信体系建设新局面

■ 文/李建中

期货行业作为金融服务业，服务于公众投资者，是一种以信用为基础的行业。伴随着期货行业的快速发展，期货行业的诚信体系建设迫在眉睫。期货行业的诚信建设是一个长远、系统的工程，是我国信用体系建设的重要组成部分，它不仅是一种道德观念，也是一种制度要求。

期货行业的诚信体系建设，需要各部门同心协力，在期货市场的各个环节做出自己的努力。

期货业协会： 完善自律法规，丰富反应机制

中国期货业协会作为期货行业的自律组织，发挥着政府与期货行业间的桥梁和纽带作用。为规范期货市场竞争秩序，推动诚信体系建设，中国期货业协会应侧重以下几个方面的工作：

一是完善期货行业自律法规。根据期货法律法规，制定期货业行为准则、业务规范及其他自律性规则，使期货业行为有章可循。参与拟订与期货相关的行业和技术标准，提升期货行业服务和技术水平。

二是建立行业资信评级和信用体系，建立信用档案。在当前信息数据库的基础上应建立行业资信评级制度，表彰、奖励行业内有突出贡献的会员和个人，对违反相应法律法规以及行为规范的会员和个人进行惩处。

三是监督、检查会员的执业行为，受理对会员的举报、投诉并进行调



期货行业的诚信体系建设，需要各部门同心协力，在期货市场的各个环节做出自己的努力。

查处理。定期向证监会报告会员执业状况，为期货监管工作提供自律组织意见建议。

四是加强对期货从业人员的管理。对从业人员进行持续教育和业务培训，提高从业人员的业务技能和执业水平。

五是提高行业诚信意识、期货风险意识。积极广泛开展期货市场内诚信意识教育，推广诚信建设，注重投资者教育，树立行业内诚信意识。

中国期货业协会还需设置自我监督体制，完善期货业协会的反应机制，设立合理的反应机制流程及时应对突发事件，以维持期货行业的稳定。

期货交易所、交割库、检验单位： 健全管理制度，保障会员权益

期货交易所、交割库以及检验单位的运行在期货市场上有举足轻重的作用，期货业的诚信体系建设也应包括这些部门机构的诚信建设。

期货交易所应遵守《期货交易管理条例》和《期货交易所管理办法》的相关规定，参与诚信体系建设，履行诚信义务。

首先应建立健全保证金管理制度，按照中国证监会有关期货保证金安全存管监控的规定，向期货保证金安全存管监控机构报送相关信息。

同时，期货交易所应按照风险准备金计提标准提取风险准备金，维护会员权益。期货交易实行限仓制度、套期保值审批制度和当日无负债结算制度。必须严格遵守几项制度，以保障期货投资者的合法权益。

此外，完善风险警示制度。如期货交易所认为必要，可以分别或同时采取要求会员和客户报告情况、谈话提醒、发布风险提示函等措施，以警示和化解风险。

实物交割作为连接期货市场和现货市场的桥梁，交割仓库、检验单位的诚信建设也至关重要。交易所审批交割仓库以及检验单位时应公平公正，定期对

交割库、检验单位的工作进行检查，保证实物交割过程的顺利进行。

期货公司： 履行诚信义务，提高服务水平

期货公司作为期货市场与投资者之间的纽带，应以守法合规经营作为公司的生存发展之本，建立诚信合规的公司文化。期货公司的诚信建设应从以下几个方面做出努力：

一是同业间合规竞争，健全道德体系。期货公司间的合规竞争主要包括价格竞争以及商业道德两个方面。

二是提高客户服务水平，保障客户的合法权益。期货公司提高客户服务水平主要包括投资者教育、客户回访、客户投诉、产业服务几个方面。

三是承担社会责任，维护职工权益。期货公司应主动承担相应的社会责任，积极参加各类公益事业。此外，应维护职工权益，保证职工良好的工作环境。

四是及时更新报送重要信息。及时更新公司从业人员信息，报送中国期货业协会。期货公司还需要按照规定报送技术信息安全以及敏感时期数据。

五是完善公司内部纪律惩戒机制，对违反期货业相关法律法规以及中国期货业协会自律规则的行为按照不同程度惩罚标准进行处罚。

期货公司还应彻底贯彻落实证监会以及期货交易所、中期协等监管机构的法律法规，及时更新内部监督制度。加强同业间交流与监督，为期货行业的诚信体系建设共同做出努力。

期货公司董事、监事和高级管理人员： 以身作则，发挥桥梁作用

期货公司高级管理人员包括期货公司的总经理、副总经理、首席风险官，财务负责人、营业部负责人以及

实际履行上述职务的人员。与期货公司其他从业人员相比，需承担更多的责任。

期货公司董事、监事和高级管理人员任职时必须具备相应的资格条件，在申请任职资格时，不得隐瞒有关情况或提供虚假材料。在执业过程中，应遵守法律、行政法规和证监会的规定，遵守自律规则、行业规范和公司章程，合规执业。

期货公司董事、监事和高级管理人员应尽职尽责，按照公司章程规定履行义务。遵循诚信原则，谨慎地在职权范围内行使职权。不得从事或者配合他人从事损害客户和公司利益的活动，不得利用职务之便为自己或者他人谋取属于本公司的商业机会。

期货公司董事、监事和高级管理人员还应充当期货公司间沟通的桥梁，促进期货市场的公平竞争。在期货公司内起带头作用，推广期货行业诚信理念，对期货公司内其他从业人员进行适当的监督，以保证期货公司诚信体系的顺利建设。

期货从业人员： 合规执业，具备专业胜任能力

期货从业人员作为期货市场的重要组成部分，其诚信建设需以中期协发布的《期货从业人员执业行为准则》为基础。

一要合规执业。必须服从证监会的监督与管理，服从协会的自律性管理，遵守期货交易所有关规则和所在机构的规章制度。

二要公平竞争。期货从业人员应当相互尊重、同业互助，共同维护期货行业的职业道德，提高职业声誉。期货从业人员不得从事不正当竞争行为。

三要具备专业胜任能力。从业人员在执业过程中应当以专业的技能，以小心谨慎、勤勉尽责和独立客观的态度为投资者提供服务，维护投资者的合法权益。

四要对投资者负责。充分了解投资者的财务状况、投资经验及目标，谨慎、诚实、客观地告知投资者期货投资的特点以及可能出现的各种风险。

期货从业人员在进行投资分析或者提出投资建议时，应当严格区分客观事实与主观判断，并对重要事实予以明示。期货从业人员不得以损害投资者利益的手段谋取个人或者相关方利益，应当公平地对待投资者。

期货市场投资者： 诚信交易，行使监督权力

期货市场投资者可以分为个人和机构投资者两类。

对于个人投资者，一般从事期货投机交易。他们应向期货公司提供真实有效的个人基本信息。期货交易应遵守《期货交易管理条例》，不应涉及利益转移、风险转移、内幕交易、操纵价格等行为。

目前，大宗商品市场上，参加套期保值交易是机构投资者参与期货市场的主要方式。在套期保值交易过程中，机构投资者应根据现货风险敞口，制订适合的套保方案，避免本想套保实为投机的行为。建立严格的套期保值风险控制管理体制，以保障套期保值业务的顺利进行。

对于金融期货，机构投资者与个人相比，有更强的资金背景和研究实力，具有客观优势。这就对机构参与股指期货市场的诚信水平提出了更高的要求。机构不得变相在金融期货市场投机交易，且其持有的金融期货头寸不得超过法律法规的相关规定。

期货市场的投资者，在保证诚信交易的同时，也应对其他市场主体，期货公司、期货交易所、交割库、检验单位等进行监督，保障自身权益，促进期货行业诚信体系的建设。■

（作者系申银万国期货总经理）

深化诚信法律建设 切实践行契约精神

■ 文/王平



改革开放以来，中国在经济领域取得的成就令全球瞩目，但商业文明的发展却并不匹配。小到缺斤少两、商业潜规则等失信现象随处可见，大到瘦肉精、苏丹红、三鹿奶、老鼠仓、污染门等违规事件层出不穷。

期货行业也未能独善其身，欺诈客户、承诺收益、诱导炒单一度盛行，挪用资金、透支交易、对敲洗钱也频繁发生。这些违规和失信的现象、事件，已严重制约了期货行业的健康、持续发展。可以说，期货行业要从“量”的积累向“质”的提升转变，行业诚信建设已经刻不容缓。

一个曾经“言必信、行必果”的民族为何面对商品浪潮就水土不服？反观我们曾经斥之以鼻的西方利益社会，其商业文明却熠熠闪光。

实际上，我国传统诚信价值观念与西方契约精神尽管有人性的契合点，却存在本质差异，导致同样根植于商品经济土壤的两种文化效果南辕北辙。中国数千年受封建宗法统治，“一言九鼎”、“一诺千金”是传统道德精髓，但这更多基于特定人身依附和人格的信赖，单纯将诚信作为人性本善的一种伦理道德观念予以提倡。

伴随商品契约经济的发展，这种以人身为纽带的道德文化已严重脱离现实存在的经济基础，成为社会发展的桎梏。

契约精神是诚信体系的文明基石

经济基础决定上层建筑，诚信文明作为上层建筑，必然依附于特定的经济基础。自给自足的自然经济，只能产生针对特定人格信赖的伦理观念，不可能产生现代意义的诚信文明。商品经济则区别于自然经济，它以社会

分工为前提、商品交换为手段，分工不同的商业主体之间通过契约关系最终实现商品交换和消费需求。

商品社会通过经济利益构建整个社会关系体系，以契约纽带构建商业文明体系。而契约经济天然具有功利、独立、自由等特定属性，上述属性在社会经济中集中体现为平等、诚信等以契约精神为核心的价值观念。

在商业领域，契约精神则集中体现为“契约至上”、“诚实信用”、“利益对等”、“尽责守诺”的诚信商业文明。这种符合商品经济内在规律的契约规则和契约精神反过来促进商品经济发展，二者相得益彰。

诚信法治是诚信建设的必然选择

随着商品经济的发展，以平等、自由、诚信为核心的契约精神作为现代法制的最基本原则得以建立，各种契约关系通过商业规则固化。契约精神推崇的诚信文明从商业伦理逐步演进为商业规范和法律意识，并深入公民骨髓。

诚信不再仅是一种做人原则、商业道德和价值观念，已经上升为国家意志而成为私法领域的一项基本原则。完善的市场经济必然有发达的诚信制度体系相伴。

尽管我国《民法通则》、《合同法》将“诚实信用”作为私法领域的一项最基本法律原则予以明确，《证券法》、《期货公司董事、监事、高级管理人员管理办法》等也将特定人员诚信法律义务予以明确，但是我国期货市场诚信法律文化和法律意识仍有待提升，根基于诚信法律意识的市场规则体系也仍有待完善。

期货市场诚信法制建设的具体要求

目前，我国资本市场对契约精神的呼唤和诚信文明的重塑之声日盛，期货市场的诚信建设也是如火如荼。如何获取契约精神中的精华、摒弃西方契约社会的糟粕（如私权绝对自由）？

在选择性甄别过程中，以契约精神为指导，以法制建设为保障，建立契约关系明确、商业规则完备、主体利益均衡、自律意识健全的诚信法制体系至关重要。

一是尊重主体权利、平衡主体利益是期货市场诚信建设的内在基础。

传统文化对“利”比较排斥，认为“谈钱伤感情，逐利太庸俗”，“见利”容易“忘义”。但商品经济的本质是利益经济，从不避讳对利益的追逐，只是拒绝唯利是图。

“欲讲信，先明利”，没有“互利”作为前提，“互信”只能是空中楼阁，一厢情愿。承认市场主体财产权利是社会信用的基础，缺乏对利益主体权利的尊重，任何契约关系将无法维系。

尊重利益、尊重权利是商业规则和具体契约得以达成并自觉遵守的内在基础。契约和规则多数情况下并非来源于国家强制力的保障实施，而是根源于契约主体实现契约利益的内在需求，任何外部强制执行也比不上契约主体基于契约自我需求的自愿执行。

目前期货市场仍然存在利益不平衡的现象，包括居间人劳务付出与固定收益不匹配，期货公司与交易所风险收益不对等，软件开发投入与巨额利润不均衡等。上述利益失衡与手续费恶性竞争、供应商垄断经营等失信事件存在因果关系。

当我们指责市场诚信缺失的时候，应当反思是否给予了利益主体足够的利益尊重，其合法权利是否完整赋予并得以保障。

二是健全法律意识、完善市场规则是期货市场诚信建设的必要保障。

商业社会中，诚信不仅是一种道德观念，更是一种行为规则。契约经济各方主体财产权利必须通过严谨的规则体系予以明确。尤其是期货市场，对市场规则有着天然的依赖和需求，其特定的保证金信用和杠杆交易机制需要科学的信用规则体系予以保障。市场

利益主体之间各种权利义务关系需要通过严密的规则体系予以明确。包括期货公司与投资者之间、期货公司与交易所、代理结算会员与交易会员、期货公司与居间人等各层次的信用契约关系，单纯依赖个人信用，其后果不堪想象。

市场规则本质上是通过国家强制力保证、反映市场主体共同利益的社会约定。市场规则一旦确定，任何市场主体必须严格信守。契约精神倡导“诚信”中的“信”特指对具体契约和市场规则（公共契约）的遵守，表现为对契约的无条件遵守。

三是自律为主、他律为辅是期货市场诚信建设的现实选择。

任何商业规则和具体契约的有效实施离不开法律的强制保障，“执法必严”、“违法必究”体现了法的强制作用。但法更重要的作用和功能在于指引、评价和

在我国商品经济尚不发达、法制建设尚不完善的特定阶段，需大力提倡以契约精神为核心的诚信法律意识，健全期货市场规则体系，积极推进“自律守法、自觉遵法、主动倡法、积极践法”的诚信法制建设。

教育，以健全的诚信市场评价准则作为判断、衡量行为的标准，引导人们自觉树立规则意识，遵守规则和契约。通过市场规则引导，使每位公民都养成规则意识和自律习惯。

市场主体基于契约互利属性产生的自我履行机制才是保证契约高效、完整履行的关键。商业契约（包括商业规则）是市场主体在平等、自愿基础上达成的，相互信任及

由此产生协作配合比起任何外部强制约束效果都好。

自律是保障期货行业规则得以有效遵循的核心，是保障商业运行效率的有效途径。诚信自律是经济运行的润滑剂，它能保证各项经济活动顺畅进行，节约社会成本，提高运行效率。

目前，期货行业已经逐步健全了期货行业自律体系，自律的核心在于要求期货参与主体自觉遵守市场规则，合规运作。

四是强化责任意识、履行契约义务是期货市场诚信建设的基本要求。

商业社会中，诚信不仅是一种品行，一种态度，更是一种责任和义务；契约双方通过权利义务关系实现契约利益，任何一方在享受权利的同时必须履行应尽的义务。契约精神中一个核心就是利益平等和公平，表现在诚信法制上就是契约关系或市场规则各方权利义务对等、责任明确。没有责任意识，就不可能存在商业信用。

我国《公司法》规定：“公司从事经营活动，必须遵守法律，遵守商业道德，诚实守信，承担社会责任。”承担社会责任既是期货行业对期货公司的道德呼唤，更是国家法律对期货公司的规范要求。

目前期货公司的社会责任主要包括：一、充分发挥期货经纪中介职能，强化产业和国民经济服务，实现期货价格发现和风险管理的功能；二、以投资者利益为导向，强化投资者风险教育，持续提升专业化服务水平，维护投资者权益；三、尊重与员工之间的劳动合同关系，明确劳动者享有的劳动合同权利，切实保障员工合法利益。

在我国商品经济尚不发达、法制建设尚不完善的特定阶段，需大力提倡以契约精神为核心的诚信法律意识，健全期货市场规则体系，积极推进“自律守法、自觉遵法、主动倡法、积极践法”的诚信法制建设。■

（作者系中原期货首席风险官）

发挥地方协会职能 推动诚信文化建设

■ 文/ 谭显荣



长期以来,我国在期货市场监管方面主要依赖审批、行政许可、行政处罚等刚性手段,期货监管呈逐步强势之态,这些监管手段和形势对打击期货市场违法违规、失信行为,保护投资者合法权益,发挥了积极的作用。与此同时,这些监管手段对于市场中一些打擦边球的违规失信行为,却难形成有效监管。

自律管理通过自律规则和道德体系的引导、约束、监督和管理,逐步将诚信约束纳入管理范畴,进而使诚信从外在的客观要求逐步转化为市场主体内在的主观需求,具有其他方式和手段所不具备的优势和效果。尚福林主席在“中国期货业协会(中期协)第三次会员大会”中指出:“协会要围绕诚信合规的行业文化建设,完善

自律管理制度和约束机制,维护行业公平竞争秩序。”

在此背景下,各地证监局、地方协会近年来纷纷出台了一系列加强诚信建设的监管政策和自律规范,旨在建立健全行业诚信评价和监督体系,增强行业诚信意识。

各地证监局和地方协会在开展诚信建设工作的过程中已经积累了一定的经验,虽然在诚信建设工作中遇到了诸如诚信评价不易量化考核、当前期货法规尚不完善等困难,但行业内部已经广泛认识到,加强诚信建设应在保证有效行政监管的同时,充分发挥行业自律组织的作用,通过建立长效诚信评价和约束机制,完善诚信奖励和惩罚措施来提升期货业诚信水平。

地方协会在诚信建设中应有所作为

地方协会具有天然的自律管理和道德约束的属性,同时,地方协会紧密联系市场前沿,能够最大程度地调动全体会员的力量,在当地证监局的支持下,具备在当地期货行业内大力开展诚信建设的条件和优势。

一是具备良好的与中期协及当地证监局的沟通协作机制。

地方协会在中期协和当地证监局的领导下,在及时向会员传达中期协及当地证监局的重要精神、反馈会员的合理诉求等方面起到了越来越重要的作用。

在五位一体的监管体系中,地方协会在开展诚信文化建设中扮演着双重角色。地方协会是中期协的联系会

员，在中期协的统一领导下，建立协调互动、有机结合的协作机制，切实发挥联系会员在自律、服务、传导方面的作用；在各地证监局的领导与支持下，地方协会充分发挥自我约束、自我管理的灵活性，形成自律管理与行政管理有机补充、良性互动的局面。倡导诚实守信、合规经营的行业文化，促进期货公司自觉诚信管理，引导会员做优做强。

二是具备发挥联系会员处于市场一线的优势，积极发挥传导作用。

地方协会紧密联系着市场一线的会员单位，在诚信建设过程中，能够深入了解会员单位的意见和呼声，并及时准确地反馈给中期协及当地证监局，发挥了良好的传导作用。

三是结合自身情况和当地资源，创造性地开展诚信文化建设工作。

在中期协和当地证监局的指导下，地方协会完成诚信建设相关自律规则的实施工作，同时，还可以创造性地结合当地实际，制定科学、合法、有效的自律公约，以及开展诚信文化宣传和培训等工作，丰富诚信建设内涵。

四是结合当地实际情况，对行业内呼声较高的热点难点问题开展实地调研和信息收集工作。

地方协会可以根据辖区实际，有针对性地开展行业热点难点问题的调研工作，进一步净化行业诚信经营的环境，如：如何科学有效地解决制约行业良性发展的手续费恶性竞争问题、居间人资质管理和返佣标准探讨、如何建立行业统一的诚信信息平台等。

地方协会在诚信建设中可以有所作为

近年来，各地地方协会纷纷把诚信文化建设作为一项重要工作来抓，在中期协和当地证监局的领导下，紧密结合辖区行业发展实际，指导辖区期货经营机构围绕建设诚信合规的行业文化开展了一系列卓有成效的工作。

主要工作包括：建立健全自律规则体系，优化自律

管理运行机制，强化自律管理职能，进一步加强以诚信为核心的职业道德教育，采取多样化的形式提升期货经营机构合规经营水平，促进期货从业人员职业素质提升，探索投资者保护及居间人管理制度等。

一是积极探索行业自律约束，促进期货经营机构诚信合规经营。

为更好地促进辖区期货经营机构诚信合规经营，很多地方协会通过组织会员单位签署“诚信公约”的形式，明确了期货经营机构诚信经营的范围，促进期货经营机构在经营中“不越线”、“不违规”，促进期货经营机构从“要我诚信”到“我要诚信”的思想观念转变。

同时，部分地方协会还通过成立诚信调查委员会、诚信建设领导委员会等，对各项自律规则的执行进行监督和检查，确保各项诚信自律规则落到实处。

二是积极探索居间人管理、手续费恶性竞争等行业难点问题，净化期货市场行业氛围。

多地的地方协会多次组织会员单位商议居间人管理、手续费恶性竞争等行业难点问题的解决路径，在居间人资质管理、居间人返佣、居间人失信惩治等方面进行有益的探索。

部分地方协会通过开展手续费自律管理规则、居间人培训、居间人资质认证、制定居间人业务自律管理规则、居间人信息披露等一系列活动，一定程度上约束了居间人的执业行为，进一步保护了投资者利益，维护了当地和谐竞争的发展环境。

三是积极探索建立诚信档案，促进从业人员自律。

部分地方协会正积极利用当地资源探索建立从业人员诚信信息平台，重点对有执业污点的人员建立“黑名单”制度，加强对失信人员的他律，寻求实现从业人员合理有序流动和执业行为信息公开等目标的路径。

四是积极探索评选诚信典型，激励期货经营机构开展诚信服务。

部分地方协会通过开展“规范、信用、文明”优秀

会员单位评选、“树立行业典范、评比诚信企业”评选、ISO9001 认证等活动，评选出了一些在行业内具有公信力和影响力的期货经营机构，这些诚信典型一定程度上激励了其他期货经营机构开展诚信服务，加强自身诚信水平建设。

五是积极探索实施诚信品牌制度，加强期货经营机构的自律。

部分地方协会还积极探索创建诚信品牌。一是根据对“诚信公约”和其他行业自律规则的遵守情况，地方协会对合规诚信的会员单位授予了“诚信期货公司”和“诚信期货营业部”的牌匾，进一步加强诚信自律和他律；二是通过与当地独立的、第三方的社会信用研究会、品牌建设评价机构等的合作，开展期货经营机构诚信品牌创建活动。这一系列活动一定程度上激发了期货经营机构加强诚信建设的动力。

六是积极探索开展诚信建设宣传活动，进一步弘扬诚信理念。

多地地方协会通过开展诚信文化征文、诚信演讲、诚信论坛、诚信文化宣传讲座、诚信知识竞赛、职业技能比赛等活动进一步加强诚信文化宣传教育，使诚信的理念内化到从业人员的一言一行中，一定程度上弘扬了诚信理念。

七是积极探索开展诚信教育培训，进一步提升从业人员诚信理念。

部分地方协会通过开展从业人员职业道德培训、诚信文化培训等活动，切实提高当地期货从业人员职业道德水准，加快建设诚信合规的期货行业文化，促进当地期货市场健康平稳发展。

