

产业与资本市场合作新模式

银河期货



银河期货
GALAXY FUTURES

目录

- | | |
|---|--------------|
| 一 | 产业客户面临的问题 |
| 二 | 产业与资本市场合作新模式 |
| 三 | 研究人才的培养 |

智慧财富
金山银河

宏观经济下行

中国经济 L 型

智慧财富
金山银河

宏观经济下行

这些国家也遭遇了经济减速：

1956-1973年，实际国民生产总值年均增长10%以上

1974-1990年，日本经济增长率降为3%-5%之间

1991年-至今，GDP降为1%左右，并一度出现负增长

1972-1984年，GDP增长均值10-11%

1985-2006年，GDP增长均值5%-6%

2007-2015年，GDP增长3.5%

日本

1998年开始，GDP增速由8.5%换挡至4.9%

2014年，韩国GDP同比增长3.3%

美国

韩国