八是积极探索履行企业社会责任，进一步加强诚信建设影响力。

企业是否履行社会责任是一个企业的良心体现，反哺社会是每一个诚信型企业必须也应当做的功课。部分地方协会通过发布社会责任建设工作指引等，督促会员

单位积极投身公益，反哺社会，在祖国和人民出现危难之时，如汶川地震、玉树地震等，积极伸出援助之手，同时积极参与绿色环保型企业创建、期货市场公益宣传、期货高校行等公益活动，取得了良好的社会效果，提升了行业影响力。

地方协会在诚信文化建设中值得有所作为

在中期协和当地证监局的领导下，各地地方协会积极开展诚信文化建设，取得了一系列成果，充分证明了地方协会可以很好地组织开展诚信文化建设，并且有必要长期、可持续地开展下去。

一是提升了从业人员诚信合规的执业素养。从业人员是展示行业形象的窗口。近年来，多地地方协会通过开展诚信档案建设、从业人员自律规则检查、从业人员职业道德培训、诚信征文比赛、诚信文化讲座、职业技能比赛等活动，促进从业人员深入理解诚信文化内涵，提升了职业道德水平和执业素养，一定程度上提升了期货行业的社会形象。

二是提升了期货经营机构诚信经营的能力。期货经营机构是诚信文化建设的主力军。各地地方协会通过开展履行社会责任、创建诚信品牌、诚信挂牌、树立诚信典型等一系列活动，促进期货经营机构树立诚信合规经营的理念，激励他们争创诚信型企业品牌，引导他们建立全方位覆盖、与经营管理相适应的诚信管理和评价机制。

三是提升了投资者诚信交易理念和诚信监督意识。提升了投资者诚信入市和诚信交易的理念。以宣传《股指期货投资者适当性制度》、反洗钱制度、期货市场风险控制理念为切入点，从投资者开户、出入金、交易等环节的风险控制入手，使投资者深入认识到诚信是个人的第二张身份证，是投资者在资本市场的通行证。

同时，通过诚信品牌创建、诚信挂牌等活动的开展，将投资者纳入诚信的社会监督体制中，促进了期货经营机构诚信合规经营的自律和他律意识。

四是优化了诚信和谐的期货市场发展软环境。诚信和谐的期货市场环境是期货经营机构可持续发展的保证。近年来，各地地方协会以探索解决居间人管理、手续费恶性竞争等行业热点难点问题为切入点，深入思考如何创建诚信和谐的期货市场环境，并开展了一系列实践活动。

多地地方协会通过制定居间人管理等自律规则，通过有效提升期货经营机构、从业人员、投资者诚信理念，营造了“守法光荣、失信可耻”的行业氛围，初步建成了诚信和谐的期货市场环境。

地方协会在诚信文化建设中的经验

在开展诚信文化建设工作过程中，地方协会积累了一些宝贵经验。

一是依托中期协和当地监管部门支持，配合当地监管部门工作。

诚信体系是个系统工程，除了需要包括期货公司、从业人员、投资者各方的共同努力，还需要行政监管和行业自律的有效配合。在中期协和当地证监局的领导下，地方协会能够更系统、更科学地开展诚信文化建设工作。

二是依托会员单位参与和支持，关注会员共同关心的问题。

坚持“从群众中来，到群众中去”的工作方法，在诚信建设实践中，充分发挥广大会员的力量，调动会员的积极性，培育广大会员养成自发创建诚信企业的意识。及时了解市场前沿对于诚信建设的需求和意见，尤其是要针对手续费恶性竞争问题、居间人管理问题等积极开展调研、讨论、实践探索，切实服务会员、维护会员合法权益。

三是依托投资者教育活动开展，扩大行业影响力。

通过开展多样化、多层次的投资者教育活动，如深入宣传《股指期货投资者适当性制度》、反洗钱、风险控制方法等，转变投资者行为特征，提高投资者风险控制能力和诚信交易意识，进一步净化投资环境，强化对

期货经营机构和从业人员的他律，提升行业社会形象和地位，扩大行业影响力。

地方协会在诚信文化建设中的努力方向

在金融期货已经推出、期货市场面临大发展之时，在期货市场由“量”的扩张向“质”的提升转变的关键时期，地方协会承担着更为严峻的历史使命，更有必要与时俱进、严格自律，进一步加强诚信体系建设。

一是要进一步强化思想认识。地方协会要充分认识到诚信体系建设在提升期货市场服务国民经济能力、推动期货市场功能发挥中的重大意义，按照系统科学的原则积极推进各项工作，把期货业诚信体系建设融入到工作的各个环节。

二是要进一步加强统一指导和系统规划。目前，地方协会开展诚信文化建设基本都是自发性的、区域性的，开展的诚信建设工作仅是从解决当地亟待解决的焦点问题着手，缺乏统一的指导和系统的谋划。中期协应对地方协会开展诚信建设工作进行统一指导和系统规划，切实发挥协会职能，提高自律管理水平。

三是要进一步加强制度保障。在中期协和当地证监局的指导下，地方协会要加快诚信自律规则体系建设，夯实自律管理基础。

四是要进一步加强资金保障。中期协、地方协会、期货公司等诚信建设主体积极协商，着力解决在开展诚信建设中所需的资金保障方面的问题，探讨经费筹集的可行方案，切实保障各项工作的顺利开展。

五是要进一步加强宣传培训保障。开展全方位、多层次、富有实效的诚信宣传教育活动，使期货市场各参与主体都认识到诚实守信的重要性，增强整个行业的诚信意识和诚信观念，积极引导和培育以“诚信、和谐、理性、法治”为核心的诚信文化。■

(作者系湖北省期货业协会会长)

编者按

为了提升行业诚信水平，推进期货市场的健康发展，中国期货业协会日前发布《期货业诚信实施指导意见》，作为全行业诚信建设工作的指导性文件。

《期货业诚信实施指导意见》分别从作用意义、指导思想和目标原则、主要任务、方法措施、工作步骤及组织保障等六个方面，对诚信建设工作提出要求。现将《期货业诚信实施指导意见》起草说明及其全文刊登如下。



关于《期货业诚信建设实施指导意见》的起草说明

根据中国证监会《中国证券期货市场诚信建设实施纲要》和《资本市场十二五规划》（征求意见稿）的要求，我会制定了《期货业诚信建设实施指导意见》（以下简称《指导意见》），作为全行业诚信建设工作的指导性文件，现将有关起草情况说明如下：

一、起草背景

加快社会诚信体系建设已成为当前我国经济社会发展中重要的课题，事关社会主义市场经济体系的完善和经济秩序、社会秩序的和谐稳定。为推进资本市场的改革开放和稳定发展，中国证监会先后下发《中国证券期货市场诚信建设实施纲要》和《中国资本市场十二五规划》（征求意见稿），明确提出要加强证券期货市场诚信体系建设，强化行业自律管理。

尚福林主席在中期协第三次会员大会上的报告中指出，守法合规经营是期货公司生存发展之本，诚信文化是期货公司核心竞争力的重要组成部分。协会要围绕诚信合规的行业文化建设，完善行业自律管理制度和约束机制，有效地维护行业公平竞争秩序。

为贯彻落实证监会指示精神,加强期货行业诚信建设,提升期货行业软实力,营造诚实守信、合规自律的市场环境,我会制定了《指导意见》。

二、起草过程

今年5月,协会与湖北证监局、湖北协会及中粮期货、北京中期等公司联合成立工作组,启动《指导意见》起草工作。工作组收集汇总大量文件资料,借鉴银行、保险等相关行业和其他协会的先进经验,与证监会期货二部和法律部充分沟通,数易其稿,完成了《指导意见》征求意见稿。在此过程中,协会会长办公会两次对起草工作进行专题讨论,给予了明确的指导意见。

7-8月,协会两次征求会员公司、期货交易所、地方协会和相关监管部门的意见,分别召开协会内各部门和会员公司座谈会,广泛听取各方面意见,并根据反馈意见对征求意见稿进行多次修改,形成了《指导意见》(草案)。可以说,《指导意见》是行业集体智慧的结晶,是大家共同努力的成果,必将对行业诚信建设起到有力的推动作用。

三、主要特点

《指导意见》具有以下三方面特点:

1. 虚实结合

《指导意见》作为行业诚信建设工作的指导性文件,要做到虚实结合。所谓“虚”,是要把握全局,制定诚信建设的总体规划和中长期规划,突出诚信文化的宣传教育,不断优化市场发展软环境,提升市场发展的软实力。所谓“实”,是要把诚信建设和协会的具体工作相结合,逐步完善诚信自律规则体系,健全行业诚信信息系统,建立激励与惩戒机制,真抓实干,切实推进行业诚信建设工作。

2. 长短结合

《指导意见》按照诚信建设工作的总体目标,依据“分步实施”原则,明确工作步骤和安排。确立了近、中、远期目标与任务,将工作过程分为宣传发动、组织实施和总结提升三个阶段,每个阶段的重点工作与诚信建设近期、中期、远期目标相一致。

3. 统一组织与鼓励创新相结合

《指导意见》注意发挥行业各方的积极性。中期协制定《指导意见》,每年部署工作重点,统一组织全行业的诚信建设工作。同时,鼓励地方协会和期货公司针对地区和公司的特点,开展形式多样的诚信建设活动,为行业提供新鲜经验。

四、指导意见的内容

《指导意见》分别从作用意义、指导思想和目标原则、主要任务、方法措施、工作步骤及组织保障等六个方面,对诚信建设工作提出要求。主要内容包括:

（一）加强诚信建设的意义和作用

《指导意见》提出，期货行业诚信建设是资本市场诚信建设的重要组成部分，是期货市场规范健康发展的基石；加强诚信建设是推进期货行业发展的一项重要任务，是增强市场发展“软实力”的内在要求；加强诚信建设是期货市场基础性制度建设的重要内容，是期货市场健康发展的必然要求，有利于进一步提升期货市场服务国民经济的广度和深度。

（二）指导思想、主要目标和工作原则

《指导意见》明确了诚信建设工作的指导思想。按照“分步实施”的思路，制定了近期、中期、远期三个阶段的工作目标。确立了自律管理与行政监管相结合、制度建设和宣传教育相结合、激励与惩戒机制相结合、统筹安排和分步实施相结合的工作原则。

（三）主要任务

《指导意见》从建立诚信自律管理制度体系、行业诚信信息系统建设、诚信文化宣传和激励机制、激励与惩戒机制等四个方面，明确了期货业诚信建设的主要任务。同时，对各项任务中，中期协、地方协会、期货公司等行业主体的目标和职责予以界定。

（四）方法和措施

为顺利实现行业诚信建设的总体目标，保障诚信建设实施效果，《指导意见》提出要完善行业诚信自律规则；开展诚信评优活动；查处失信行为。各地方协会和期货公司要举办形式多样的诚信宣传教育活动。

（五）工作步骤和安排

《指导意见》将诚信建设工作分为宣传发动、组织实施和总结提升三个阶段，明确各阶段的重点工作，从而达到分步推进，真抓实干的效果。

（六）组织领导和保障

《指导意见》强调了诚信建设工作的领导和组织保障。一是各参与主体要高度重视，增强责任感；二是健全组织机构，加强领导；三是加强经费保障，合力推进各项工作。

五、下一步工作安排

1. 推进建立组织，做好宣传动员

诚信建设工作的第一阶段是宣传发动阶段。协会将按照《指导意见》的要求，做好协调组织工作，推动期货公司建立领导机构，做好宣传动员，为下一步工作的深入开展打下良好基础。

2. 加强监督检查，解决突出问题

协会将配合正在进行的从业人员定期检查工作，解决当前行业存在的突出问题，组织会员单位自查自纠，及时整改。同时建立长效机制，签订合规守信承诺书，提高期货公司和从业人员合规守法的自觉性，营造诚实守信、合规自律的行业发展环境。■

《期货业诚信建设实施指导意见》

根据中国证监会《中国证券期货市场诚信建设实施纲要》和《资本市场十二五规划》(征求意见稿)的要求,我会制定了《期货业诚信建设实施指导意见》(以下简称《指导意见》),作为全行业诚信建设工作的指导性文件。

一、加强期货业诚信建设的意义和作用

期货业属于金融服务业,是面向公众投资者服务的行业,是一个以信用为基础的行业,同时也是一个风险管理行业。守法合规经营是期货公司生存发展之本,诚实守信是行业发展的基石。近几年,随着法律法规制度的逐步完善尤其是分类监管制度的实施,我国期货业的合规经营意识不断增强,行业诚信水平明显提升。

但是,随着期货行业竞争日益激烈,各市场主体的不诚信行为仍时有发生。这些失信行为如果得不到有效的约束,必然损害期货业正常的经营秩序,损害投资者的合法权益和投资信心,损害行业形象。当前,我国期货市场正处于从量的扩张向质的提升转变的关键时期,期货市场的发展客观上要求期货业不断提升自身的诚信水平。

加强期货市场诚信建设的重要意义和作用主要体现在:

1. 期货业诚信建设是资本市场诚信建设的重要组成部分,是期货市场规范健康发展的基石。

期货业作为资本市场的重要组成部分,客观上要求有高度发达的信用水平和信用体系作为支撑。只有合规经营,才能取信于客户、取信于市场、取信于社会,实现行业的可持续发展。

《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》明确将稳步发展期货市场确定为健全资本市场体系的一项重要内容,期货行业诚信建设因而成为资本市场诚信建设的重要组成部分。诚信建设是保障期货市场规范健康发展的基石,推进诚信建设,有利于保护投资者的合法权益,强化市场主体的权利义务,规范市场行为,有利于夯实市场信用基础,为期货市场健康发展提供保障。

2. 加强诚信建设是推进期货业发展的一项重要任务,是增强市场发展“软实力”的内在要求。

“软实力”是一种能力,它能够通过吸引力而非威逼或利诱来达到预期目的,其核心在于文化和制度优越性等方面的影响能力。它明示了一种新型、全面和平衡的发展路径。

尚福林主席在全国期货监管工作座谈会上的讲话中明确指出，要创新服务理念，着力维护市场公信力和保护投资者合法权益；期货业协会等自律组织要承担起行业人才培养、培训、投资者教育、理论研究等基础工作，不断优化市场发展软环境，提升市场发展软实力。而期货市场软实力的核心就是期货市场的规范运作和诚信意识。

加强诚信建设，一方面要通过完善行业诚信体系，强化内部管理，使诚信记录不良的期货公司和从业人员在业务开展过程中“处处受限”，逐步建立对失信行为的市场约束机制，提高市场整体规范运作水平；另一方面，通过推动诚信建设工作，倡导诚实守信、勤勉尽责的专业精神和职业操守，提高诚信合规意识，树立“以诚信为荣、以失信为耻”的行业风气。

3. 诚信建设是期货市场基础性制度建设的重要内容，是期货市场稳步发展的必然要求。

诚信建设作为一项长期性、系统性工程，其落实首先体现在基础性制度建设上，建立健全包括诚信准则、诚信档案、诚信监督、失信惩戒为内容的诚信制度体系，同时通过法律、行政法规、部门规章的不断完善，为诚信建设提供强有力的制度保障，从而使合规诚信成为市场普遍认同，共同遵守的行为规范。

4. 加强诚信建设，提高行业诚信水平，有利于进一步提升期货市场服务国民经济的广度和深度。

充分发挥期货市场价格发现、风险管理的功能，服务国民经济，是期货市场存在的基础。加强诚信建设，保证期货市场公平、规范、有序地运行，吸引更多产业客户参与，是实现该基础功能的重要保障，也是期货行业开展业务创新的前提。只有将合规诚信培育成为行业文化的核心价值，期货行业才能自觉地以投资者利益为导向，不断提升专业化服务水平，进而提升期货行业服务经济的广度和深度。

二、期货业诚信建设的指导思想、主要目标和工作原则

指导思想

以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，全面贯彻落实党的十七大关于加强社会信用体系建设的要求，坚持科学发展观，统筹安排，分步实施，以弘扬和培育“合规守法、诚实守信、勤勉尽责”的行业精神为核心，以保护投资者合法权益和提高市场运作效率为出发点，以道德为基础、法制为保障，采取各种有效措施，形成诚实守信的行业文化与社会氛围，切实维护各类市场主体的诚信利益，优化软环境，提升软实力，推进期货市场的健康发展。

主要目标

总体目标：建立健全期货行业诚信体系，优化市场发展的软环境，增强市场发展的软实力，努力形成制度规范健全、失信惩戒有力、诚信记录全面、信用服务配套的期货行业诚信体系，从整体上提高期货行业诚信道德水平，树立期货行业诚信形象，加快我国期货市场从量的扩张向质的提升。

近期目标：在一年内，出台行业诚信建设指导意见，成立诚信建设领导组织机构，启动诚信

宣传教育活动，初步建立有关规章制度，做好各项基础性工作，为诚信体系建设这一长期系统性工程奠定坚实的基础。

中期目标：利用二至三年的时间，大力开展宣传教育活动，营造诚信建设的舆论氛围；以诚信信息系统为基础，初步建立诚信信息采集、共享机制；加大检查和惩处力度，有效遏止失信行为，确立依法合规和诚信经营的理念；健全有关规章制度，进一步改善市场秩序，逐步减少行业存在的失信问题或现象，使行业的整体诚信水平明显提高。

远期目标：争取通过三至五年的努力，基本建立与我国期货业发展相适应，与期货诚信体系相配套的规章制度体系；期货行业诚信环境和市场秩序明显改善；守信者受益，失信者受限的期货诚信机制得以建立；期货行业的信誉和形象得到全面提升；依法合规和诚实守信的期货市场经营环境基本形成，期货业诚信体系基本建成。

工作原则

1. 自律管理与行政监管相结合。充分发挥行业自律组织的作用，强化行业协会自律管理，促进期货公司加强内部管理，切实提高行业整体自律水平，使自律管理成为行政监管的有机补充，促进期货市场持续稳定健康发展。

2. 制度建设和宣传教育相结合。在推进诚信建设过程中，既要建立健全行业约束和激励机制，又要注重职业道德教育，提高从业人员道德修养，综合运用教育、舆论和法律等手段，有效引导期货公司、从业人员自觉地规范经营行为。

3. 激励与惩戒机制相结合。坚持“弘扬守信和惩戒失信并重”的原则，以诚信信息系统为基础和平台，对守信公司和从业人员进行表彰和奖励，引导树立健康规范的行业风气；同时，对失信行为进行惩处，充分体现“一处失信，处处受限”的原则，提高失信成本，营造讲诚信、重操守的诚信文化氛围，使诚信观念深入人心。

4. 统筹安排和分步实施相结合。诚信建设是一项较为复杂的系统性工程，在实施过程中，应以中期协为主导，积极发挥地方协会的作用，充分调动期货公司的主动性，统一领导，上下联动，整体推进，分步实施，确保建设工作抓紧抓实。

三、期货业诚信建设的主要任务

（一）建立并逐步完善期货诚信自律管理的制度体系

1. 中期协制定出台诚信建设实施指导意见，并结合行业诚信建设的相关要求，进一步完善符合期货业实际的、科学的行业诚信自律规则。

2. 各地方协会可以研究建立适合本地区情况的自律机制，创新诚信建设的活动方式，推进本地区诚信建设不断深入，取得实效，为行业提供新鲜经验。

3. 各期货公司结合本单位的实际情况，制定有针对性和可操作性的诚信建设方案和奖惩

措施，将诚信建设制度化、长期化，并使之成为公司和广大员工自觉遵守的行为准则。

（二）建立健全行业诚信信息系统，完善信息系统管理机制

1. 中期协建立健全期货行业信息数据库和投资者风险信息数据库，完善行业诚信信息体系。
2. 加强诚信信息的有效使用，实现信息采集、共享机制，方便市场参与者了解各市场主体的诚信情况。
3. 期货公司和从业人员应按照有关要求，准确、完整、及时地向中期协报送诚信信息。

（三）建立诚信文化宣传和教育的长效机制

1. 加强诚信文化宣传。通过组织诚信研讨会、知识竞赛、诚信征文、演讲比赛等活动，以及开辟报纸专栏、制作专题电视访谈节目等方式大力开展期货诚信宣传教育活动，普及诚信理念，增强期货市场参与各方的诚信意识。
2. 开展诚信文化教育。通过专题培训、讲座等多种形式，加强对从业人员的合规诚信教育，面向从业人员、高层管理人员开展职业道德和专业技能培训，增强从业人员的诚信意识，并将诚信教育纳入从业人员后续职业培训。

（四）建立完善的激励与惩戒机制

1. 建立激励机制。对诚信记录良好的期货公司和从业人员要给予鼓励和奖励，充分体现诚信受益的原则，使讲诚信的期货公司和从业人员真正获益，在同行中树立典范，起到示范效应。
2. 建议各期货公司将从业人员诚信考核结果与相应岗位责任制度、考核和奖惩办法挂钩。

四、期货业诚信建设的方法和措施

（一）完善行业诚信自律规则

首先，中期协逐步建立相对完善的自律规则体系，进一步强化对期货公司诚信、合规行为的引导和约束；其次，中期协进一步强化对期货从业人员的资格管理，实行定期检查制度，提升从业人员诚实守信、合规执业的自觉性。

（二）开展诚信评优活动

中期协组织开展诚信单位、诚信个人等评选活动，通过树立诚信立业的典型案例和榜样，对行业诚信建设进行正面引导。

（三）查处失信行为

中期协完善各项检查工作机制和自律惩罚措施，跟进各主体失信行为的投诉和举报，对期货公司的诚信情况进行检查，对发现的突出问题及时处理并向监管部门汇报。

（四）举办形式多样化的诚信宣传教育活动

中期协、各地方协会、各期货公司有针对性地、持之以恒地做好宣传、教育和培训工作，开展形式多样的诚信建设活动，加大媒体合作宣传，营造氛围，积极培育诚信文化。

五、期货业诚信建设的工作步骤和安排

(一) 宣传发动阶段 (2011 年)

中期协制定并公布期货业诚信建设实施指导意见,确立行业诚信建设工作的近、中、远期目标与任务,大力开展宣传活动,动员全行业积极参与。

期货公司应结合实际,认真学习并贯彻指导意见精神,制定具体的诚信建设实施方案,并做好基础性工作。同时,大力开展期货诚信宣传教育活动,营造良好的舆论氛围。

各地方协会可以依照各自的职责和权限,成立组织领导机构,制定相关规章制度,推动诚信建设工作。

(二) 组织实施阶段 (2012-2014 年)

在未来二至三年内,各方主体积极参与,切实推进诚信建设活动,建立健全诚信建设工作体系。根据指导意见的精神,中期协统一组织,每年确立工作重点与具体要求。加强检查督导,树立诚信典型,查处失信行为,促进行业合规诚信理念的形。

期货公司按照目标与任务安排的要求,切实推进诚信建设实施方案,建立健全诚信工作体系。各地方协会可以根据地区情况,开展形式多样的诚信建设活动,为行业提供新鲜经验。

(三) 总结提升阶段 (2014-2016 年)

总结并继续深化前几年工作情况,争取在 5 年内让该项工作深入行业的方方面面,建立起较为完备和系统的诚信建设督导体系,起到指导行业发展的实效。

六、期货业诚信建设工作的组织领导和保障

推进期货业诚信建设,需要市场各方面的广泛参与和共同努力。为加强诚信建设的组织、落实、指导与协调,应着力做好以下几方面的工作:

1. 高度重视,增强责任感。各参与主体应充分认识到诚信建设工作的重要性、长期性与紧迫性,注重时效,稳步推进,扎实落实,不断开拓期货业诚信建设工作的新局面。

2. 健全组织机构,加强领导。建立健全诚信建设工作的各级组织领导机构,统一部署,上下联动,整体推进,分步实施。

中期协负责统一组织和领导全国期货业诚信建设工作,具体指导各地方协会诚信建设工作的开展,并予以支持。

各地方协会可以根据中期协的统一安排,指导所在地区诚信建设工作的贯彻落实,并结合自身实际,以多种形式组织推进行业诚信建设工作。

各期货公司作为诚信建设的主要实施单位,应由公司主要负责人亲自挂帅,并根据各级协会的要求,结合本公司实际,做好本公司诚信建设项目的组织、领导、监督和贯彻落实。

3. 加强经费保障,合力推进各项工作。各级诚信建设单位应积极协商,着力解决在实施诚信建设规划方案等活动中产生的人力、宣传、信息系统设施建设等费用保障方面的问题,切实保障各项工作的顺利开展。■

• 期货行业诚信建设展示 •

湖北期货行业：“诚信建设年”活动



基于对期货市场现阶段情况和长远发展的考虑，湖北证监局经过研究，决定在2010年揭开诚信建设的帷幕，在认真做好日常监管的同时，加强以诚信为核心的期货行业文化建设，指导湖北省期货业协会大力开展“诚信建设年”活动，努力营造一个“诚信、规范、和谐”的市场氛围。

广泛发动，安排部署

一是制定方案。4月上旬，指导湖北省期货业协会在赴深圳等地调研的基础上完成“诚信建设年”总体活动方案，成立诚信建设工作领导小组和办公室，并向湖北地区所有期货经营机构征求意见建议，进一步完善总体方案。

二是动员部署。6月8日，指导协会专门召开理事会，进行安排部署，搞好宣传发动，统一思想认识。

三是制定工作计划。各期货经营机构积极响应，2010年6月中旬，根据统一部署，结合自身实际，制定出诚信文化建设工作计划，明确工作重点，细化工作内容，按时间节点内容要求推进各项活动。

全面落实，扎实推进

在诚信建设活动中加强对活动进程的跟进检查，严把落实关。

一是跟踪进展。为确保各机构诚信建设活动责任落实、组织落实、措施落实、督办到位，2010年7月下旬，组织召开了

首届湖北期货市场规范与发展座谈会，要求各期货经营机构汇报本单位开展诚信建设情况，并进行点评，要求各机构要保质保量按照工作计划完成诚信建设的各项工作。

二是组织现场检查。为确保诚信建设活动不走形式、不走过场，2010年11月，联合湖北省期货业协会、5家期货经营机构成立了5个现场检查工作组，以规范经营、诚信经营、稳健经营、优质服务为检查标准，赴湖北地区所有期货营业部进行现场检查。通过听取汇报、调阅资料、审核材料、实地考察，评选出优秀营业部。

全面回顾，总结提高

为全面总结2010年湖北期货行业诚信文化建设工作中的成绩和不足，深入探讨期货行业诚信建设的战略方针和实施路径，进一步促进湖北建设诚信、规范的期货行业文化，湖北证监局与湖北省社会信用研究会、湖北省期货业协会联合举办“2011武汉诚信论坛”。

“诚信建设年”活动自开展以来，收到了初步效果。主要表现在：

1. 提高了企业和员工诚信合规的思想认识。

通过大规模、多层面、广泛开展诚信建设系列活动，揭开湖北诚信建设序幕，引起期货行业的触动。

在机构层面，通过评选“信用、

文明、规范”优秀营业部等活动，促进机构树立诚信合规经营理念，引导他们朝建立一套覆盖全方位、与经营管理相适应的诚信管理和评价机制方向去努力。

在员工层面，通过开展“诚信杯”征文和以诚信为主题的职业道德培训等活动，促进员工深入理解诚信文化内涵，提高职业道德水平，将诚信转化落实到日常业务行为。

2. 营造了和谐诚信的市场软环境。

通过诚信建设活动的分层推进，“守法光荣、失信可耻”的行业理念得到广泛弘扬，期货从业人员中对不诚信行为“不敢做”、“不能做”和“不想做”的良好气氛正在逐步形成。

一些营业部回去后，把诚信牌匾挂在显著位置，员工表示，诚信牌匾像一面镜子照着自已，感到一种光荣和责任，驱使自己要做一个讲诚信讲文明的人。

3. 提升了行业地位，振奋了行业信心，改善了行业形象。

通过诚信建设系列活动的开展，尤其是对符合条件的期货经营机构授予诚信牌匾，将期货经营机构纳入以投资者为主体的社会监督体制中，促进了期货经营机构诚信合规经营的自律和他律意识。

一些机构负责人反映：“取得诚信牌匾后，投资者增加了对我们

的信心，改善了我们行业的形象，我们也不能给诚信牌匾抹黑。”

进一步工作计划

湖北证监局将2011年定位为“诚信建设推进年”，要求湖北省期货业协会继续坚持“诚信建设”这条主线不动摇，以深化中介定位服务国民经济为目标，以诚信建设制度体系为载体，以大力开展“诚信建设推进年”活动为形式，加强诚信文化宣传教育，积极营造诚信、规范、和谐的期货市场氛围，努力推进湖北期货市场稳定健康发展。

首先，大力推进诚信建设制度的实施。具体来讲，一是实施会员信息披露制度，增加期货经营机构运作的透明度；二是继续完成湖北期货从业人员信用平台的建设；三是进一步完善《诚信调查委员会工作程序规定》，充分发挥诚信调查委员会职能，切实开展工作；四是深入贯彻落实《湖北期货业诚信公约》和《诚信挂牌制度》，会员单位自查和协会定期检查相结合。

其次，进一步开展多样化多层次的诚信建设活动。围绕诚信建设开展多样化、多层次的活动，进一步巩固诚信建设成果，深入推进诚信文化建设。

最后，进一步开展投资者教育活动。■

(湖北证监局供稿)

• 期货行业诚信建设展示 •

上海期货行业：积极推进诚信文化建设



诚信文化建设是期货行业发展的前提与基础，两者相互依存、相互促进、相互发展。

上海期货行业在中国期货业协会、上海证监局的指导下和上海市期货同业公会（以下简称同业公会）的推动下，稳步推进诚信文化建设。同业公会也始终秉承“重实务、促协调，守自律，拓发展”的宗旨，充分发挥沟通协调和自律管理的作用，加强自身建设，抑制恶性竞争，规范居间人管理，开展投资者教育，组织培训与交流，培育期货人才队伍，全面推进诚信文化建设，促进上海期货市场规范、健康、平稳发展。

诚信文化建设工作情况

上海期货行业的诚信文化建设在这几年来具有显著成效，同业公会把诚信文化的建设作为工作的重中之重，通过多种多样的活动形式，推广上海期货行业的诚信文化，扩大诚信文化影响力。

一是建设诚信企业，履行社会责任。

在中国期货业协会的指导、在上海证监局和市政府有关部门的大力支持下，同业公会联合上海诚信创建组委会共同举办“树立行业典范、评比诚信企业”的活动。上海辖区期货经营机构纷纷响应，呈现百花

齐放、百家争鸣的格局，投资者教育、居间人管理、公司与客户互动、ISO9001 认证、跨辖区学习和交流等活动先后涌现，掀起了建设诚信企业的热潮，一大批重合规、讲诚信的期货公司脱颖而出。

上述活动进一步规范了期货经营机构经营行为，提升了期货经营机构运行质量，打造了良好的企业文化，促进了全行业合规水平的共同提升，树立了期货经营机构的良好形象。

随着上海期货市场的发展及期货经营机构实力的提高，上海期货行业紧扣时代脉搏，同业公会合理引导会员单位树立回馈社会的理念，积极履行社会责任和义务。

在近年历次重大自然灾害中，各会员单位和员工主动解囊相助，贡献自己的绵薄之力。此外，在上海证监局的指导下，上海期货行业在全国率先发布《上海地区期货公司社会责任建设工作指引》，同业公会督促会员单位在日常经营中全面履行社会责任，包括但不限于促进社会经济发展、保护利益相关者合法权益、维护公共利益和环境保护等。

上述活动开展以来，上海辖区绝大多数公司已连续两年公开发布社会责任报告，取得了良好的社会效果。

二是开展文化建设，促进规范发展。

2010 年 8 月，在上海证监局的

指导下，同业公会组织全体会员共同开展“重自律、创品牌、树新风”企业文化建设活动，活动宗旨是“重合规自律、强风险管理、守职业道德、讲诚实信用、优客户服务、创公司品牌、树期货新风、扬同业精神”。各会员单位严格对照“四对八条”的相关要求，及时开展自查自纠活动，主动构建符合自身实际的企业文化。

为了确保文化建设活动深入企业，真正转化为企业的日常经营行为，上海辖区所有会员单位开展了企业文化主题大讨论，深入分析企业文化建设内涵，及时剖析行业及企业文化建设中存在的问题，认真研究解决方案和应对措施，积极探索文化建设的长效机制，努力形成规范运作、有序竞争、力争上游的行业和企业文化。

为进一步巩固文化建设的成果，将文化建设成果覆盖辖区异地营业部，上海证监局还召集了 12 家异地期货公司的总经理召开“支持上海辖区期货营业部规范发展座谈会”。各与会代表结合各自公司在上海地区设立营业部的实际情况，介绍了各自营业部的定位、发展方向，详细阐述了企业在风控管理以及合规管理方面的实践经验。

三是规范市场秩序，遏制无序竞争。

针对手续费恶性竞争和居间人无序管理的问题，同业公会及时调

研存在问题，广泛征求会员意见，妥善提出解决方案。

2009 年 7 月，同业公会通过并实施了《上海地区期货经营机构手续费收取自律管理实施细则》和《上海地区期货居间业务自律管理实施细则》等自律管理制度。

同业公会每季度都会统计分析辖区各期货经营机构手续费相关数据，及时在业内公布，引导合规营销，避免恶性价格竞争；同时，要求会员单位开展了居间人自主培训和备案工作，将居间人管理纳入规范体系中。

截至 2011 年 7 月，共有 57 家上海地区期货经营机构通过了公会审批可进行居间人自主培训。同业公会在网站上的人才库专栏中设立居间人公示数据库，每个月根据会员单位报送的最新居间人名单进行更新。投资者或期货经营机构可在居间人数据库中按姓名条件进行搜索，并可通过核对身份证后 6 位进行身份确认。

诚信文化建设的形势与任务

在上海证监局正确领导和辖区内期货经营机构的大力配合下，上海期货行业的诚信文化建设已经取得了丰硕成果，初步形成了合规诚信、专业服务、稳健经营、和谐发展的企业文化，推动了辖区期货经营机构在合规运作和全面风控基础上实现专业化、特色化、可持续的发展。

具体表现为：一是上海辖区市场份额稳步扩大，已经占据全国第一的位置；二是会员单位合规运作水平不断提高，2011年6家期货公司获得A类评级；三是期货公司影响力不断扩大，多家公司已经进入全国前列；四是期货行业的形象不断好转，上海辖区已经进入良性竞争的轨道；五是手续费及居间人恶性竞争的情况有所改善，部分期货公司在市场调整的格局下实现规模盈利。

在诚信文化建设取得阶段性成果的同时，我们也要注意诚信文化建设是一个长期渐近的过程，不可能一蹴而就，需要监管部门、行业协会及会员单位持续不断的努力。

目前，国内期货市场呈现机遇与挑战并存的格局：一是监管部门将继续坚持强势监管的政策；二是国内期货市场由量的扩张向质的提升转变；三是期货市场业务创新开始启动。

上海期货行业作为国内期货市场的重要组成部分，同样面临着机遇与挑战。而同业公会在强化监管及业务创新的背景下，也将继续坚持规范与发展并重的原则，一方面配合上海证监局及中国期货业协会的监管，提高自律管理，规范会员单位的行为，促进期货行业规范发展；另一方面树立诚信理念，加强互动，寻找行业内公司的共性问题，要通过组织交流和培训活动，建立辖区和谐关系，促使各公司主动提高诚信自律、提高整体诚信度，营造上海期货行业诚信氛围。

进一步加强诚信文化建设的举措

上海辖区期货公司诚信文化建设蓬勃发展，与中国期货业协会及上海证监局倡导的诚信文化体系是分不开的。上海期货行业将

继续围绕合规发展的主线，突出诚信文化建设的重点，组织和落实行业诚信文化建设的具体措施，努力打造公平、有序、团结、和谐的市场氛围。

一是继续大力倡导诚信品牌建设。通过多种渠道和形式，加大企业诚信文化建设的引导力度。

二是加强期货从业人员教育培训。加强期货从业人员引导、教育和培训工作，提高从业人员对诚信文化的认识，确保自律、规范、互信等要求落到实处。

三是进一步提高合规运作水平。通过



诚信文化建设取得阶段性成果的同时，我们也要注意诚信文化建设是一个长期渐近的过程，不可能一蹴而就，需要监管部门、行业协会及会员单位持续不断的努力。

组织座谈会、制定标准等形式，提高公司合规运作水平。

四是进一步强化同业公会自律措施。在自律引导和沟通协调的基础上，公会也将加大对会员单位的检查力度，及时查找、及时发现、及时纠正会员单位违反自律公约的形情。

五是加强同业公会自身组织建设。为了持续推进诚信文化建设，公会需要加强自身组织建设，建立职责量化到岗、分解到人的工作机制。■

（上海市期货同业公会供稿）



期货公司半年业绩盘点： 硬实力逐步增强 软实力仍待提高

■ 文/特约通讯员 张欢

2011年上半年，我国期货市场已步入“由量的扩张向质的提升转变”的关键时期。同时，随着市场内外宏观多因素的叠加影响，全国期货公司经营情况有了较大的变化。

数据显示，资产类包括客户保证金等存量指标继续保持快速增长势头，表明各公司硬实力逐步增强。然而，交易类、收入利润等流量指标表现不佳，有阶段调整的势头，表明各公司适应市

场变化的能力还不强，公司内部的经营管理能力等软实力还有待提高。

分析人士指出，2011年上半年期货公司经营情况受市场内外等多方面宏观及微观因素的影响，各项指标基本保持稳定，但交易量、净利润等个别指标也出现明显的调整趋势，表明我国期货市场正处于由量的扩张向质的提升转变的阵痛期。

“但随着下半年投资咨询等新业务的开展、交易所规则的进一步优化调整,行业的整体经营情况预计会有所缓和。”分析人士认为,“同时,对各期货公司来讲,一方面这是个挑战,客观上逼迫各公司努力练好内功,深入挖掘潜力,增强自身软实力;另一方面也是个机遇,可能会加速行业内的优胜劣汰,促使各公司积极考虑公司转型战略,或重心逐步向服务国民经济、产业经济调整,实现向现代金融企业的蜕变。”

券商系期货公司独领风骚

以交易额、交易量为代表的市场规模指标,是反映期货市场整体运行情况的重要数据,也在很大程度上决定了期货公司的经营情况。

数据显示,2011年上半年全国

期货公司代理成交额为66.98万亿元(单边计算),同比增长13.65%(同口径计算);代理成交量为4.92亿手(单边计算),同比下降28.12%(同口径计算)。其中,2011年上半年股指期货总成交额为20.79万亿元,成交量为0.22亿手,分别占总量的31.02%和4.47%,即约占总交易量的三分之一。

导致成交额及成交量的同比增幅出现一增一减,主要有三个方面因素:交易品种合约调整,交易规则的变化,大宗物资整体价格增长。

即铅、焦炭等期货品种上市,交易所“大合约”品种增加,物价水平持续上涨,导致多个品种价格均在近年高点附近震荡徘徊。

而在客户保证金和手续费两大关键指标方面,上半年末,全国期

货公司客户保证金余额为1600.03亿元,同比增长26.17%,平均每家期货公司保证金余额为9.82亿元。经过1月底1700亿及2、3、4、5月底约1800亿的规模后,保证金规模在6月底又迅速回落到2010年底的1600亿水平。

上半年手续费收入为42.18亿元,同比增长1.07%,与去年同期基本持平,增速有所放缓。手续费收入占营业收入的比重为78.66%,显示期货公司收入结构继续保持稳定,经纪业务收入依然是最主要收入来源。

从各期货公司的交易规模数据看,集中度出现稳中有升格局,其中券商系期货公司逐渐在竞争中占据“上风”。

成交额方面,前20名的公司合计总额为29.92万亿元,占比为44.67%,前60名的公司合计为53.52万亿元,占比为79.90%,已达近八成。在交易额前10名中,除中国国际期货公司外,其余均为券商参股或控股公司。成交量前20名的公司合计总额为2.02亿手,占比为40.84%,前60名的公司合计为3.86亿手,占比为78.18%。

另外,股指成交额前20名的公司合计总额为13.06万亿元,占比为62.81%,前60名的公司合计为18.77万亿元,占比为90.28%,相比总成交额情况集中度显著提高。其中前

表:2011年上半年期货公司总体经营情况(单位:亿元)

项目名称	2011年上半年	2010年上半年	2010年全年	同比增幅
交易额(万亿)	66.98	58.94	154.56	13.65%
交易量(亿手)	4.92	6.85	15.67	-28.12%
营业收入	53.62	57.98	142.01	-7.52%
手续费收入	42.18	41.73	105.69	1.07%
营业利润	8.00	9.05	31.29	-11.60%
净利润	5.72	7.42	25.44	-22.89%
总资产	1940.73	1505.79	1922.59	28.88%
客户保证金	1600.03	1268.13	1618.5	26.17%
净资产	309.12	209.49	270.14	47.56%
注册资本	229.59	172.42	214.23	33.16%
净资本	282.13	192.07	251.25	46.89%

注:交易额及交易量为单边计算。

数据显示，资产类包括客户保证金等存量指标继续保持快速增长势头，表明各公司硬实力逐步增强。然而，交易类、收入利润等流量指标表现不佳，有阶段调整的势头，表明各公司适应市场变化的能力还不强，公司内部的经营管理能力等软实力还有待提高。

10名中均为券商系公司，前20名中也仅有两家为非券商系公司。

此外，保证金前20名的期货公司合计总额为752.68亿元，占比为47.04%，前60名的公司合计为1273.41亿元，占比为79.59%，依然保持A类覆盖公司占近五成，B类占八成的格局。

手续费收入前20名的期货公司合计为17.16亿元，占比为40.68%；前60名合计为32.15亿元，占比76.22%，与2010年的集中度水平没有太大变化。

抗风险能力增强

受到交易规模数据“惨淡”等因素影响，2011年上半年净利润合计为5.72亿元，同比大幅下降22.89%，行业盈利能力出现阶段性调整情况。

分析人士指出，一方面，今年各公司加大了人员、信息技术等方面的投入，致使业务管理费支出增加；另一方面，也受交易所各项政策的叠加影响。8月份，上期所已

实施下调部分品种交易手续费率，都是影响盈利能力的重要原因。

其中，净利润前20名合计为4.79亿元，占比为83.74%。另外，值得关注的是，上半年共有65家，即近四成期货公司出现亏损，较2010年的25家有大幅的增长。

在影响盈利水平的关键指标——手续费率方面，上半年整体为万分之0.315，较2010年底的万分之0.342进一步下滑。

这一指标主要反映了公司股东的投资回报及资金使用效率情况。2011年上半年全行业年化后的净资产收益率为3.44%，均低于银行一年期的存贷款利率水平，主要由上半年的净利润情况表现不佳导致。

虽然上半年期货行业盈利能力不尽理想，但期货公司却在行业盈利出现阶段性调整时，在监管层实行分类监管的推动下，苦练内功，合规、抗风险能力大大增强。特别是自2007年正式实施净资本监管以来，净资本稳步增加，合规意识逐步增强。

数据显示，上半年，期货公司净资本合计为282.13亿元，同比增长33.16%。服务产业客户的监管导向，使得各公司的保证金规模持续增长，有多家公司追加注册资本，以满足净资本合规要求。截至上半年末，共有100家公司注册资本超1亿元，108家公司净资本超8000万元。

值得一提的是，在修订后的分类监管指标中，新增了净资本余额指标。主要是比较各公司“净资本-客户保证金×6%”后的余额情况，进一步体现和强化了以净资本为核心的监管手段。二季度末共有52家公司净资本余额达到1亿元以上，较一季度末的46家有所增加。

净资产负债率方面，从2006年至2011年上半年，该指标逐年下降并趋于稳定。该指标所指的负债是扣除客户保证金之外的负债值，负债与净资产的比例若较低，则说明公司经营相对稳健。近两年该数据维持在11%左右，表明行业的资产安全边际较高。■

乔治·索罗斯真的要退休吗？

■ 文/张一伟



索罗斯退还外部投资者的资金，并不表明他要“金盆洗手”，完全退出金融投资领域。这种做法只不过是应对当前金融监管模式的一种手段。

当地时间 2011 年 7 月 26 日，索罗斯量子基金 (Quantum funds) 的副董事长，亦即索罗斯的两个儿子 Jonathan Soros 和 Robert Soros，在致该基金投资者的信中称，他们投在该基金里的钱将被返还，返还金额约为 7.5 亿美元。今后，索罗斯将主要管理索罗斯家族自己的资金（约 242 亿美元）。

此消息传出后，市场为之轰动，很多舆论认为这个当年成功逼退英国

财政部贬值英镑、狙击泰铢引发 1997 年东亚金融危机的超级“操盘手”要退休了！

事实是这样吗？如果不是退休，为什么要退还非家族投资者的资金？这种行为对宏观对冲基金的发展又预示着什么？

索罗斯是真的要退休吗？

索罗斯退还外部投资者的资金，并不表明他要“金盆洗手”，完全退出金融投资领域。这种做法只不过是应对当前金融监管模式的一种手段。为什么这么说呢？

首先，在量子基金的资金组成中，外部投资者的资金只有不到 8 亿美元，剩余超过 96% 的资金都归索罗斯家族所有。即使退还全部的外部资金，量子基金的总体规模并没有太大变化，且仍由索罗斯本人控制。

其次，自 1973 年成立以来，索罗斯基金的规模在近 40 年里已从 400 万美元增长到 250 亿美元，每年回报率约为 20%，创造了对冲基金行业最令人称羡的纪录之一，

而索罗斯本人现已成为日益成熟的对冲基金行业的元老级人物。

在其所独创的“反射”理论应用到市场中的效果颇佳的情况下，加上之前一度被认为是索罗斯接班人的基金首席投资官安德森（Keith Anderson）的离开，让索罗斯的“继任者”出现新的空缺，没有合适的人选来完全承担基金的操作，因此索罗斯将会继续执掌这个家族基金的运作。

尽管索罗斯基金在年底前将返还给外部投资者约 8 亿美元，但投资银行与经纪商仍能在索罗斯基金进行某些特定主题投资时给予超过 7-8 倍的融资杠杆倍数，协助他们设计各类衍生品投资产品，寻找相对应对手盘供索罗斯基金“套利投资”。

日益严格的对冲基金监管环境

索罗斯量子基金退还非家族投资者的资金，完全是形势所迫。

在 2008 年金融危机对全球金融乃至实体经济产生巨大冲击以后，欧美各国对金融市场的新的监管法律法规陆续出台，从而标志着全球金融行业新的监管时代的开启。

例如，根据美国总统奥巴马在当地时间 2010 年 7 月 21 日签署的厚达 2300 页的《多德-弗兰克法案》，美国政府成立了金融稳定监督委员会（Financial Stability Oversight Council）。

这个委员会依据《多德-弗兰克法案》中有关金融机构及金融交易的相关规定（业内称之为“沃克尔

规则”），禁止银行投资或资助对冲基金或私募股权基金，并制定了限制有关大银行进行自营交易的条款，在如何区分自营投机交易和诸如造市（价格撮合）、代客交易等允许的交易活动方面也进行了详细的规定。

这就使得美国大的金融机构不得不剥离在衍生品方面的交易业务和团队。高盛、美国银行、摩根士丹利和花旗集团等大的金融巨头已不得不裁撤部分自营业务和私募股权投资，使得部分资金被迫从对冲基金中撤离。

在欧洲，欧盟对对冲基金的监管更加严格。欧盟在 2010 年 11 月通过对冲基金监管法案中，引入了“欧盟护照”机制，规定今后所有在欧盟金融市场上运营的对冲基金，必须先向监管机构注册，取得护照，并接受监管。

对于非欧盟的对冲基金，欧盟统一护照的发放还需等两年过渡期结束后，由 2011 年新设的欧洲证券和市场管理局负责。

除了监管范围和透明度要求之外，欧盟计划对对冲基金（尤其是可能对整体经济构成系统性风险的基金）的投资额、杠杆率、做空机制和薪酬等进行限制，力图把对冲基金纳入到与银行类似的监管框架中来；海外对冲基金进入欧盟必须在欧盟有关部门进行注册并递交融资和投资计划，而且获得所在成员国的批准。

新的监管措施中，就对冲基金

而言最为致命的措施之一就是《多德-弗兰克法案》，美国证券管理委员会（SEC）将强制要求管理资产规模超过 1.5 亿美元或有 15 个客户以上的基金公司在 2012 年 3 月以前向 SEC 登记备案。据统计，约有 750 只大型基金符合该条件。

此外，SEC 正在考虑的另一项提议将大大增加其获得的市场数据量，以帮助监管机构确定大型对冲基金和私募基金是否对市场构成系统性风险，这也成为大型对冲基金难以承受之重。

从目前监管机构透露出来的意图看，三种类型的对冲基金将成为监管重点：

一是杠杆比率过高导致资产规模（资本乘以杠杆比率）过大的对冲基金；二是衍生品交易集中的对冲基金；三是由于存在代理人问题可能会因为短期效益而过度投机的上市对冲基金。

由于全球对冲基金业呈现出金字塔型的产业结构，这三类对冲基金掌握着全球对冲基金业的绝大部分资产。因此，索罗斯基金正面临着来自欧洲和美国的巨大监管压力。因为一旦向 SEC 注册，就必须向其公布基金自身的基金规模与持仓，其投资组合报告则可能被放在欧洲金融监管部门的办公桌上，甚至会被同行及时跟踪。这将对索罗斯基金甚至很多对冲基金的一个致命打击。

而如果一个投资机构作为一个

家族组织运作，它就无需遵守 SEC 方面的这些规定。转型为家族组织，不失为以退为进、巧避监管的好棋。从目前看，隐蔽性和灵活性更受青睐，这也是索罗斯基金主动收缩规模的实质原因。

其实这种现象并不只存在于索罗斯身上，《多德-弗兰克法案》通过之后才几周，前索罗斯基金二号人物斯坦利·德鲁肯米勒 (Stan Druckenmiller) 便关闭了自己的基金。斯坦利·德鲁肯米勒表示，是压力让他做出了该决定。

美国著名的企业狙击者卡尔·伊卡恩 (Carl Icahn) 今年春天也采取了类似举动。7月27日，也就是索罗斯基金宣布退还外部投资者资金后的第二天，由 Steve Cohen 创立、华尔街十大对冲基金之一的 SAC 资本公司表示，从8月1日开始，旗舰基金将停止接受外部投资者和现有投资者的资本注入。

索罗斯模式日渐衰退

时至今日，全球对冲基金行业的发展已经开始走出上世纪以索罗斯为代表的“孤胆英雄”式的宏观对冲基金的局面，整个行业的运作方式趋于多元化。操作手法上也由

以宏观策略对冲为主转变为多种操作手法（包括高频交易和程序化交易等）并存的局面。

回到上世纪90年代，宏观对冲基金控制的资产将近占到全行业的半壁江山，现在的份额却连四分之一都不到——且这已是2000年的谷底大幅回升后的水平。

索罗斯王朝的终结始自2000年的网络股泡沫破裂。投资网络股造成的亏损促使他与其助手——德鲁肯米勒分道扬镳，他还降低了量子基金的冒险性，并退居二线。此外，他也不再狙击实力较弱的政府。

道德上的不安感，促使他对受贫穷困扰的印尼和俄罗斯给予了支持，而并未乘人之危，这让他亏损了10多亿美元。且索罗斯由于其政治观点的原因，在进入新世纪后似乎更喜欢扮演年长的政治家角色，而不是一个随时准备出击的“西班牙斗牛士”。当政治因素碰上经济利益时，索罗斯选择了前者，因此他在对冲基金行业的影响力不断下降。

对冲基金行业操作思路的变化表明它们背后所代表的利益发生了变化。回到1998年，对冲基金的客户几乎全都是富裕的个人，而今天，过半数的客户是机构投资者，如退休

基金，它们希望得到稳定的回报，而不是索罗斯在其全盛时期实现的那种“开张吃三年”似的利润。

这些机构投资者不愿意投资于一家位于中央公园西路 (Central Park West) 的、只有几个人的小公司。它们希望看到管理控制、汇报体系和独立监督。他们不希望遇到政治纠葛，也不希望看到像索罗斯那样曾经专精的孤注一掷式的押注。对冲基金正在走向主流，也因此更难采取特立独行的做法。

不过，若认为对冲基金就此走上下坡路，则大错特错。多事之秋何尝不是兴盛之机。

根据权威统计机构对冲基金研究公司 (HFR) 最新公布的信息，全球对冲基金行业的投资总资本有史以来首次超过2万亿美元。2011年一季度，对冲基金的资产上涨了1020亿美元，总量超过历史最高点2008年第二季度的1.93万亿美元。目前的资产水平比金融危机时期最低点2009年一季度的1.33万亿美元上升了50%以上。

正所谓，变革的年代才是最好的时代。■

（作者系南华期货研究所北京宏观研究中心高级总监）

量子基金

量子基金是全球著名的大规模对冲基金，美国金融家乔治·索罗斯旗下经营的五个对冲基金之一。量子基金是高风险基金，主要借款在世界范围内投资于股票、债券、外汇和商品。索罗斯为之取名“量子”，是源于他所赞赏的德国物理学家、量子力学的创始人海森堡提出的“测不准定理”。索罗斯认为，就像粒子的物理量子不可能具有确定数值一样，证券市场也常处在一种不确定状态，很难去精确测量和估计。



姚广： 敢说我错了 你就能前进

■ 文/特约通讯员 尚志科 邓妍

在姚广看来，谁能够抓住未来期货行业发展的核心质变所在，找到什么是真正的质变，就有可能获得最大的发展。

他是期货行业最年轻的总经理之一，今年39岁的他，已在银河期货总经理的位置上干了5年。期间，他带领这家内地成立的第一家中外合资期货公司，将业务量从期货行业140多名的位置，上升到如今的前十名。

在合资公司多数发展不如意的金融行业，他为何能带领这家公司得到如此惊人的提升？这家公司成长背后有怎样的奔跑基因？

在姚广位于北京复兴门中化大厦的办公室里，记者见到了刚从吉林风尘仆仆出差归来的他。虽然出差一周，且第二天还要继续赴外地，但姚广未显一点疲态，一边娴熟地给记者泡起心爱的功夫茶，一边娓娓道来自己的期货从业感悟。

讲到银河期货时，他满脸的神采飞扬难以抑制，不时还吐出幽默风趣的比

喻，背后对银河期货的深邃感情，以及对期货行业未来发展的关切溢于言表。

带领银河期货进入前十

上世纪 90 年代初期，中国的大学开始有期货专业。姚广去北京物资学院读书，正是奔着期货专业。在期货公司工作几年后，他还在信托投资公司、证券公司等地方干过，担任过券商人力资源、营业部老总等职务。

2003 年，姚广已是银河证券人力资源部系统处处长，算是银河系统里最年轻的处长。但他主动请缨，希望能做一些具体业务。

为了考验他，领导派他去当时银河证券里几乎是最差的营业部——北京天坛证券营业部。“既然想去试，就去一个艰苦点的地方。”姚广笑着说。

他坦言自己运气较好，做了六个月，2003 年 10 月刚好赶上一波行情，营业部利润排名一下从银河证券 170 多个营业部中的 150 名左右，转过来排第 7 名。

让姚广进入银河期货的主要契机，是银河证券的战略考虑。时任银河证券总裁朱利、以及分管创新和衍生产品业务的姜培兴，在 2003 年就考虑到需要有期货公司为股指期货业务做准备。

此外，当时全国 1/3 的上市公

司股权托管业务都在银河证券，这些公司除了有做股指期货的需求，也有大宗商品的保值、对冲风险的需求。银河证券开始考虑收购一家期货公司。

但他们并不冲动，而是想到期货是舶来品，应广泛吸收国外经验，所以在收购期货公司时，考虑搞合资。至于期货公司管理者人选，选来选去正好姚广是学期货的。就这样，姚广到了期货这个行业。

作为国内第一家合资期货公司，在总结银河期货这几年的发展时，姚广表示，外方股东的管理经验对他们帮助非常大。

合资能否搞好，一直是资本市场在讨论的事情，无论是证券公司还是基金公司，不欢而散的不在少数。银河期货为何能够取得成功？

“其实这取决于两方的心态。中方大股东银河证券的心态是引进技术、理念、机制、营销和服务，有这种心态就能做好；外方的心态也很好，所以交流、磨合很融洽。”

姚广举例说，如外方股东中原荷兰银行全球期货总裁艾伦、现在在银河期货副董事长黎仕开等，“还有 RBS 全球期货总裁威廉姆，是个英国人，跟我们好得就像兄弟一样，双方合作都很愉快。”

黎仕开曾在荷兰银行、花旗、RBS 工作过，人脉十分丰富，常常介绍非常好的专家给银河期货的员

工讲课，把海外技术、风控、运营、服务、客户开拓上的很多经验及时介绍给他们。

“更重要的是，当我们遇到非常困难的问题时，经过他一指点，讲讲他以前在其他市场碰上类似问题的解决方法，我们一下子就想通了。”

优势要能落地才有生产力

外方股东还为他们带过来理念上的变化。“做高端金融服务，一定要让员工有幸福感，有做高端客户的感觉。

记者注意到，在银河期货，咖啡是全天供应，而且不能喝速溶咖啡，必须是煮的咖啡。“因为煮的咖啡才香，香才能让你愿意喝，才有精神工作。而且水果、饼干和可乐也全天供应，还有早中晚饭。”他们还为员工配备了洗澡间、更衣室。

中午，员工休息时可以去领床。“我也有一个床，还有小被子。既然想睡，何必趴在桌子上。只有睡好了，下午才能有精力工作。”

他们还要求前台必须有鲜花，且必须是有香味、颜色鲜艳的鲜花，早晨 8 点必须放激情昂扬的歌曲，让员工来到公司觉得比在路上好多了，甚至比在家里还好。“首先从氛围上让员工觉得这里可以是我的家。”

记者采访到此时，正好碰到办公区员工都站起来进行每天下午的

保健操，“通过击掌，防止鼠标手和颈椎病，让员工舒适、幸福。”

姚广说，银河期货管理环节中有很多有意思的内容，都是从海外学回来的。

当问到姚广对自己作为职业经理人的定位，管理风格倾向于哪种时，姚广停顿片刻说：“这个问题其实蛮深的，涉及到一个公司的战略问题。”

在银河期货成长的5年多时间中，他们一直在讨论战略，每年都有两次机会把最优秀的营业部老总和部门老总叫在一起，讨论公司的战略，过去的是否合理，未来怎么调整。

姚广透露，银河期货是真正在用SWOT分析法做公司战略的团队。SWOT是一种企业内部分析方法，即根据企业自身的既定内在条件进行分析，找出企业的优势、劣势及核心竞争力之所在。其中，S代表strength（优势），W代表weakness（弱势），O代表opportunity（机会），T代表threat（威胁），其中，S、W是内部因素，O、T是外部因素。

姚广是清华2005级EMBA学员，SWOT分析法也是他从那里学来的。“公司的战略确实要不断变化和修正，因为公司和市场都在不断变化，如果用一个老战略去指导未来5年，一定行不通。”他们每年都在大战略的主基调下做一些微

调，重新用SWOT分析优势、劣势、机会、挑战。

“最关键的是这些东西一定要落地，一定要和生产结合起来。优势变不成生产力，就不是优势。”

姚广举例说，银河是国企，国企往往给人印象是反应速度慢、体制僵化，这是劣势。但国企给人的另一个印象是值得信赖，往往代表国家信誉。

“谁需要国家信誉？国企、上市公司、外资企业在中国的分支机构都需要。所以银河期货的战略方向之一就是往这个方向努力，这是我们的优势。”

以人为本文化三大升华

银河期货的第二个战略是以人为本，这也是他们从科学发展观中学来的。“以人为本的核心不是吃大锅饭，这是曲解。而是给员工公平竞争的机会，让越努力、越辛苦的人越能够得到更多的发展。”

目前银河期货共有500多名员工，他们的来源可谓海纳百川，出自全行业80多家期货公司。“大概有4、5位是其他期货公司管业务的副总，现在担任我们大区或营业部老总。”

姚广坦言，自己是个爱才如命的人，见到好的人才才会像命一样去珍惜他。“银河的文化是一个大平台，就像天上的银河一样，拥有数

以万计的星星，他可以闪烁出无限的光芒。”

在银河期货，只有一条是铁律——任何人都不能中饱私囊，必须先推进银河的发展，在这个前提下个人也必然得到发展。

以人为本体现的第二点是理念上的包容。

“很多做业务非常好的老总，都有各自的经验方法。我们会对营业部充分授权，相信他们。比如深圳或哈尔滨公司的负责人一定比总部更了解当地的薪酬水平。通过对营业部的授权管理，各个营业部可以根据当地消费状态和竞争状况设置自己的薪酬体系、考核机制、用人机制，报总部备案。只要没有特别不合理的问题，我们都会尊重他们的决定。”

姚广还制定了一项特别的授权：“只要我不在办公室，不论在北京还是在外地开会，我的第一副总杨青，他的签字就等同于我的签字，不能耽误业务的发展。如果我们俩都不在，第三位副总的签字等同于我们俩的授权。”

这种授权殊为难得。银河期货对人如此信任的前提是，有一批优秀的职业经理人。“怎么能让他们继续优秀是靠机制保障的，而不是仅靠精神。”

以人为本的第三个体现，是执行力。

“执行力是企业运作最大的问题。一位领导必须明确员工对谁负责。每名员工，对于主管领导提出的方法，可以发表自己的观点，但如果你的观点没有说服主管，则必须严格执行主管给你的指示，而且，还应该把主管要求的目标做到120%的好。”

这种一级对一级负责的核心，是以人为本的诚信体系的体现。但说起来容易，做起来很难，而其建立的前提是机制。“需要机制配合下的、精神上认同的、高度一致的执行力。”

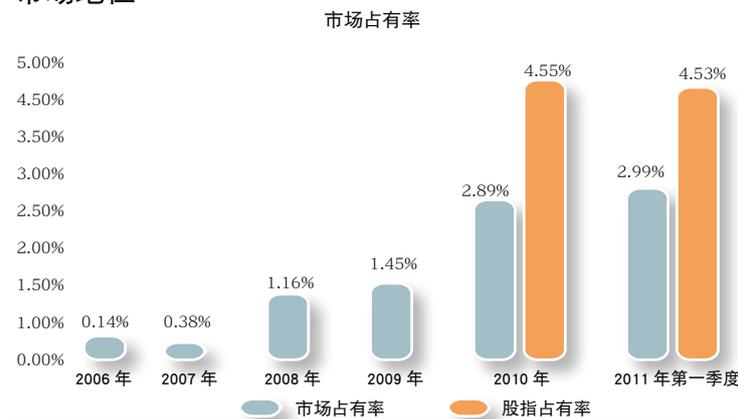
据记者了解，银河期货所有部门老总和营业部老总过生日，姚广都会送礼物，并和他们的家人一起吃过饭，这些中高层管理团队的孩子也都知道公司有位“姚叔叔”。

银河期货还强调另一种文化——同志文化，即有共同的目标和志向，把工作当成人生的追求来做。这为他们带来了三大宝贵财富：第一，思想相对一致，君子和而不同；第二，坚决执行，理解了要执行，不理解也要执行得好；第三，吃亏的精神。

在姚广看来，做好执行力，必须要有很多东西支撑，最难的是在推动过程中不断创新和自我否定。“银河期货每半年就会检讨一次自己哪里没做好，看看哪些兄弟单位做得更好。”

图：2006-2011年第一季度银河期货市场占有率变化

市场地位



同时，在银河期货，任何岗位都是专业化管理。“管后台运营的咖啡、卫生、花等，是我从昆仑饭店管家部挖来的主管。他来了，环境有很大的变化，因为他更专业。”

姚广提到的一句话让人印象深刻，亦受益匪浅。他说，要想进步，必须让所有核心的人敢于说一句话——我错了。“以前都习惯说我没错，要在心态上、嘴上把‘我错了’这话说出来，再去找错在哪里，如何改。敢于说我错了，你就能前进。”

员工职业规划“绝招”

作为封疆大吏，一般营业部老总都会为每年完不成业务指标而担心。银河期货怎么保障他们以及其他员工未来的发展？

姚广透露，银河期货不仅保障他们的生存权，更要给他们提供充分的发展权。“公司对员工的培训非常舍得投入，每年从董事会里争取到几百万培训资金。营业部总经理每年用自己积累的经验、知识帮公司创造财富，他们的管理能力和知识水平也要有所提升。”

2009年，银河期货开始进行领导力、营销、管理能力、沟通能力、人性化服务等方面的培训。“开始是普遍培训，后来逐渐分出不同的层次。我

们现在的计划，是利用两到三年时间，送主要的管理人员和主要的营业部老总和区域老总，上各种EMBA，让他们去学习。对一些稍微差点的营业部老总，则是上普遍课程。”

他要求每个部门的老总都是本部门的人力资源第一主管，不只负责业务，还要负责带队伍，负责培养梯队和员工的思想沟通工作。

“我们会要求营业部老总和各部门老总每年提交人力资源方案，其中包括人才引进方案、淘汰方案和培养方案，就是必须当成家一样去经营，必须有后备部队，有总预备队。”

这些年，银河期货的员工稳定程度非常高，不断有一些大学毕业两、三年的员工，逐渐走到领导岗位、核心骨干岗位。姚广说，这得益于他们坚持“以人为本”的理念，团队的梯队也显示了出来。

在招聘新员工上，姚广认准“三个80%”，这一理论也体现出了他在构建团队时与众不同的思维。

首先，80%是学理工科出身的。“学金融或经济学的人，讨论问题的方法，往往是我认为谁怎样，然后找各种方法去证明这件事；学理科的则是找他所做的100多件事，然后归纳、整理、推论是不是这样。期货是门科学，我们不需要大学辩

论会的一辩，而是要能做学问和做研究的人。”

在他看来，能否成为优秀的研究员，不是坐在办公室就能做好，他更鼓励银河期货的研究员扎根到企业、扎根到客户之间，“沉下去，彻底将一个行业弄明白。”

银河期货获得机构客户认可的原因，很重要的一点也正是来自这种学习能力。

第二个80%是要找农村孩子。“农村孩子能吃苦，城市啃老的现象普遍，相对缺少奋斗精神。”

第三个80%是南方人。“南方人比较细致。我们招人第一项测试是九型人格，先测好再说。”

记者了解到，银河期货内部通常是“三个员工坐两人的位置”。“你背后永远有一个人站着，你敢站起来就有一个人坐下去。但我们对年轻人有非常好的职业规划。最好的规划是毕业以后在银河期货通过三上三下（上指在总部，下是到营业部），通过8年变成营业部总经理或副总经理，也就是23岁毕业，30岁左右变成营业部总经理。”

期货行业面临大洗牌

中国期货业协会最新数据显示，2010年银河期货净利润达到6456万元，盈利水平在期货行业处于前列，权益总额高达近40亿元。

姚广透露，银河期货业务快速增长的主要贡献来自机构客户。“我们认为现在有两种服务，一种是对机构，另一种是对中小散户。但给散户服务好前提是给机构服务好。”

目前，银河期货的保证金规模有50亿元以上，其中接近60%来自机构客户；4万多客户中1000多是产业客户。

姚广认为，目前的期货行业正处于量变到质变的过程。“期货公司的未来发展路径到底是怎样？有一种观点是可以把公司做得很大，未来有机会可以上市，甚至可以去收购证券公司。但不能成功，前提是期货公司什么时候能真正上市。因为有资本金的需求，有更多的公众资源需求，晚了，期货公司做大的可能性就越来越小。”

第二个路径，是像国际上大的期货公司那样，处于大的金融混业经营框架之中。

姚广坦言，他目前还没有特别清楚期货行业未来到底该怎么做，仍在思考之中。“我个人认为，期货行业未来一年半到两年将面临着一个更大规模的洗牌过程。谁能获胜？关键是看谁能够抓住未来行业发展的核心质变所在，找到什么是真正的质变，就有可能获得最大的发展。”



对话姚广： 你眉飞色舞的样子 真让人受不了

■ 文/特约通讯员 邓妍 尚志科

姚广几乎是银河期货每天最早到公司的人,常常7点就到办公室。他说这样做,“可以节省在路上堵车的时间。”

他爱看书,尤其爱读管理学和史学方面的书籍;最喜欢的运动是游泳和散步,早上不是和员工在公司附近一起散步,就是去游泳池“狂游”上1000米。

姚广一进入工作就容易兴奋。一位银河期货的员工评价姚广“是个容易接受建议的领导,有大战略但很务实,唯一的缺点是做事太细,是个工作狂”。

几任银河证券的老板甚至跟姚广说过这样的话:“姚广你太过分了,说别的事你还温文尔雅,但每次你进我办公室说起业务的时候,眉飞色舞的样子真让我受不了。”

《中国期货》:您平时一般的工作流程是怎样的?怎么缓解工作压力?

姚广:只要不出差,我大概每天7点钟会到公司,来了一般干两件事。或者员工约我一起去散步,换上短裤凉鞋,走到公安大学,沿着河边走。他们会跟我聊公司、聊各种问题,然后一块回来去冲个澡开始工作。

如果没人约我,我会去游泳。我游泳很简单,换上游泳裤、戴上游泳帽,下水游完1000米,起来冲澡走人。大约8点,这些事情都完成。

然后我会回到办公室,争取看会儿书。半小时后,我的助理会过来讨论我一两天内的工作安排。

中午到11点半,如果有会议,

一定会停止会议，大家先去吃饭。因为这个时候大家都很累，继续讨论没有意义。吃完饭我们会午休，下午1点半继续工作。

只要不出差，我会在晚上大概8、9点钟结束工作，回到家跟女儿玩一会。没有应酬的话，晚上不吃东西，吃点水果，再看会儿书睡觉。

我认为释放压力的最好方法就是运动，我的主要运动是散步和游泳。当然，人总会遇到低潮，但我的低潮期比别人短，调整起来也比别人快。比如我会去游泳，狂游1000米甚至2000米，然后泡个热水澡，回家睡个大觉。

《中国期货》：听说你特别重视帮助员工缓解压力？让他们变压力为动力？

姚广：我在公司组织了一个“爱动小组”，成员都是刚进公司的年轻人。他们有朝气、有能力，我不敢在他们刚进入公司时就拿客户给他们试，但可以先试他们的组织能力和激情。

我是爱动小组的总理事长，他们轮着来负责组织活动，谁主动报名就和我一起讨论。他们平时组织的活动很多，比如爬山、游泳、漂流、漫步、CS等。我们打CS很不错，每年都有1到2次CS大战，还有团队的拓展训练。

他们的思想活跃度比我好很多。只要我给点个捻，他们就会放出无限的礼花。

我也制定了激励机制。每年会跟爱动小组中最核心的、一起坚持的成员吃两顿饭，现在提拔出来的两个年轻的主管都是爱动小组出来的。

我认为年轻员工一要有激情，二要有韧性，三要能坚持吃苦，四要有学习能力，四个能力都具备了，你就能进入核心的待培养层，慢慢往上走。

缓解压力还有一个好方法，就是以工作为快乐。

我是工作会兴奋的人，会用每一点工作的进步让自己兴奋好久，有这种兴奋就没有压力了。所谓的变压力为动力，会不断点亮自己身上的火花。

《中国期货》：生活中有哪些爱好，看到您办公室摆放的书籍种类很丰富？

姚广：我平时读的书，一个是管理学方面，另一个是史学方面，可以有很多感悟。

近期我在看投资银行方面的书，如《一本书读懂投资银行》、《高盛帝国》等。因为我觉得期货公司的发展可能需要一个真正的质变。

质变是什么？我还没有真正想明白。目前大家对质变的解释有一定道理，但与期货公司的发展又没

完全契合。我觉得看国际投行的发展史，可能能够找到这样的出路。我现在好像朦朦胧胧看到一点东西，但还没有完全抓住。

最近让我感触深的书还有《大秦帝国》，而且送给营业部老总们好多套。这本书从秦孝公引商鞅开始讲到秦王，看完对整个秦朝的兴衰史会有很多感悟。商鞅变法让秦朝从一个边陲小国变成了六国的敌人，但商鞅变法后秦国并没有真正兴盛起来，而是马上又衰败下去，但最终秦取得了胜利，这个过程大概有6到7次的起和落。

我们做企业也一样，不可能永远是向上的过程。我们不能要求企业一直前进，必须要休息，但怎么不让它出现向下的过程？稍微修正就能重新直上，这个过程的机理在什么地方？

这本书的启示是，企业如果没有自我更新能力，就会不行。我从《大秦帝国》里不断汲取到的是，不自我否定就会被“灭”了，成功了就能继续向上。

《中国期货》：从小到大，有没有什么人对您影响特别大？

姚广：对我影响最大的人是我的父亲，他对我的终身教诲非常多。他从一个农村孩子变成一名战士，成为军官，再变成政府工作人员，成为一个处长，后来成为一个商人。

虽然他没有达到非常的高度，但他的人生不断发生转变，不断对自己进行挑战。这种转变对我影响非常大，让我学到一种精神。

记得他原来在军校，学历只被认为是大专。我还在上小学时，他为了实现本科的跃进，三年中没看一次电视，没有任何娱乐，重新去学了一个哲学本科。他的这种历练、追求，给我的教诲非常非常大。

另一个对我影响大的是老领导姜培兴。他28岁就成为中国人保信托投资公司期货部的副总，2000年成为银河证券总裁助理，后来先后到招商、建银国际任职，现在是中德证券CEO。他的奋斗精神让我特别佩服，他是清华的本科、硕士，后来还去哥大学了个硕士，学

习能力超强，对自己角色的调整能力也超强。

我记得作为银河期货董事长的他，最先说要将银河期货做成合资公司，现在回过头来看，太对了，如果不搞，银河期货发展不到今天的状态。他还逼着我去上学，在清华上了EMBA，说必须去不断学习。

《中国期货》：员工眼中的姚广似乎偏严厉，你怎么评价自己的工作风格，是严厉多还是亲善多？

姚广：我每年都有1到2次，把公司最核心的高管们请到一起，他们年纪基本都比我大。关上门，我会说“各位仁兄，半年过去了，姚广在哪些地方做得不对，你可以批评了。”

他们真的会批评，而且说得很

重，我也挺难接受，但我知道，一定要听下来。听完我会回去反思，可能他们说的是100，我只听进去70，但总比不听好。银河期货的很多理念、文化、风格其实并不是我个人的，而是一群人的，只不过在我这儿体现出来。

在员工眼中，我可能严厉多一点。他们对我最大的意见是平时跟不上我。

有位老总曾经说：“你给下属的满意度是80分，不要追求100分，80分已经很好，追求100分就没人给你干了。如果他们都像你那么能干，那不都变成姚广了？”

我觉得有道理。评判下属不要拿100分去衡量，而应该鼓励他们去多承担、思考，找到成就感。■



人物档案

姚广，1972年出生于北京。曾就读于北京物资学院管理工程系（期货专业）和中国社会科学院研究生院法学系，分别获得经济学学士学位和经济法专业学历。2005年9月至2010年12月，就读于清华大学经济管理学院高级管理人员工商管理（EMBA）专业，获得高级管理人员工商管理硕士学位。

1995年以来，先后担任中国人保信托投资公司期货业务部上市代表、业务主管，中保信期货经纪有限公司综合业务管理部助理总经理、副总经理，中保信托投资公司人力资源部业务经理，中国银河证券有限责任公司人力资源部系统处处长及天坛营业部总经理。2004年5月，接管大连万恒期货经纪有限公司（后更名为“银河期货经纪有限公司”）。2005年5月至今，担任银河期货有限公司总经理、董事。

目前还担任中国期货业协会第三届理事会理事、纪律委员会委员、上海期货交易所能源化工产品委员会主任、大连商品交易所理事会财务委员会委员、大连商品交易所期货学院教育委员会委员、北京期货商会副会长、中国钢铁工业协会理事。



期货策略之个性化操作系统

■ 文/路刚

随着我国期货市场的不断完善，越来越多的投资者参与其中。怎样在期货市场中获取投资收益？成为大家越来越关心的问题。

当大家怀揣着致富梦进入这个市场时，很难重视市场风险这一永恒的主题。就像赤手空拳的战士，没有经过一点风险提示和投资者教育就上战场，结果可想而知。

如果认为投资很容易，特别是

在金融市场上，那就犯了最致命的错误。市场充满着风险，期货交易的盈亏，与投资者的知识、经验积累关系紧密。

投资是件严肃、谨慎的事情，如果没有专业的期货知识和丰富的市场经验，就在期货市场里闯荡，难免导致失败。所以，在进入战场之前，应先磨炼手中的武器、丰富自身的装备。只有这样，才能在无

制定操作系统 如何制定自己的个性化操作系统？

首先，要寻找每次交易的买卖点。买卖点非常重要，甚至可说是一门很深的学问。不仅需要自己丰富、扎实的知识基础，还要长期交易成功与失败后总结并积累的经验。

在满足这样的前提下，下单前可用极短的时间和长期积累的丰富经验思考这样的问题：行情是否符合自己操作系统买卖点？此时下单，胜算能有多大？风险又有多大？（如果低于70%的胜算尽量选择放弃。宁可放过，不能做错！要知道，市场上的钱是赚不完的，保住本金才是首要任务。）

其次，设置交易的止损、止盈点。索罗斯说：“在我没有进去之前，我就知道该何时退出了。”如果交易没有止损、止盈的概念是非常可怕的，最后走上的将是一条不归路。

所以，成交后必须在极短时间内设置好止损、止盈点。很多投资者在面临亏损时不是每次都能及时止损，总会抱有侥幸心理，但事情的发展往往是在他们舍不得止损和犹豫不决之下，短时间内又一次被动地将亏损放大，这会让一些投资者干脆不再去理会，任由行情宰割，失去最终的主动权。

针对这种情况，可以借助较好

的交易软件，比如“博弈大师”，在下单成交后，及时设定止损、止盈点，到相应点位系统便自动平仓出局。这样的做法就是用软件的强行止损或止盈来约束自己，不至于一错再错。

最后，制定符合自己交易习惯的操作系统。

不同的人由于性格不同，对风险的认识和偏好程度也截然不同。根据自己的投资习惯，在每次交易结束后认真总结经验，无论是成功还是失败的经验，都值得认真去总结。这样才能将系统更加完善，使之发挥最大作用。

我们不应该怕面对失败，不要去逃避失败。一定要痛并思痛，“失败是成功之母”，这是前人告诉我们的真理，充满诱惑的金融市场就是用经验赚钱或用钱买经验的地方。

执行操作系统

投资大师在实际操作时，关心的不是在一笔投资中赚多少或赔多少，他们只是在遵循自己的系统，退出策略只不过是系统的一部分罢了。

对每个投资者来说，退出策略都是不带任何感情色彩的，好的操作系统可以帮助我们获得更多、更稳定的利润，且有效地规避风险、控制风险。所以建立一套客观、严谨、可行，且符合自己性格的交易操作系统，是期货市场中长久生存的法则。

情的战场上长久生存，积累丰富的经验后，再从中盈利。

在期货市场中博弈，无论是投资还是投机，都要有一套核心哲学。所谓核心哲学，就是建立一个符合自己交易习惯的个性化操作系统，这是长期交易成功的根本要素。如果没有核心哲学，就无法在真正困难的时期坚守立场或坚持交易计划。

如果说核心哲学是期货交易的精髓，是必胜之根本，那么，个性化操作系统便是交易能否成功的关键。若无个性化，没做到全面布控，是绝不会有信心使用的。与此同时，必须彻底理解、坚决信奉、并完全忠实于自己的交易系统。

索罗斯说：“忠实自己的系统是最重要的，如果对自己的系统不忠，就等同于对自己爱人不忠。”如果不遵循自己的操作系统，即便是在一笔投资中盈利了，也将被视为一个严重的错误。

所以，在一切工作都准备好以后，最重要、核心的就是执行。一定要严格遵守和执行自己的操作系统，不要随意，更不要心存侥幸。

调整交易心态

良好心态是操作能力和心理承受能力综合表现出来的投资素质，也是一个完整交易系统中不可或缺的组成部分，应随时保持“赚钱不大喜，亏钱不大悲”的良好心态。只有这样，才能更加客观、理性地进行交易。

在期货投机交易中，当交易盈利时，我们往往认为理所应当，或认为赚钱很容易；亏损时，却用放大镜放大损失，不断否定自己，责怪自己。所以，正确地面对亏损是整个交易策略的核心。

期货市场上存在着这样一些投资者，他们对自己在交易中犯下的错误总是视而不见或不敢予以正视，总会在犯错后找出各种各样的理由来使自己所犯的错误合理化以寻求心理安慰。

事实上，他们并不是从影响市场的客观原因出发来综合分析得出结论，而是站在固定的、且是自己希望出现的结果的基础上来寻找原因，他们不是从客观分析角度看涨而去做多，而是因为做多去寻找看涨理由。

这种类型的交易者拒绝承认亏损，往往会使自己的信念与市场客观现实越走越远。即便偶尔由于运气因素使得市场走势与其所希望的结果大体一致，也只会造成他们自我陶醉、妄自尊大，长久交易下去，必将被期货市场无情地淘汰。

在期货交易中，不确定因素太多，对未来价格走势的分析预测是不可能做到准确无误的，亏损是期货交易中的正常现象，即便是经验丰富的交易高手，也会

在期货交易中不断遭遇亏损。

亏损与赢利相辅相成，合理的亏损是期货赢利所必须付出的正常代价，也是寻找获利机会的正常成本。出现亏损后，聪明的投资者首先会从自身的交易理念和交易技术方面查找是否存在造成亏损的必然原因，之后则会着手研究对策以避免重蹈覆辙。

总之，导致交易亏损的因素纷繁复杂，投资者的分析方法、交易策略与交易心理等环节均可能出现失误，成功的交易就是一个不断试错、对症下药，然后不断总结经验寻找对策的辩证发展过程。

亏损并不可怕，“祸兮福之所倚”，从交易亏损中汲取而来的宝贵经验往往能够增大未来交易的投资胜算，并从中找到成功交易的窍门。

索罗斯说：“成功的交易最重要的不是你对市场的判断是否正确，而是你在判断正确时赚了多少钱，在判断错误时又赔了多少钱。”

（作者就职于海通证券贵阳富水北路营业部）

在期货市场中博弈，无论是投资还是投机，都要有一套核心哲学。所谓核心哲学，就是建立一个符合自己交易习惯的个性化操作系统，这是长期交易成功的根本要素。

成交量与持仓量变化中寻找买卖点

■ 文/李相明

最近常有朋友向我求救，说在期货上亏了好多钱，该怎么办？我苦笑着，没办法回答。

确实，期货市场上一夜暴富的神话吸引了很多投资人进来淘金，似乎这是一个巨大的金矿，给人无限的遐思与向往。但最终结果是，只有一部分投资人在期货市场上淘到那一桶金。

我理解朋友们的想法，现在最需要的是找到真正的操作方法，从而在期货市场中成为赢家，真正获利。

理论与实践之困惑

目前，有关期货市场交易的操作技术理论鱼龙混杂，让人无所适从，不知所措。我也曾为此迷茫，也曾在期货市场中拼命地学习这样、那样的理论，希望从中找到通往成功大门的金钥匙。想起来，我研究过的各种理论书籍应不下百本，但当把这些理论搬到实战中时，却亏损累累，究竟为什么？

随着进入期货市场的时间不断

推移，我由一名新手慢慢演变成所谓的“期货老手”，同时，也接触到很多向我求救的一些刚入市的新手朋友。每当面对这个问题，我真的不知道该如何回答。

实际上，我现在交易时所用的操作模式，并不复杂，就是一个简单的趋势变化和持仓量、成交量的变化。关于趋势变化的研究，我想大多数理论书籍都提到过，但关于成交量和持仓量的变化，往往要从实战中慢慢去体会和总结。

简单地说，理论上是一句话，但在实际应用中却是千变万化。

“塑料阻击战”

最近火爆的期货市场，在造就了一批一夜暴富神话的同时，也有一批人伤痕累累。我的一个好友王总就是其中一位。王总在期货市场投入近 100 万元资金，经过一年多的操作，亏损到 65 万元左右。眼看着资金一天天缩水，他甚是苦恼，甚至想放弃期货。

由于经常交流，我也是他最值得信赖的朋友。最近，他提出让我帮他操作一段时间的请求，以挽回一些损失。

我没有正面答复他，我说：“亏损没关系，毕竟亏损的是金钱，关键是如何从亏损中找到原因，如何形成自己的一套正确的操作理念和操作方法。即使现在我帮你操作，挽回了损失，那以后呢？还是要靠你自己。如果你自己掌握不了一套成功的操作方法，那还是赶快退出的好。”

后来，我和他一起同步操作了一段时间，慢慢地调整心态，他逐渐从操作中感悟出一些东西来。

在经过一段时间研究分析后，我将目标锁在了塑料品种上。塑料从今年春节后一直延续震荡下跌趋势，但在 4 月 12 日盘中出现异动，持仓量和成交量均增加得很厉害，特别是持仓量一天增加近 5 万手。所以，我们在尾盘收盘前以 11980 的价位买进了 20% 的仓位。

第二天，持仓量和成交量继续放大，价格继续上涨，我们在盘中又增加了10%的仓位，收盘基本以最高点收盘，收于12190，增仓7万手。

我们很兴奋，账面上已有接近6%的浮盈。

第三天，受外盘影响，低开后高走，冲击12200未果后，开始缓慢下跌。王总有点紧张，问我是否需要平仓止盈？我说，暂时观察一下！因为我感觉这两天增了近12万手仓，行情不会就这么一下子结束。

结果到了下午，盘中开始大幅减仓，价格跌破12000关口，我对自己的判断也产生了怀疑，是否平仓？我犹豫不决。

此时，人性的弱点开始主导我的心态，从本来的盈利到现在的亏损，心里不能坦然接受这个结果。我咬了咬牙，对王总讲：看明天盘中变化！结果收盘至11940，持仓量减少了6万手。很明显，这两天短线进场的资金都在平仓撤离。

第四天，开盘后盘面继续走弱，继续减仓下行，没办法，我们在11880的位置全部砍仓认赔出局，塑料当天收于11800，减仓2万手。

这次交易，我们的账户资金亏损了3%。总结起来，实际上和我们当时的心态有直接关系。我们进

场的依据是盘中持仓量和成交量放大，说明短期有资金进场，此时开仓买入是没错的。

然而，第二天减仓下跌时，支持做多的依据已不复存在，而我们还没有从盘面盈利到亏损的过程中走出来，不能坦然面对自己的错误，以至于对盘面未来走势充满了幻想和期望。实际上，这正是人性最薄弱的地方，也是期货交易中最难克服的弊端。

虽然此次交易没有成功，但我一直没有放弃对塑料行情的跟踪观察。在我们退出这次做多交易后不久，行情开始快速下跌。由于前期看多心理，此时我们没有选择去做空交易。下跌过程中，我发现持仓量在不知不觉中，由20万手增加到了27万手左右，最高时达到了32万手，看来这次底部也许真的到了。我经过仔细分析研究，准备再次进场做多，我称之为“塑料阻击战”。

当我把这个想法告诉王总时，他有些犹豫不决，似乎还没有忘记上次塑料交易的阴影。他问我有多大把握，我说六到七成吧，也许是出于对我的信任，他最终还是毅然和我一起加入了这场战斗。

我们将这次建仓价位定在10500附近，为了防止一次性建仓过重而经不起行情震荡，我们每逢下跌低点时买入5%。从5月23日

到6月底这段时间内，我们慢慢地建立了大概35%的仓位，建仓成本大概在10450附近，期间塑料价格最低跌至10270，最高到10800，基本在此区间震荡运行。

进入7月，塑料价格开始缓慢攀升，7月4日，当价格攀升过10800以后，开始快速上涨。7月11日，价格突破11300，最高摸至11350，王总很兴奋，他的账户盈利已有25%左右！

7月11日，我一直在盯盘，发现在上涨过程中盘中成交量和持仓量也随之大增，到下午时已增仓接近4万手。这意味着什么？直觉告诉我，这波行情快走完了。我在收盘前给王总打电话，让他开始分批平仓。

王总接到我电话后，不敢相信自己的耳朵，他疑惑地问：“目前正处于涨势中，且伴随着持仓量的放大，后面肯定还有行情，为什么要平仓？”

我说了自己的想法：“此波行情从10300附近涨起来，已经涨了1000点左右，目前的位置增仓，绝对不是多头主力所为，肯定由空头介入，对多头行情十分不利。”当天我平掉了50%的多头仓位，王总在我的劝说下，也平掉了30%，因为他心里还是看涨后面的行情。

第二天，行情低开高走后，开始减仓下行，在11260附近我平掉了所有的仓位。王总似乎不甘心，



看着自己账户的盈利缩水，他很心疼，还想再等等。我连续给他打了几个电话，他终于在 11200 附近全部清掉了仓位。随后一段时间的行情，盘中虽有反复，但最终也难逃下跌的命运。

此次塑料阻击战，我们平均盈利 25% 左右，不仅挽回了上次的损失，还有较大幅度的盈余。

成交量与持仓量变化中寻找买卖点

后来，王总请我吃饭，他很是开心，吃饭的过程中也滔滔不绝。

看到他的样子，我欣慰了很多。我想，这次胜利，他收获的不仅仅是盈利，还有在期货市场继续战斗下去的信心。

我后来问他，你对这两次交易有何感悟？他讲，我发现你这两次都是依据成交量与持仓量的变化来选择买卖点的，有何依据？我笑了笑，他能提出这个问题，看来他也在开始关注起成交量与持仓量的变化对期货的影响，他还是有所收获的。

期货，其实就是人与人之间的较量，人与自己人性的较量。既然

是有人存在的市场，那么行情必然受到参与者情绪的影响，参与者的买卖形成了市场中的成交量，参与者手中的筹码，形成了市场中的持仓量。成交量与持仓量在不同位置的表现，也体现了不同交易群体的不同心态。

在期货交易中，应该反复在实战中摸索，掌握不同行情阶段成交量与持仓量变化对行情带来的影响，在成交量与持仓量变化中去捕捉买卖点。■

（作者就职于江苏弘业期货有限公司徐州营业部）

缘起相知 共赢天下

■ 文/沈萃华



企业文化是一种价值观、一份归属感、一种原动力。南华的企业精神，正是由此一笔一笔慢慢勾勒而成，传承至今。

中国人凡事都爱讲一个“缘”字，眼缘、人缘、姻缘、血缘……缘起缘灭，浮生百年。15年风雨历程，15年携手并进，每个南华人心中都孕育着一段与南华独特的缘分，正是这些感人真挚的故事，谱写出今日南华绚丽斑斓的美丽华章。

何为南华精神？

寥寥数语，也许只能从一个微观的角度，管中窥豹，但作为一名普通的南华员工，与南华结缘，是我职业生涯、人生旅途中浓墨重彩的一笔。企业文化是一种价值观、一份归属感、一种原动力。南华的企业精神，正是由此一笔一笔慢慢勾勒而成，传承至今。

蚂蚁雄兵 鹏程万里

在南华的新员工入职训导培训中，第一堂课前辈们总会介绍“南华”二字的由来。

“南华”取自于庄子《南华经》，高中时代语文课本上就有其《逍遥游》的摘录，那句朗朗上口的“积

厚水方可负大舟远涉重洋，积长风乃能载大翼翱翔万里”曾经激励过无数懵懂少年。投资是一门艺术，是对本我内心的自省与内观。《逍遥游》的大气、包容、自在、忘我，包含着南华人对市场、对公司的认同感与使命感。

在描述南华精神时，我常常听到一个词：蚂蚁雄兵。蚂蚁，自然界中看似渺小的生物，却蕴含着不为人知的巨大力量。一只蚂蚁可以拖动比自身重50倍的东西，当你试图挡住它的去路，它会立刻寻找另一条路，要么翻过或钻过障碍物，要么绕道而行，而一群蚂蚁更可以摧枯拉朽，所向披靡，堪称雄兵。

蚂蚁雄兵代表着希望、坚守和力量，“在市场绝望时坚守希望，在平凡工作中孕育力量”，这就是南华人的真实写照。

其实，我们总能在公司文化的点点滴滴中，找到如此精妙、偶然却又必然的“缘分”。这是因为南华

文化的精髓来源于中华传统文化，散发着浓郁的中华情怀。从企业名称的来源到贺卡上的一句诗，无不体现了南华对于先哲智慧的敬仰与传承。

企业文化并不是贴在墙上的一句口号，抑或印在宣传册上的一行标语，网站上的一个 LOGO，企业文化是烙在我们心中的信仰，一份恒久秉持的价值观，如日月般熠熠生辉、生生不息。

微斯人 吾谁与归

作为南华的传统活动项目，一年一度的“毅行”总是给人留下深刻的印象。

“业界翘楚，南华期货，其帅罗旭峰领百余人也，浩浩荡荡，自临安出发，毅行于徽杭古道，宽广其心，以铭其志。”这是我在 2010 年公司徽杭古道毅行感言中写下的卷首语。

在南华，我和同事们一起经历过多次毅行活动，十几公里的路程总会遭遇各式各样的“惊喜”。

毅行中男同事们总是表现出非一般的绅士风度，“抢”着背同行女生的大小包裹；路途上有同事走不动了，受伤了，总有人主动站出来与他一起在队尾慢慢前行，决不让一个同伴掉队；看不到终点而有人灰心丧气时，我们一起唱着歌加油鼓劲……当最终达到目的地，站

在山顶抑或面朝大海，那一刹那的酣畅淋漓、大快人心，是对每一位毅行南华人最好的犒赏与嘉奖。

所谓毅行，起源于香江两岸，是一种超长距离类似于马拉松式徒步行走的集体活动，寓意世人行走于天地间，需“携手同行，精诚合作，风雨同舟，共达彼岸。”

一起与同事完成如此耗费体力、精力甚至脑力的野外生存训练，不仅增进了彼此的友情，更收获了一份对于集体的荣誉感与归属感。而企业文化就是这么一份归属感，恰如叶落归根、鸟倦还巢，每个人都可以深切感受到自己在组织中扮演的角色、承担的责任，在期货这片汪洋江湖中相濡以沫。

云山苍苍，江水泱泱，微斯人，吾谁与归？

企业给予我们的不仅仅是一份工作，一个谋生的平台，更是一种家的安全感、庇护感，每个组织中的成员都有一种使命感、责任感去守护保卫这片乐土。毅行，也许只是南华文化中一个具化的载体，但恰恰也是南华精神突显的闪光点。

以梦为马 百年传承

“I have a dream!”

期货在国内是快速成长而新兴的行业，无数年轻人怀揣着梦想与希冀跨入期货的殿堂。每一位新加入南华的年轻人都会收到一份公司

量身定制的职业生涯规划，明确未来的发展方向与职业目标。当企业的发展规划与员工的职业梦想合二为一，那种力量就是我们所谓的核心动力。

正因为公司给予的信任与关怀，加入南华以来，通过公司平台与自身的努力，我在工作中，从投资者教育培训到与浙江大学合作举办高级期货研修班，从大型客户多维度满意度调查到带队南华期货台湾考察团，负责策划、执行了多个大型客户服务项目，不仅收获了宝贵的工作经历，更接触、认识了期货界许多优秀的前辈，结下了深厚的友谊。

南华文化是一种原动力，是我们与企业共同追寻的梦想家园。南华已经把“建立百年老店”的企业价值观植入每一位南华人的心中。

在这个快速发展、光怪陆离的社会，我们懂得“慢下来”，赏一赏身边的风景，等一等自己的灵魂。正是这样稳健的经营理念，长远的战略发展，让南华成为屹立于中国期货市场的一颗闪耀新星。

而南华精神，这一生生不息的精神原动力，恰如企业的一颗心脏、一盏明灯，永远指引着我们前进的方向。以梦为马，浩浩南华人所向披靡；鹏程万里，悠悠南华梦百年传承。■

（作者就职于南华期货有限公司）

南华：家之温暖为何？

■ 文/张海



不经意间，一汪浅蓝如海洋般的感觉涌入双眼，那不正是南华期货耸立的广告牌之一么？毫不夸张地说，从没如此时般为公司感到骄傲，对南华那种家的感觉再次涌上心头，这是很莫名其妙涌出的情感，未知为何。

自2008年来到南华，至今也有三年时光，当初怀着激情与梦想迈入中国衍生品市场的那位稚嫩的小男孩，如今正在谱写心中的期货之道、正在为自己的梦想而奋斗不休。

谁会没有梦想？谁会没有激情？谁能体会每日交错在蜡烛图之中的红绿人生？我想，期货人、南华人自有其独特的魅力所在吧。

2011年8月的一个周末，如往常那般坐上动车去外地出差，在产业链之中探寻期货之道，其实就是在奔波。旅途之中偶感疲惫，眺望窗外或许仅仅是为了寻求一刹那的惬意，但窗外那许多的广告牌呼啸而过，眼花缭乱。

不经意间，一汪浅蓝如海洋般的感觉涌入双眼，那不正是南华期货耸立的广告牌之一么？毫不夸张地说，从没如此时般为公司感到骄傲，对南华那种家的感觉再次涌上

心头，这是很莫名其妙涌出的情感，未知为何。

做期货，先做人

不知南华从何时开始有新员工入职培训这个流程存在。这是一个非常复杂而漫长的流程，至少2008年以前就很完备。当初参加新员工培训时，从内心散发的绝对不是温暖、自豪，而是一种无奈，总感到培训太严格。

当年新员工培训的最后一个流程是聆听罗总的讲话，其实就是聊天和对新员工表达欢迎与期望。当初只是在公司最小的会议室进行这个流程，因为人数毕竟不多，记忆中罗总畅所欲言，讲了不少内容，但我基本都没记住，只记住了一句简明扼要、振聋发聩的话——“做期货，先做人”。

回想起过去的岁月，关于做期货与做人的事儿真的太多了。是啊，

做期货，就要先学会做人，现在想起来其实是一理百通，做什么都是先做人才行。

一方面，期货市场是一个充满传奇色彩的市场，很多致富的神话诞生其中。就从业人员而言，每天面对各种各样的诱惑，从客户的交易到行情的演变，最后可能纠结在替客户交易，乃至自己进行交易等方面。

这是金钱与欲望的诱惑，谁能抵挡？归结到做人的原则上，南华有一条核心价值观说得很清楚：“依法合规经营是获得社会广泛认同的基础”。这不正是一个做人的原则吗？

人不信则不立，企业没有诚信与合法合规的经营，在风云变化的市场如何立足？所以说，抵挡诱惑，以诚信之心淡然面对，是从业者的首要品德和素质。

另一方面，起起伏伏的行情变化风云莫测，在服务客户的过程中不可避免地会犯错，尤其是对行情的研判出现错误时，怎么办？

在最近几年与客户接触的过程中，我们也发现客户所需求的是策略上的指导与服务，尤其是企业客户利用期货进行风险管理时，对公司最大的需求就是策略——如何进行套期保值？认真负责、全身心地为客户服务，这是一个做人的原则。因为行情判断根本没有对错的区

别，我们只需牢牢记住我们的目标是“持续提升客户满意度”即可。

做期货，就是在做人。坚持良好的品德，最终必能走向辉煌的成功。

厚积薄发，研究创造价值

南华之家毫无疑问是创新之家，尤其是对于身处南华期货研究所的人来说，对创新的理解可谓刻骨铭心。姑且不论业内首家成立的期货研究所，仅从南华研究所最近几年的蓬勃发展来看，公司对于研究的重视程度在业内也首屈一指。

2008年进入南华期货的第一天，我是抱着一颗对衍生品市场充满激情的心来参与南华指数的研发，以及基于指数的一系列衍生品设计工作。当时，我对我国期货行业并没有直观的了解，年轻的团队在老一辈期货人的带领下，利用我们手中的工具，攻克了一个又一个难题，最终成功设计出我国第一个真正意义上可投资的商品指数。

虽然走了很多弯路，也曾崇拜过投机者风风火火的日子，幻想过红绿柱状图下风云变色的伟岸身影，但起起伏伏、来来回回后，我更坚定了自己的信念：做一个风险管理者、做一个真正的期货人，这将是终生的坚持。

如今，经过期市的洗礼，我坚信只要坚持创新之路，坚持服务之

道，坚持做好企业风险管理顾问这个角色，价值的成就便会毫无疑问的到来。

南华之家，期货之家

每个人的成长轨迹都十分相似，对于公司文化的认知也是逐渐从表面走向深入，其实企业文化和行业文化都需要花费很长时间去用心感悟。智慧创造未来，南华人所秉承的理念现如今深入人心，但有多少人能明白这句话真正的内涵呢？我不得而知。

从懵懵懂懂的少年，到如今三个年头的时光匆匆而过，从公司宿舍搬到现在的小窝，从助理分析师成长到如今管理着一个小组，每个人的成长是不是都是这样的道路？

期货市场从2008年至今发生了天翻地覆的变化，公司的人一天天多起来，好多新面孔进入我们的团队，好多新鲜血液注入了期货行业。对于南华，对于期货，他们有多深的了解？有多深的感情？

从做事到做人，小到每天简单的日常工作，我们都应该秉承着诚信与负责的态度来对待。南华就是一个集体，一棵小树栖身于期货的森林之中，而每个人就像一片叶子，必须深深融入这个家庭之中，紧紧抓住大树的枝干，蓬勃发展。■

（作者就职于南华期货研究所）



浮躁的社会里，很少有人能褪去浮华，静下来观察自己的内心深处。然而，企业的文化内涵是需要用心去感悟和体会的，“君子爱财，取方正之道”这句在方正集团内部脍炙人口的广告词，一语双关，道出的是人生的绝响。

“方正”一词源于《汉书·晁错传》：“察身而不敢诬，奉法令不容私，尽心力不敢矜，遭患难不避死，见贤不居其上，受禄不过其量，不以亡能居尊显之位，自行若此可谓方正之士矣。”

方正之道，作为企业文化，是引领公司生存和发展的内在精神动力，它所反映的不仅仅是团队意识和企业价值观，更是做人做事的基本准则和要求。

方正之道

——用实践书写属于我们的文化

■ 文/张桂英

十年前，我大学毕业，青春的梦想在年轻的心灵中萌动，我迫切地希望能做出成绩，打拼出属于自己的天空。但梦想终归是梦想，年幼的我并不知道该怎样做才能到达成功的彼岸，心绪在犹豫彷徨中起伏不定。

工作后，我在杂志社做过一段时间编辑，在接触了金融和经济领域后，不安于现状的我辞职进了一家期货公司，从此开始切身感受那红绿线条背后交织的别样人生。

上班第一周，公司组织培训，内容包括企业文化和期货基础，那是我第一次接触公司的企业文化——“方方正正做人，实实在在做事”和“持续创新”。

最初感觉企业文化就像是一句

停留在墙壁上冰冷的口号，和上世纪七八十年代在大街上随处可见的横幅标语一样。但随后几年的工作让我发现，当企业文化深入人心，那种经时光和磨砺沉淀后的内涵，便会体现在公司与个人的方方面面，体现在工作与生活的细微之处，而这些，正是引领一个企业走向成熟的必要条件。

严守风险控制

期货市场，是放大贪婪、怯懦、执拗等人性弱点的市场，正因为此，愈加凸显方正文化的重要性，并在期货市场的风险管理机制中体现得尤为明显。

期货市场的风险源于其杠杆效应和双向操作机制，因此，风险控

制无论对于期货公司还是投资者来说都是相当重要的环节，这其中的执行必须要坚决到位，不能有丝毫侥幸心理。风险控制岗位的工作人员都经历过刚刚将客户的单子强平后，行情就朝着有利于客户持仓方向发展的情形，只要有一次侥幸的放任，就会给公司和客户带来极大的隐患和风险，郑棉就是一个例子。

在经历过一轮近乎疯狂的上涨后，今年初，棉花出现深幅回调，然后再次冲击历史新高。一位客户耐不住性子，在棉花反弹途中重仓布下空单，春节过后，棉花高位横盘几天，然后向上跳空，刷新历史新高。客户的空单持仓达到了公司的强平风险线，公司按要求通知客户追加保证金或自行平仓以降低风险，但客户抱着侥幸心理，要求给他多留一天，这违背了公司基本的风险控制原则。

我们耐心地给客户做工作，告诉他不能凭借自己对市场的主观臆测在超出风险线后随意留仓，因为一旦市场朝不利于持仓的方向发展，客户的损失就会急剧扩大，在这个市场中，风险控制要始终保持在第一位。

思想做通后，客户自行平掉了部分持仓，并在随后几个交易日，成功捉到了一波棉花的空头走势。这次重仓的经历让他深刻认识到了

自己操作的不足，开始重视风险，做单逐渐变得稳妥和成熟起来。

如今，经过期市洗礼后的我们更加深刻地感受到，小到做事，大到做人，“方方正正”都应该是我们所遵循的不变准则。

“珂姐”的教诲

实实在在的工作态度，不能仅停留在口头上，更要落实在平时的生活中。

记得刚来公司不久，我和同事珂姐一起出差，到外地开户。客户是当地一家企业的负责人，签署合同等相关资料时，由于临时有事，客户想要其他人代为填写，珂姐不同意，坚持在办公室等待客户办完事回来，盯着客户本人亲自填完了所有的资料才罢休。

回程的路上，我不解地问她：“你干嘛这么认真呀？只要客户签名处是本人填写，其他地方我们代为填写，岂不是会为客户节省很多时间？”她说：“那不行，公司的规定是让客户本人签署合同和相关资料，如果代为填写，会带来很多隐患。”

我说：“只要咱俩不说出去，别人看不出来的，原则是原则，我们可以变通嘛。”珂姐转过头，盯着我的眼睛，认真地说：“做事，要实实在在，原则问题是不能变通的，不能因为别人看出来就给自己找犯错的理由。”

她的话深深地印在了我的脑海，让我重新审视自己，重新正视公司文化中的“方正”二字。

方正之道

在当今这个浮躁的社会，很少有人褪去浮华，静下来观察自己的内心深处。然而，企业的文化内涵是需要用心去感悟和体会的，“君子爱财，取方正之道”这句在方正集团内部脍炙人口的广告词，一语双关，道出的竟是人生的绝响。

《厚黑学》创始人李宗吾先生说：“用厚黑以图谋一己之私利，是极卑劣之行为；用厚黑以图谋众人公利，是至高无上之道德。”

于私还是于公，反映出的就是是否遵从了社会主流道德观的问题，因为无论做什么事，都不可能随了所有人的愿，你顺从了这个，就必然会违背了那个，因此，我们要做的，就是在遵从社会主流道德观的前提下处事和做人。

岁月如梭，转眼十年过去，回首往事，我才真正发觉，无论时光如何流逝，本色的东西永远不会改变。方正，是人生的处世态度，更是万事万物内在规律的演化和流转。成功的路，要一步一个脚印，成功的人生，更要遵循方正之道。■

（作者就职于方正期货岳阳营业部）



国：实力，“口”里从“玉”，乃宝贝，珍爱珍贵之物。国金期货，群英汇集，人才是国金期货的珍宝，是成长的基石；

金：信誉，五色金。久埋不生衣，百炼不轻，从革不违。国金期货，坚韧执着，磨砺成金，通过不懈努力获得良好的口碑，是信赖的基石。

责任为首 和谐共赢

■ 文/李瑞

国金的文化帮助我完善了价值观念，使我在无形中把国金当成了一个异乡人的精神归宿——每次走进公司大门，看到门卫的微笑，看到同事们点头问好，都会有种回家的感动在胸口激荡。

转眼间，来国金已一年有余。一年前，我从央企辞职，放弃了所谓的铁饭碗，义无反顾地投身到期货行业。现在回想，仍为这样的决定感到庆幸和自豪。

初识国金

国金是我面试的第一家期货公司，记得那天大雨，我虽然提前一个半小时出发，仍然险些迟到。

一进公司门，金属制作的国金期货 LOGO 就进入视线，几个厚实有力的大字在深灰色花岗岩的背景衬托下显得格外醒目，给人留下十分深刻的印象。进入办公区后，是一番欣欣向荣的繁忙景象。相比国

有企业内部的秩序井然和生硬而言，这里的氛围更加轻松和舒适，即便是我这样初来乍到的陌生人，也几乎不会感到丝毫的不自然。

员工们普遍比较年轻，每个人虽然都在各自的岗位上忙碌着，却常常会在短暂的空暇和间隙中，给予彼此一个温暖的微笑，偶尔也会有人说上两句简单的玩笑。让人想到花园里忙碌的蜜蜂，虽然各有明确而严格的分工，但偶尔也会停下来交流，帮同伴除去身上沾附着的异物。

面试的最后一个环节由公司总裁亲自操刀，相比之前面试的几家公司，颇让我受宠若惊。更出乎意

料的是，邵总竟是个十分低调随和的人，和我之前想象的情形全然不同。回想起之前在办公区看到的景象，让我不由在心里暗自感慨：果真是有什么样的领导风格，就有什么样的企业文化。

邵总的面试与其说是面试，倒不如说是面谈。他始终是在以探讨和征询的语气提出问题，这不仅使得我感受到了充分的尊重，也使思路变得更加开阔。后来，邵总给我讲述了国金的企业文化——“责任、和谐、共赢”，以及这几个词语背后的精神内涵。

正是在这个时候，我才想起来这几个词语之前已经多次看到过，它们出现在公司的形象墙、宣传栏、展架、手提袋等各个地方，更重要的是，它们体现在每位成员的一言一行、一举一动当中。

责任为首

在日常工作中，我常会提醒自己 and 部门的同事，谨记身上的责任，因为责任是一切经营活动的保障和前提。唯有每个人都切实地履行自己的职责，企业作为一个整体才能够安全、有序、和谐地运行，在此前提下，客户才会有收益，股东才会有回报，企业才会有好的效益，员工也才会有更好的生活与前程。

印象比较深的是有一期公司的内刊，初排时有一篇投稿，本身写

得十分精彩，只是个别言辞稍显夸张和随意，我当时觉得，一方面每个人的文风各有差异，略微的夸张和随意在可接受的范围之内，另一方面内刊本身不对外投放，发行量也很小，所以在审稿时就放行了。

没料想邵总很快就为这件事把我找了去。我将我的想法如实相告，而邵总最后还是坚持取消那篇稿子，他告诫我说：“内刊的发行量虽小，但还是可能被一些客户看到，从而存在误导客户交易思路的可能性，即便是有一个客户因为看了这篇稿件中的观点而受到了影响，也是公司对于客户的失责，是对客户信任的辜负。国金期货的愿景是成为最值得信赖的期货公司，实现这样的愿景，不是靠空谈，也不是靠大规模的宣传，靠的是每个人在日常工作中一点一滴的积累。”

我仍然记得邵总当时的语气和神情，舒缓而坚定，丝毫不容商量，让我立刻明白了这一几乎被我忽略的细节，其实恰恰关乎公司的文化和精神，让我更进一步地认识到了“责任”二字对于期货行业，乃至对于整个社会的重大意义。

和谐共赢

过去很长时间里，我都在考虑一个问题：我们选择到一家企业里工作时，应该看重哪些方面？这个问题，相信不同的人会有不同的答

案，有人强调收入，有人强调发展前景，有人强调舒适的办公条件，有人强调宽松的工作氛围，这些都没有错。

我觉得除去上面那些之外，还有很重要的一点往往被忽略，就是一家企业有没有文化，有什么样的文化，这样的文化是否体现、升华了一个企业公民应当履行的职责，是否经得起社会舆论和主流价值观的拷问和检验，是否得到企业中各个成员的认同？

对于国金期货而言，我属于刚来一年多的新成员，然而在这一年多里，我无时无刻不感受到公司文化对我的引导。因为认同公司文化，我可以工作得更加充实、更加快乐；也因为和许多有着共同愿景与价值观的人在一起，我可以工作得更加轻松、更加有成效。最为重要的是，国金的文化帮助我完善了价值观念，使我在无形中把国金当成了一个异乡人的精神归宿——每次走进公司大门，看到门卫的微笑，看到同事们点头问好，都会有种回家的感动在胸口激荡。

“责任、和谐、共赢”——简单的六个字已经成为我人生道路上的指路明灯，成为我待人接物的关键信条，它将伴随着包括我在内的每一个国金人一路走下去，战胜困难，一直向前。■

（作者就职于国金期货有限公司）

情系国金十七年

■ 文/陈川



朋友时常调侃地问我：“还在那儿呢？”我总是微笑着坚定地说：“是！”那是满怀着自信和自豪的回答。在这个物欲横流的社会中，我宁愿保持一份属于自己的从容和淡定。

弹指间岁月飞逝，暮回首青春绽放。

2011年是我来公司工作的第十七个年头，回首这十七年的里程，我经历了许多，也成长了许多。

记得那是1995年，刚大学毕业的我带着一脸的稚气与青春的热情来公司面试。经过初试、笔试、面试的层层考核，以及与其他面试者们的激烈竞争，一个月后我终于接到公司的录用通知，那一刻，心中的喜悦丝毫不亚于拿到大学录取通知书。

盘房中初识

进入公司以后，我的第一个工作岗位是在盘房，那时盘房的工作，交易和结算还没有分离。每天不断进行的报单、交易、结算工作，让我深刻体会到了期货行业的高风险性，同时也更加深刻地感受到了“高效”、“准确”、“严谨”、“认真”这些词语的份量。

“细节决定成败”这一句话的含义在这里得到了充分体现——只要一个细节没有注意，一丝一毫的

疏忽大意也会给公司带来巨大损失。在这种情况下，责任的重要性凸显了出来。

在盘房工作的时间里，我时刻牢记公司企业文化对自己的要求，在每一件细小的工作上始终把责任放在首位。通过日常工作中点滴的积累，我最终养成了“责任为首”的工作本能，这句话就像是夜航中闪亮的灯塔，总是在关键的时候给我指出方向。

出市代表的坚守

1997年3月，我被公司派往大连，负责大连期货部的工作。到大连后，我每天在大连商品交易所的交易大厅接收交易指令，最多时一天要敲10万多手单子。我的电话是名副其实的热线，手指几乎没离开过键盘。

除此之外，每天还要及时向公司反馈交易所的相关政策信息，协助公司各部门与交易所相关部门保持良好的衔接。同时，配合财务的同事核对交易所各开户银行的资金

您的需求是我们持续改进的动力
您的信赖是我们职业荣耀的源泉



对账等，做好出入金的备份，以确保大连地区保证金的顺利运行。

2002年5月，我配合公司协助客户交割大豆80多万吨，创下全球期货市场的实物交割量最高纪录。在这类工作中，我积累了许多套期保值交割的操作经验。

大连商品交易所没有电子仓单系统，所有的滚动交割、交割预报、仓单的转让、冲抵（质押）退质、申请套期保值、验收增值税发票等环节均需人工办理。我独自一人奔跑于各个环节之间，工作虽然繁忙，节奏也很紧张，但是内心却感觉非常的充实。

随着公司一同成长的日子，我真切感受到，驻外的交易员要有很强的责任感和使命感。工作完成的好坏不是取决于某一个人，而是取决于一个协作的团队。然而因为工作性质特殊，加上公司在大连交易所只有我一个出市代表，所以无法请病假、事假，无论头痛脑热还是家中有事，我都必须克服困难，坚守在岗位上。

每逢这样的时刻，我便更加深刻地体会到公司文化的深刻内涵与重要意义，在不断实践中，把它与我的个人价值观紧密联系在一起，这让我在完成工作任务的同时，内心也得到极大的鼓舞和满足。

情系国金十七年

那时候大学同学大都去深圳创业发展，同学多次唤我过去帮忙，旁边的一些公司也看好我的从业经验，可这么多年下来，我对公司已有一份特殊的感情，不舍得离开陪伴我一路走来的国金。

朋友时常调侃地问我：“还在那儿呢？”我总是微笑着坚定地说：“是！”那是满怀着自信和自豪的回答。在这个物欲横流的社会中，我宁愿保持一份属于自己的从容和淡定。

能成为国金的一员，我是幸运的，因为国金总能够给我家一般的归属感。虽然我很少有机会回公司看望那边的同事，但仍能感觉到公司的关怀、记挂和温暖。同事之间不经意的电话问候、过节时寄来的

礼品、每期内刊的准时送达，以及领导的时常关怀，都让我感觉到自己是这个大家庭当中的一员，自己不是一个人在战斗。

每当遇到困难和挫折的时候，想到国金大家庭，想到同事们的信赖和期待，我就重新充满了奋斗的信心、毅力和激情。

时光荏苒，岁月的长河中沉淀下的是感动与守候。经过17年的风雨相伴，对于我而言，“责任、和谐、共赢”早已不再是一句简单的口号或标语，无论是在工作道路上，还是在心路历程上，它都对我产生了积极影响，而这种影响还将一直持续下去。

“独在异乡为异客，每逢佳节倍思亲”——这句话贴切地表达了我对公司的记挂与思念。“我爱你，我的家，我的家，我的天堂……”，年会时同事的歌声一直回响在我的耳边，那么深情，那么温暖。

情系国金，我将奋勇前进，永不疲倦！

（作者就职于国金期货有限公司）

期货公司作为金融市场中介机构，服务能力就是生产力，服务机构客户的能力则是核心生产力；期货公司做优做强对机构的服务，将极大地提升行业整体服务能力和竞争力。

展望“十二五”：提升机构服务能力

■ 文/徐凌

回顾“十一五”期间我国期货市场所取得的成就，有目共睹；展望“十二五”，发展前景更令人倍感振奋。在“十二五”开局之年，期货公司需要更多地探讨如何提升机构服务能力这一课题。

服务实体经济就是服务机构客户

“十一五”期间，我国期货市场实现了从商品时代向金融时代的转变，市场规范化程度不断提高，投资者结构日趋完善，市场功能作用持续发挥，期货公司的发展质量也迈上新台阶。

更重要的是，市场各方一致明确了期货市场“为谁服务”的问题，即中国证监会提出的——“服务国民经济和实体经济”。

在中国期货业协会第三次会员大会上，尚福林主席多次强调“我

国期货市场正处在从量的扩张向质的提升转变的关键时期，全行业要深化对市场发展阶段的认识”，他要求期货公司“不断深化中介机构的功能定位，逐步提高服务产业客户和实体经济的能力”。

尚主席高屋建瓴地指出了当前期货市场所处的发展阶段，为“十二五”期货公司调整战略定位、转变发展方式指明了方向。在新形势下，期货公司如何促进“质”的提升，在更高层次体现服务实体经济的作用？

归根结底是要大力发展机构客户，正确宣传、逐步引导企业进入期货市场套期保值，充分发挥期货市场在促进经济发展方式转变过程中的作用。

期货市场量和质的转变，与机构参与度密切相关。2009年，在全球经济一片阴霾的背景之下，我国

大量企业通过进入期货市场参与套期保值，规避了金融危机带来的风险，使企业有效平抑价格波动，锁定经营成本，为我国经济逆流而上实现“V”型反转发挥了重要作用。

当年，我国期货市场成交量跃居全球第一，期货公司普遍在这两年间迈上发展的新台阶。2010年，市场期盼已久的股指期货正式推出，经过近一年的平稳运行，其功能作用正在逐步发挥，在2010年底股市震荡行情中，中信证券、海通证券等机构通过参与股指期货，避免了资产价格的下跌损失。

展望今后五年的发展形势，在我国推进产业转型和全球经济一体化深入发展共振的背景下，实体产业和金融机构对参与衍生品市场和运用金融创新工具的需求将更为强烈；在人口红利效应下降的背景下，资本市场和实体经济，特别是“三

农”经济对金融对冲工具的需求将更为强烈。

期货市场也需要更多的机构进场博弈,以更加充分地发挥其功能。相应地,作为金融市场的中介机构,期货公司的服务能力就是生产力,服务机构客户的能力则是核心生产力;期货公司做优做强对机构的服务,将极大提升行业整体服务的能力和竞争力。

当前机构参与期货的主要问题

近几年,企业参与期货市场,主要受限于如下一些因素:

一是企业对期货市场的功能作用没有认识或认识不足。

一些企业对期货市场完全不了解,没有接触过,对期货市场规避风险、价格发现的功能作用更没有概念,因此不熟悉的行业绝不涉足;也有一些企业对期货市场略为了解,但认为期货是高风险市场,甚至有些企业家在上世纪90年代,在期货市场“吃过亏”,对期货有本能的抗拒心理;另有一些企业,主要是国有企业,愿意进入期货市场转移经营风险,但上级主管单位或绩效考核主体对期货市场的功能作用不了解,限制了这类企业参与市场。

出现上述现象,有人才、培训等种种原因,但其中一个重要原因在于,期货行业具有专业性强的特殊属性,加之行业发展经历了十几

年波折、行业封闭性较强等。前几年,期货行业还只是一个小众圈子,不为企业家大众所了解。

此外,一些媒体对国企参与套保的错误报道,在一定程度上扭曲了公众对期货市场的认知。

但是,经过2008年金融风暴的洗礼,以及期货市场近两年为大量企业提供的避风港作用,特别是股指期货上市后对资本市场产生的重大影响,让更多企业对期货市场有了重新的认识和定位。不过,认知的广度和深度仍有待于开发。

二是企业对套期保值的目不明确,理解有偏差。

首先,许多企业认为期货赚钱便是套期保值成功的标志,亏钱就是套保不成功,在评估套期保值效果中将期货和现货割裂开来,最终因为一味追求期货市场盈利而将保值交易演变为投机交易,使得企业反而承担了更大的风险。

其次,企业内部套期保值管理制度不健全,许多企业的总经理或干预或亲自操刀期货操作,没有完善的内控和监督机制。这都偏离了套期保值的本义,反而给企业经营带来极大的风险敞口。

三是期货和现货的人才资源极为缺乏。

一方面,企业参与套期保值需要既熟悉现货市场的操作流程,同时又掌握丰富期货知识的高级人

才。然而,现实中企业的套期保值人员大多是仓促上阵,没经过系统培训,缺乏必要的期货知识和操作技能。这种需求与现实的巨大差异,使得企业对套期保值望而止步。

另一方面,期货公司的人才资源也极为匮乏,行业特性决定了培养人才需要更多的时间,前几年在薪酬待遇较低的情况下,不少期货从业人员流向了证券、基金等其他行业。

人才相对匮乏导致的结果是,期货公司掌握期现两个市场研究员不多,在对企业进行培训的过程中,往往容易陷入泛泛的理论分析,与企业经营实际脱节,影响现货企业对期货公司专业能力的判断。

对于金融期货而言,目前基金进入市场的热情并不高。分析原因,既有认识上的问题,即在市场进入高位时,是按惯例降低仓位还是在期货市场建立空头头寸,基金公司有不同的理解和选择;而对于已经发行的专户理财产品,与公募产品比较,对基金公司来说则收益率较低,不是一个必须的选项。

其次有技术层面的问题,比如国内基金公司普遍使用恒生系统,受限于技术接口问题,基金即使有意愿设计和运作产品,也无法在产品方面做更深入的开发。

再者,也有现货与期货托管银行的数据对送问题,基金受限于募集渠道,对于期货托管银行的选择并不多。

服务机构客户的建议

结合上文所提及的问题和我们采取的一些措施，就如何正确引导企业参与期货市场，从期货公司的角度出发，我建议从如下几方面着力：

一是重视人才资源作用。

如上所言，现货企业参与期货的瓶颈问题，实质上还是人才问题。海通期货极为重视人才工作，我们提出“人才、研发、风控、IT”是公司发展的四根支柱，把人才建设放在核心位置、纳入公司五年发展规划。

海通期货的人才开发战略核心是——实行市场化的人才选拔和培养机制。从公司的组织架构、人才引进、薪酬待遇到干部任用、奖惩制度、优胜劣汰等，均采取市场化的理念和模式。

其二，强调对人才的包容性。对于具有良好职业道德的人才，我们都充分挖掘其优点，淡化其缺点，把有一技之长的人才都放在合适的岗位。

其三，强调人才的可塑性。海通期货从2009年开始大力招聘和培养应届毕业生，为公司和行业的发展培养生力军，我们规定每年招聘的新员工中，30%以上必须是应届毕业生。

其四，为人才营造“干事创业”的氛围和条件，激励全员的信心和激情；同时也注重可持续发展，关

心和引导员工成长，有针对性地开展提升职业技能、管理能力等方面的培训，加强员工的学习教育、职业生涯规划。

二是延伸营业部服务范围。

期货发展的方向必然是产业化服务，营业部的一个很重要任务就是服务于地方产业经济，只有通过营业部的服务延伸才能实现产业化营销，形成标杆性的指向，建成权威性的研发基地，更好地服务于产业链客户。

因此，我们从2008年开始有计划、有目标地设立营业部，目前已在全国主要城市建成21家。以营业部为基站，2009年我们开展了声势较大的“海通期货服务产业全国行”活动，针对不同类型的产业客户举办活动30余场，近6000人次参加，通过对现货企业不同岗位人员的培训，使企业客户走近期货、了解期货。

对于一些开发产业客户成绩突出的营业部，我们将其案例进行推广，供各分支机构学习借鉴。营业部在服务产业客户过程中，团队协作能力、专业化程度也得到极大的提高。今后，我们希望通过强化营业部对机构客户的服务，打造行业内的旗舰营业部。

三是提高专业服务能力。

在业务人员开发产业客户的前期过程中，期货公司的研究员发挥

了重要作用。从此意义上说，提高期货公司的专业服务能力，基础是建立一支专业化的研究力量，拥有熟悉现货和精通期货的两栖队伍。

期货公司的研究员只有全面、及时地关注和分析期现两个市场，深入现货企业、产业链中驻点调研，了解现货企业的运营特点、规律，现货的供求关系、影响因素、价格走势，与产业客户结成良好的互动关系，才能赢得产业客户的尊重和认可，并最终服务产业链客户。

海通期货从2008年开始下大力气、重兵打造研究所，把研发和信息技术作为支撑公司发展的“两翼”。目前来看，研究员队伍比较整齐，架构也已完善，研究能力有所提升。但与我们的要求还有差距，这也回到前面行业缺乏人才的问题。

下一个五年，除了培养自己的研究员，我们将重点推动建立公司研究队伍与海通证券研究所协作分享、互补支撑的体系，打造专业化、实用化、特色化的研究团队。

四是强化资源整合。

期货公司对产业客户的服务，不仅需要提供套利套保交易策略，还要重点帮助企业设置和完善应对期货市场的组织构架、内部职能、风控体系，提供包括对行情的中期把握以及在此期间的整体操作思

路、资金管理策略和账户管理策略、交割、仓单质押等全方位服务。

特别是股指期货上市后，在机构开发过程中，以个体或单个营销团队为单位的营销活动显得势单力薄，必须借助公司甚至股东、托管银行层面的力量组织营销；以单一营销推介为主的营销活动已不能满足机构专业化、全方位的需求，必须整合研发、信息技术、风险管理、客户服务、制度流程设计等多层次、多方面的资源和力量。

因此，期货公司对机构的服务，核心还是资源整合。内部资源整合是基础，要求期货公司强化垂直领导和部门间的横向沟通，使管理更加扁平化、矩阵式，运转机制更加顺畅。

其中，股东层面资源整合是重点。现货背景期货公司在此方面做得较好，依托股东平台，基本形成一站式服务能力，但受限于单一股东资源，资源渠道拓宽和整合能力受限；传统期货公司在市场长期摸爬滚打，内部资源整合能力优势明显，但较难切入金融体系；券商控股期货公司具有与券商连接的天然纽带，向券商、银行等金融机构切入的优势明显，特别是股指期货推出以来，期货公司与券商母公司的合作更为频繁，开发机构客户需要股东的全面配合，券商投行项目对于期货公司开发产业客户也有重要意义。

服务机构客户是系统工程，期

货行业的监管特性决定了行业的创新和发展是自上而下的过程，在政策倡导和支持的情况下，作为市场开发的主体，期货公司服务实体经济的作用将得到更有效的发挥。

因此，我们建议监管部门研究考虑如下政策：

其一，厘清全行业各系统在推进人才发展中扮演的角色和承担的责任。

监管部门是期货行业人才战略和政策的设计者，通过制订行业中长期人才发展规划，明确全系统阶段性人才建设的目标任务，从战略上指导行业人才队伍建设；通过设立证监会直属的证券期货学院，或联合教育部推动高校开设金融衍生品知识和金融创新工具运用等专业课程，培养立足国内、面向全球的金融人才；通过协调各地方完善金融人才户籍、子女教育等保障性政策，营造人才发展的良好环境。

行业协会和交易所是实施人才战略的组织者和协调者，通过开设面向体系之内和之外丰富、多元的培训，培养和造就一大批懂业务、善管理、职业道德良好的初级、中级、高级期货专业人才，形成从具有相当数量的、具备基本期货知识和业务能力的初级专业人才，到一定数量的具有较高业务能力的中级专业人才，再到

塔尖式的精通业务、具有大局观的高级专业人才的从业人员结构，实现我国期货人才资源的合理开发和有序管理，提高期货从业人员的整体素质和数量。

期货公司是人才战略的执行者，通过市场化的机制和手段，“百花齐放、百家争鸣”，健全人力资源体系，打造有竞争力的“选、用、育、留”平台。

此外，协会、高校、媒体、期货经营机构结成紧密的合作关系，从宣传入手，让更多社会公众和媒体认识期货、了解期货，对期货人才土壤的形成和人才的长期熏陶具有积极的促进作用。

其二，开放基金进入商品期货市场，或推出商品期货投资基金。

从全球近几年发展的情况来看，商品指数基金的发展速度远超证券指数基金；在通胀背景下，把大宗商品或商品指数作为机构优化资产配置的工具，可以起到更好的对冲效果。目前，证监会已就《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》及其配套规则征求意见，基金专户理财有望投资商品期货，但尚未正式批准。

其三，完善交割仓库布局 and 交割规则。

当前交割仓库的布局对一些产业客户而言存在诸多不便。■

（作者系海通期货总经理）

期货市场在 经济发展方式转变中的作用研究

——中期协联合研究计划（第六期）成果选登

经济发展方式的转变，不仅要求经济增长模式的转变和产业结构的升级，而且要求经济发展能可持续、能稳定增长。

当今发达国家无一例外地将金融工具作为保证经济可持续发展的推进器和有效保障，尤其会运用成熟的期货市场来对冲经济波动产生的系统性风险。我国也应进一步大力发展期货市场，有效利用期货投资工具，为国民经济和相关产业的又好又快发展保驾护航。

期货市场促进经济发展方式 转型

对于我国期货市场而言，经济发展方式的转变是一次严峻挑战，更是一次难得的发展机遇。这需要期货市场深刻认识、把握我国经济发展方式转变的内涵及要求，及时认清自身的角色，找准定位，为促

进我国经济发展方式的转变发挥出积极作用。

简单来说，在我国经济发展方式转变过程中，期货市场要在以下两个方面发挥重要作用。

一是要在“促发展”中承担重要角色。从微观角度看，期货市场可以通过价格发现与风险规避两大基本功能辅助实现资源的优化配置，降低企业成本，间接提高社会生产效率，为市场经济条件下的经济发展奠定微观基础；从宏观角度看，期货市场通过促进三大产业的发展，能间接推动经济增长。

二是在“促转变”中发挥重要作用。我国在现阶段面临着极其复杂的国内外环境的现实，决定了在经济发展方式转变过程中蕴含着极大的风险。如果没有合理有效的风险管理工具，实现经济发展方式成功转变的形势不容乐观。

期货市场独特的风险管理能力将在促进经济发展方式转变过程中发挥巨大作用。从企业发展的角度看，企业可以利用期货市场进行风险管理，提高市场化管理水平，营造一个相对平稳的发展环境，逐步实现转型升级；从产业发展的角度看，期货市场价格发现功能的发挥，可以引导相关产业发展方向、优化产业结构，避免产业盲目发展的风险；从国家发展的角度看，期货市场的风险管理能力更为重要。期货市场既能够对国家宏观调控政策的制定提供重要的信息参考，又能为实施宏观调控政策措施充当有力工具。

服务经济发展的国际经验借鉴

国际期货市场已经成功运行了150多年，发达国家在利用期货市场促进相关产业发展与转型方面积累了丰富的经验，其中美国最为典型。

凭借发达的农产品期货市场、庞大的交易规模和成熟的交易机制，美国获得了全球范围内玉米、大豆、棉花等主要农产品的定价权。上世纪70年代末，美国抓住国际原油价格逐步市场化的机遇，及时上市了原油期货，建立起全球原油贸易的定价基准。

在后工业经济时代，期货市场对美国经济社会转型升级的推动作用更加明显。布雷顿森林货币体系解体后，美国率先推出外汇期货，增强了境外投资者持有美元的信心。之后，又相继开发推出一系列金融衍生产品，直至今日，仍旧引领世界金融创新的潮流。

国际期货市场促进经济发展转型的历史经验，为我国期货市场的进一步发展提供了一些很有价值的启示和借鉴，具体为：一是期货市场在促进经济增长方面的作用并不弱于证券市场；二是期货市场促进经济发展转型作用的发挥需要良好的内外部环境；三是期货市场的发展与经济本身的发展密切相关、相辅相成。

期货市场功能演进与制度变迁

随着市场经济的不断发展，期货市场作用于经济社会的广度和深度也在不断扩展延伸，期货市场的功能不断演进和深化，并可分为四个阶段：

一是在市场经济阶段，期货市场的建立，主要是为了弥补市场机制调节的缺陷，还原真实的市场价格，维护经济行为平稳进行，其功能主要是价格发现和风险规避。

二是在社会主义市场经济阶段，政府在制定政策依据和政策效果评估时，以价格水平作为调控的主要参考指标和最终目标，期货市场的功能也从单纯的市场领域向政府调控领域扩展，并逐渐产生了宏观经济政策导向的功能。

三是在全球经济一体化阶段，如何在全球经济竞争中获得有利地位，取得市场竞争的主导权，成为世界各国的一致诉求。此过程中，期货市场的功能自然而然地演变为争夺国际市场竞争的主导权。期货市场提升国际市场主导权的功能，主要包括产品市场和金融市场竞争主导权。

四是在2008年经济危机中，期货市场的风险规避功能进一步深化为维护一国的经济安全。考虑到金融危机在经济全球化及金融自由化背景下快速扩散的特征，期货市场维护本国经济安全的作用在某种意义上具备了维护全球经济稳定的功能。

我国经济发展与期货市场发展的内在逻辑

市场经济体制在西方社会经历

了一个从“自由市场经济—社会主义市场经济—全球化市场经济”的自发演变的完整过程，其中每个阶段都经历了数十年甚至上百年历史。

对我国来讲，在自由市场经济都尚未发展完善的同时就被动地被卷入到全球化的市场经济当中来。这也意味着，我国亟需进一步完善社会主义市场经济体制，我国的经济已进入到一个重要的转折阶段，正处于由经济大国向经济强国、由“重数量”向“重质量”转变的阶段。在转型阶段，期货市场具有重要的促进作用：

一是期货市场的两大基本功能——价格发现与风险规避，直接服务于微观市场主体。通过这两大基本功能的充分发挥，在微观层面上优化资源配置，为经济发展塑造良好的基础。

二是影响经济发展的消费、投资和进出口的稳定增长都离不开期货市场的作用。

从消费方面看，期货市场的价格发现、风险规避功能的充分发挥可以帮助企业进行风险管理，避免企业经营出现大幅波动，从而促进居民收入稳定增长，进一步促进居民消费能力的提高；从投资方面看，可以帮助投资主体提前锁定投资收益，从而确保固定资产投资保持稳定增长；从进出口方面看，期货市场有利于我国外贸进出口企

业合理规避风险，实现平稳运营，对我国外贸进出口保持稳定增长作用重大。

三是作为市场经济定价机制的最高级形态，期货市场对于全球化时代的商品定价具有重要影响。期货市场既有助于提升一个产业和国家的市场化程度，又事关一个产业和国家的国际市场定价能力与价格话语权。为了维护国家经济安全，应当构建由商品期货、股指期货、利率期货和外汇期货四个市场组成的、完善的期货市场体系。

经济发展方式转变对期货市场发展的内在要求

我国经济发展方式转变是一个长期复杂的过程，涉及到多种多样的问题，其中有两大核心问题需要得到解决：一是经济发展方式转变中的风险如何得到有效管理？二是经济发展方式转变中的方向如何得到合理引导？

期货市场能够在经济发展方式转变中发挥重要作用，理所当然地要承担起经济发展方式转变的多项要求：

一是期货市场要为转变过程中微观市场主体提供风险管理服务。在当前我国经济发展方式转变的过程中，外部环境变化带来的市场风险日益增大。这就要求期货市场充分发挥其风险规避功能，作为一

个套期保值和风险管理的场所为微观市场主体提供风险管理服务，有效规避经济变量大幅波动造成的损失。

二是期货市场要为转变过程中的产业升级调整提供引导帮助。在农业发展方面，农产品期货要起到有效发挥化解农业市场的价格风险、实现农业标准化、引进生产资金、引导农业结构调整等作用。在工业发展方面，期货市场要为现代化工业企业提供价格发现和风险规避的场所。

期货市场作为现代金融市场的重要组成部分，本身就是高端服务业的一种类型，大力发展服务业就隐含着加快发展期货市场的要求。

三是期货市场要为转变过程中的区域经济协调发展发挥作用。从我国区域经济结构调整来看，同样需要期货市场在其中发挥重要作用。期货市场可以将区域的资源优势最终转变为经济优势，从而促进区域经济的不断优化发展。

四是期货市场要为转变过程中的政府宏观调控措施提供支持。我国要完成经济发展方式转变，不是一蹴而就的事情，需要多方面、长时间的努力，单靠市场的力量无法解决，客观上需要国家宏观调控政策来发挥巨大作用。

无论是为宏观调控提供决策依据，还是落实宏观调控目标，都需

要期货市场深度参与、提供支持。

五是期货市场要为转变过程中的国家经济安全提供保障。经济发展方式要实现成功转变的一个重要前提是——国家经济安全必须得到保障。近年来，国际粮价、油价，以及其他大宗商品价格的大幅波动，金融市场连续发生的动荡，已经对我国经济发展造成了不小冲击。我国期货市场一定要参与到国际大宗商品定价权争夺和国际金融竞争之中，切实维护和保障国家的经济安全。

期货市场服务经济发展方式转变的制约因素

当前一些因素严重影响和制约了我国期货市场在经济发展方式转变过程中功能作用的发挥，主要表现在：

一是社会对期货“投机行为”的认识误区制约了期货市场作用的有效发挥。期货市场功能和作用的充分发挥是建立在充分尊重市场本身的运行规律基础之上。投机行为的存在是期货市场正常运行的一个基本和重要条件。正确认识并且充分肯定投机行为在期货市场当中的角色，对期货市场功能和作用的充分发挥至关重要。

长期以来，社会对期货市场的认识误区导致政府对于期货市场的发展慎之又慎，种种限制与打压措

施严重损伤了投机者的积极性，严重影响和制约了期货市场功能和作用的充分发挥。自身运行发展尚且步履艰难，更不要说为经济发展方式转变发挥重要作用。

二是外部体制机制与政策性障碍等问题制约了期货市场作用的有效发挥。在期货市场建设的思想上，目前仍然没有完全摆脱计划经济思维的约束，一定程度上阻碍了市场发展。

我国资源要素价格市场化改革还不充分、不彻底，上下游企业市场化程度严重不匹配，行业垄断等顽疾还未完全去除等，都在一定程度上影响了期货市场价格发现功能的实现。

三是除了外部制约条件之外，期货市场本身发展存在的一系列问题也严重制约了期货市场功能和作用的有效发挥。

如我国期货市场的规模小且影响力弱，从期货市场规模与经济规模比率来看，期货市场规模约为

GDP（国内生产总值）的2倍，远不及20-30倍的世界平均水平；与发达国家成熟的期货市场相比，期货交易品种明显偏少；期货市场参与主体结构失衡，相对国际期货市场结构而言，我国自然人投资者的比重较大，缺乏商品期货机构投资者和专业投资者。

深化我国期货市场发展的建议

新时期，在加快转变经济发展方式的背景下，我国期货市场的发展已明显滞后。为促进期货市场在我国经济发展方式转变中发挥更重要的作用，提出以下几点建议：

一是澄清认识误区，明确期货市场战略地位。期货市场要加快发展，要在我国经济发展方式转变中发挥积极作用，首先要澄清长久以来社会对期货市场以及期货市场中存在的投机行为的认识误区，重新审视期货市场在促进微观资源配置方面、风险管理方面，以及维护国

家经济金融安全方面的重要作用，从国家的高度给期货市场以明确的战略地位，大力扶持其发展。

二是改革体制机制，破除期货市场发展障碍。加快改革资源和要素价格形成机制，理顺资源价格体系，消除垄断，完善反映市场供求关系、资源稀缺程度、环境损害成本的生产要素和资源价格形成机制。

三是加大政策扶持，拓宽期货市场发展空间。全面开放咨询业务，加大行业竞争力度，全面提升期货业的服务能力。

四是加快创新步伐，推动期货市场健全完善。

五是加强国际合作，提升期货市场国际影响。经济全球化的发展使世界各国经济的依存度极大提高，期货市场在这样的背景下，也同样需要国际间的合作交流。■

[本文为中期协联合研究计划（第六期）资助课题研究成果摘要，仅代表课题组观点]



■ 课题负责单位：南开大学经济学院

■ 课题合作单位：一德期货经纪有限公司

■ 课题负责人：陈瑞华

■ 课题组成员：段文斌、常志武、薛智胜、刘惠杰、黄治斌、温剑、杨昕

稳物价的“得”与“失”

■ 文/叶燕武



作者简介

叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所副所长。2011年，获上海期货交易所优秀宏观分析师，证券时报暨期货日报评选第四届最佳宏观策略分析师。

8月初，一场突如其来的金融风暴席卷全球市场，包括股市和商品在内的资产类价格瞬间重演了2008年危机的风险图景，系统性风险这一近乎被遗忘的术语再度牵引市场神经，“二次探底”的论调俨然成为“狼来了”故事的经典版本。

值得一提的是，商品价格的暴跌似乎为饱受输入性通胀炙烤的新兴经济体吹来了凉风，国内关于CPI是否见顶的争执也似乎有了答案。然而，事实真的会如预期这般乐观吗？

我认为，尽管“稳物价”的政策态度是明确的，但政策的取舍和政策的如何，需要建立在对困难和矛盾的深刻理解和客观认识的基础上。

宏观研究重构体系，政治主导政策取向

首先，需要明确的是，全球政府应对金融危机采取的政策已经显著改变了传统经济运行的逻辑函数。

例如，以长期奉行通胀目标制为标榜的英格兰银行，在国内CPI

水平超出阈值（2%）一倍的情况下依然无动于衷，而最坚实的通胀目标制捍卫者欧洲央行似乎也对物价上行表现出非同寻常的政策容忍度。

基于此，我将全球宏观研究体系重新划分为四类，即政治体系、货币体系、经济体系和资产定价体系。其中，政治体系是经济社会存在的根本，货币体系是社会经济活动的中枢，经济体系由政府、企业、家庭等利益主体驱动，这三类体系决定着资产定价体系的空间分布，包括汇率、股票、债券、房地产和大宗商品实际上都属于资产定价范畴。

传统意义上，由于政治体系和货币体系相对稳定，因此，宏观研究主要着力于经济体系的维度上，如经济基本面、宏观政策、行业供需、企业盈利、流动性等指标；但随着汇率问题、地缘局势问题的扩散升级，货币体系和政治体系开始出现紊乱，因此，对资产定价的评估也需进行系统性调整。

其次，政治体系主导政策取向是近两年的常态，且这一趋势由于

尽管“稳物价”的政策态度是明确的，但政策的取舍和政策的效果如何，需要建立在对困难和矛盾的深刻理解和客观认识的基础上。

与政治周期（2011-2012）的重合得以不断强化。

以全球最主要的两大经济体美国和中国为例：

对美国而言，美联储于去年 11

月重启量化宽松（QE2），并非是由于美国经济修复脆弱，而是从政治视角来讲，民主党中期选举的折戟进一步表明美国选民对当前经济状况的侧重，因此，在 2012 年前的两

年任期内，奥巴马必须全力提振美国经济增速的表现，且宜快不宜迟。

对中国而言，2011 年既是“十二五”开局之年，又是 2012 中央政府换届的过渡年，承前启后的意义不言而喻，无论从“稳物价”、“房地产调控”、“三率（汇率、利率、准备金率）调整”、“社会融资总量”、“逆周期宏观审慎政策框架”等一系列政策词汇的热点频现，还是突尼斯、埃及、利比亚等中东国家政治动荡的多米诺骨牌效应愈演愈烈，无一不揭示出一条至理名言，即“稳定压倒一切”，而这与另一条至理名言——“发展才是硬道理”，同属中国的基本国策。

政策协同乏善可陈，稳物价任重而道远

从广义的宏观意义来讲，目前全球经济版图正处于从局部性、区域性增长向全面性、共生性增长转变的关键孕育期，同时，也是最脆弱的转换期（政府刺激退出、民间实体接力），因此，任何风险的感染都有可能牵一发而动全身。

如果说当前的通胀问题对全球经济来讲可能是场感冒，但由于 2011 和 2012 年是全球政治周期和经济转换期在时间序列上的重合区间，因此若不能得以及时地梳理和治疗，很可能会诱发远比我们所能想象大得多的风险。



依稀记得，去年年中有关CPI见顶的论断曾名贯一时，然而事实却是，CPI非但未见顶，反而从6月的2.9%一路加速上行至今年6月的6.4%。由此可见，简单的分列类比和翘尾计算容易犯经验主义错误，结果往往是盲人摸象甚至适得其反。

以最常用的经验方法为例，一般而言，货币供应增速(M1/M2)通常领先CPI走势3-6个月时间，该方法在2003-2005年区间(包括以往其他年限)的应用非常有效，但却在2010年出现明显误判(M1和M2增速于2010年1月开始拐头下行)，其原因究竟何在？

我对此的解释是，该方法只识其一不识其二，因为无论是货币供应增速还是CPI都是相对值的概念，而2010年国内的广义货币存量(绝对值概念)已逾70万亿，远超2003-2005年期间不到40万亿的存量。中国有句古语叫“水涨船高”，这也是物价高居不下的主要原因。那么，以什么样的尺度来估量物价走势更为科学？

根据商品定价理论模型，商品的中远期价格等于现有价格水平加

上已预期的通胀水平和未预期到的通胀水平，因此答案已然清晰，衡量物价走向的尺度不在物价(通胀)本身，而在通胀预期，看似简单，实则复杂。

那么，当前通胀预期是在弱化还是进一步强化？我认为这是界定物价走向的关键因素。

从全球来看，形势并不乐观，化解债务上限危机的美国二季度GDP弱于预期(环比年率1.3%，一季度大幅下调至0.4%)，缘于高油价侵蚀消费的整体表现，而经济的疲弱、失业率高企和锚定通胀水平的稳定为美联储推出QE3创造了题材；欧元区应对通胀两次升息并未缓解通胀压力(德国7月CPI由6月2.4%进一步攀升至2.6%)的同时，货币政策反向受制于主权债务阵痛对实体经济的冲击；另外两大经济体英国和日本维持宽松政策的路径亦纹丝未动。

由此导致的结果是，随着发达经济体对通胀的政策容忍度增强，甚至连加拿大和澳大利亚等商品货币国家在利率决议上也按兵不动，通胀在全球范围进一步蔓延升级，

金融市场对此的反应是，欧美股市遭遇挫折，原油维持80-100美元/桶的区间支撑牢固，黄金作为全球流动性水位浮标和对通胀预期最为敏感的反应剂，其价格正以加速的态势不断颠覆历史高度。

因此，各国政府应对通胀的政策协同力似乎正逐步弱化，中国面临的外部严峻性值得正视。

综上所述，我认为，中国“稳物价”和发达经济体“保增长”的政策矛盾并未改变，国内高通胀和人民币持续升值对实体经济的双重冲击和伤害是值得警惕的。虽然以货币升值冲销输入性通胀的逻辑理论上可行，但一旦置于内生性通胀基于外源性通胀的条件下，政策的偏度和尾部效应可能会导致事与愿违的结果。

因此，在各国政策协同缺乏合力的条件下，全球通胀预期进一步强化的风险非但未减缓，反而似乎正在不断累积，而通胀的中长期演化或不可避免伴随着经济的羸弱、股市的整体低迷、以及通胀题材商品的持续高企。[图](#)

(作者系光大期货研究所所长)

量化宽松

量化宽松(QE: Quantitative Easing)，是一货币政策，由中央银行通过公开市场操作以提高货币供应，可视之为“无中生有”创造出指定金额的货币，也被简化地形容为间接增印钞票。其操作是中央银行通过公开市场操作购入证券等，使银行在央行开设的结算户口内的资金增加，为银行体系注入新的流通性。

全球经济放缓通胀居高 美债危机加剧商品波动

■ 文/王骏



在欧债危机持续发酵和美债上限纷争困扰市场之际，标准普尔 8 月 5 日将美国 AAA 级长期主权债务评级下调一级至 AA+，美国有史以来第一次丧失 3A 主权信用评级，这犹如投下了一颗“原子弹”，立刻在全球市场上引发了雪崩式的下滑。

美债冲击波后市场重挫

标普调降美国主权评级犹如投下了一颗“原子弹”，在全球市场上引发了雪崩式的下滑。

比如，全球大宗商品市场自 8 月以来，NYMEX 轻质原油自 95.56 美元/桶一路下行至 82.89 美元/桶，累计跌幅达到 13.3%；LME 期铜从 9731 美元/吨下跌至 8854 美元/吨，累计下滑幅度

达到 9%。在避险情绪的推动下，国际金价出现暴涨，8 月 10 日，COMEX 黄金收报于 1784.3 美元/盎司，盘中最高达到 1817.6 美元/盎司。

市场暴跌时，投资者的反应显示出两难的局面，既十分忧虑经济再次衰退，同时，又希望政府出台新的举措来切实改善经济增长前景，这些政策包括四个方面：第一，美联储出台新的刺激方案，即第三轮量化宽松政策（QE3）；第二，美国政府为刺激商业投资进行减税，推动企业投资热情和雇佣更多失业居民；第三，提高居民实际收入，增加个人消费支出和推动消费市场复苏；第四，将 QE3、减税和提高居民收入三者并举。

8 月 5 日，美国 VIX 指数创下四年来最大涨幅，大涨 35%，投资者蜂拥而入，希望在股市重挫时能够获得保障，美国经济数据意外恶化，股市创下这波多头行情开始以来的最长跌势。标准普尔 500 指数重挫 4.8%，全球股市出现 2009 年 3 月以来最大单日下跌，比起 5 月创下的今年高点，全球股市下跌逾 10%。

美国经济或将再衰退

美国今年第二季度 GDP 同比增长 1.29%，第一季度 GDP 增幅大幅向下修正为 0.36%。美国第二季度经济增速远不及预期（预期为 1.9%），表明年初以来美国经济放缓的状况比此前预计的要严重得多。2011 年上半年美国经济形

主权债务危机使公众对纸币及政府信任的下降，进而引发对经济衰退担忧，并导致资产价格下跌。美国饮鸩止渴的货币政策透支了全球经济的活力，将不断对世界经济产生负面影响。

势的低迷，表明在经济衰退结束两年后，经济复苏仍未能获得持续动能。

美国就业服务机构 ADP 数据显示，7 月民企就业人数增加 11.4 万人，主要受服务部门增员带动。美国公司 7 月计划裁员人数同比激增 59.4%，至 66414 人，创 16 个月来最高水平。同时，非农就业人数增加 11.7 万，失业率降至 9.1%，低于 6 月的 9.2%。7 月份失业率下降可能主要得益于劳动力总量的下降，而非就业增长。

由于人们担心美国经济可能再次陷入衰退，加上欧洲无力有效防止债务危机的蔓延，全球资本市场遭受重击，彭博社经济学家平均预期，美国经济陷入二次衰退的可能性最高已达 40%。

美国居民 6 月个人消费支出为 2009 年 9 月以来首次下降，且下降速度创近两年以来的新高，同时储蓄增速有所加快，显示了美国经济动能的疲软。因美国消费信贷的增长仍然比较迟缓且金额较小，反映个人消费开支十分谨慎，许多居民对未来消费持谨慎心态，抱有“不能消费、不想消费、不敢消费和不愿消费”的保守态度，以随时应对经济的再次衰退。

全球经济减速通胀仍高

中国经济在二季度也小幅回落，上半年经济增速明显低于 2010 年四季度。欧元区在经历一季度的经济较强回升之后，二季度增速预计趋缓，由于新兴经济体的经济增速放缓，国际贸易不够活跃，内需增长将成为拉动欧元区经济增长的主要动力，但欧元区不同国家的经济增长差距将继续拉大。总体上看，全球经济增速在明显放缓。

欧元区 6 月 CPI 同比上升 2.7%；美国 7 月核心 CPI 连续第 2 个月涨 0.3%，为 3 年来连续两个月的最大涨幅。德国 6 月 CPI 同比上升 2.3%，继续攀升；日本 6 月份 CPI 同比上升 0.4%，连续第三个月同比上升。

新兴市场国家的通胀压力仍然较大，中国 7 月份通胀率达到三年来的新高，同比增长 6.5%；俄罗斯上半年通胀率为 5%；印度 6 月关键通胀率批发价格同比上涨 9.44%；阿根廷 6 月 CPI 同比上升 8.8%；南非 6 月主要通胀率同比上升 5.0%。

全球制造业持续下滑

7 月份全球主要经济体制造业 PMI 数据表现继续疲弱，随着 7 月国际油价回落，制造业成本上升问题可能继续得到缓解，但受

美元持续下跌、美国经济增长大幅放缓和新兴市场国家经济增长放慢，全球制造业可能面临萎缩的风险，这将使各主要经济体的劳动力市场、消费市场、出口市场出现萎缩和企业库存上升、固定资产投资下滑，最终进一步使全球经济增长放缓。

美房地产市场仍在探底

美国 6 月新屋销售意外下滑，6 月成屋销售量降至 7 个月来最低水平，美国 5 月份标普 /CaseShiller20 城市房价指数同比则下降 4.5%；美国 30 年期固息抵押贷款平均利率从前周的 4.54% 升至 4.57%，15 年期固息抵押贷款平均利率从前周的 3.66% 升至 3.67%。美国房地产市场仍在探底，在 2010 年底房价出现的跌势一直延续至今，并且在近期没有实质性改变。

这主要表现为美国房价已开始加速下滑，今年前 5 个月标准普尔 /Case-Shiller 房价指数仍在底部，许多美国房主的实际房屋价值低于其抵押贷款，成屋销量现在相比 2005 年下降 35%，而新屋营建也已降至近 30 年来的最低水平，更广泛的房屋市场的活动仍受到限制。■

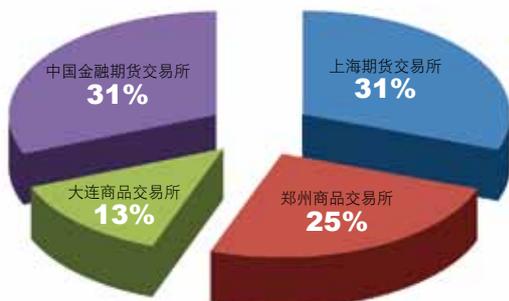
（作者系北京中期期货研究院院长）

2011年8月全国期货市场成交情况统计

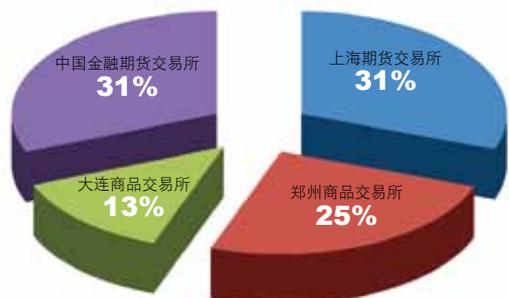
交易所名称	品种名称	本月成交量(手)	同比增减(%)	本月成交额(亿元)	同比增减(%)	今年累计成交量(手)	同比增减(%)	今年累计成交额(亿元)	同比增减(%)	本月末持仓量(手)
上海期货交易所	铜	3,294,746	-31.02%	11,123.79	-19.01%	16,708,729	-56.45%	58,282.45	-46.25%	149,723
	铝	3,124,814	147.48%	2,747.31	179.70%	7,271,887	-39.96%	6,333.16	-36.19%	182,746
	锌	6,126,878	-64.82%	5,226.28	-65.03%	36,197,628	-62.09%	32,785.53	-58.79%	203,379
	铅	29,241	—	121.78	—	245,265	—	1,098.61	—	3,232
	黄金	1,571,030	727.41%	5,824.05	1054.75%	2,736,809	16.30%	9,443.65	55.52%	52,113
	天然橡胶	6,793,450	-56.11%	11,491.87	-40.37%	61,860,090	-49.82%	107,777.05	-25.01%	104,281
	燃料油	62,090	-90.27%	30.83	-89.12%	1,905,630	-70.05%	927.21	-67.80%	17,891
	螺纹钢	4,343,931	-82.04%	2,100.03	-79.90%	44,647,689	-72.01%	21,625.58	-68.98%	209,984
	线材	308	-90.91%	0.15	-90.14%	2,069	-98.59%	1.00	-98.39%	5
总 额	25,346,488	-60.37%	38,666.08	-35.74%	171,575,796	-60.79%	238,274.24	-43.32%	923,354	
郑州商品交易所	棉花	10,645,351	461.03%	11,351.46	598.23%	131,558,082	510.20%	173,415.64	853.84%	343,874
	早灿稻	508,348	-64.16%	131.50	-57.27%	4,935,671	-0.94%	1,269.50	20.01%	54,221
	菜籽油	263,394	-83.92%	137.58	-80.71%	3,552,713	-33.49%	1,870.26	-16.22%	53,167
	白糖	15,848,770	-33.20%	11,573.00	-8.46%	84,664,347	-61.62%	59,551.22	-47.76%	466,985
	PTA	17,120,337	112.06%	8,384.77	167.00%	70,967,219	93.25%	36,511.37	151.80%	237,247
	强筋小麦	370,944	-63.51%	100.93	-59.82%	6,584,130	266.28%	1,906.28	341.62%	97,858
	普通小麦	21,776	422.83%	4.75	442.86%	96,825	699.28%	21.66	789.53%	5,395
	总 额	44,778,920	18.54%	31,683.98	69.60%	302,358,987	3.91%	274,545.91	82.54%	1,258,747
大连商品交易所	黄大豆一号	2,993,440	-36.15%	1,387.86	-27.03%	15,046,927	-29.82%	6,846.94	-18.86%	308,841
	黄大豆二号	1,325	-28.49%	0.65	-15.58%	5,949	-33.46%	2.85	-20.28%	147
	玉米	1,738,991	-32.95%	413.50	-19.86%	18,933,916	54.27%	4,516.87	91.11%	265,675
	焦炭	84,231	—	186.16	—	1,164,459	—	2,719.04	—	4,800
	LLDPE	9,091,030	14.51%	4,990.94	20.19%	45,079,938	30.56%	25,582.81	42.10%	167,156
	豆粕	5,412,600	-61.24%	1,801.02	-57.48%	32,475,514	-54.89%	10,943.27	-47.53%	598,162
	棕榈油	2,470,989	-44.86%	2,200.76	-31.05%	15,907,015	-41.50%	14,727.52	-21.24%	215,384
	聚氯乙烯	626,087	77.84%	252.38	92.35%	7,157,712	65.90%	2,969.01	82.46%	31,259
	豆油	5,285,013	-63.19%	5,354.19	-54.04%	39,030,502	-20.10%	40,039.17	5.89%	407,283
总 额	27,703,706	-42.74%	16,587.45	-35.66%	174,801,932	-20.76%	108,347.46	0.50%	1,998,707	
中国金融期货交易所	沪深300股指	4,592,676	-34.07%	39,427.01	-34.86%	30,063,744	11.91%	279,276.26	23.16%	35,177
	总 额	4,592,676	-34.07%	39,427.01	-34.86%	30,063,744	11.91%	279,276.26	23.16%	35,177
全国期货市场交易总额		102,421,790	-34.79%	126,364.51	-23.49%	678,800,459	-30.45%	900,443.86	-0.54%	4,215,985

注:1. 本表根据上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所和中国金融期货交易所提供数据计算;2. 表中数据均为单边计算;3. 表中数据均不含期转现数据。

2011年8月期货市场成交额分布图



2011年8月期货市场成交量分布图





《日出而作》

徐丛丛 / 摄



准印证号：京内资 0711 - L0173 号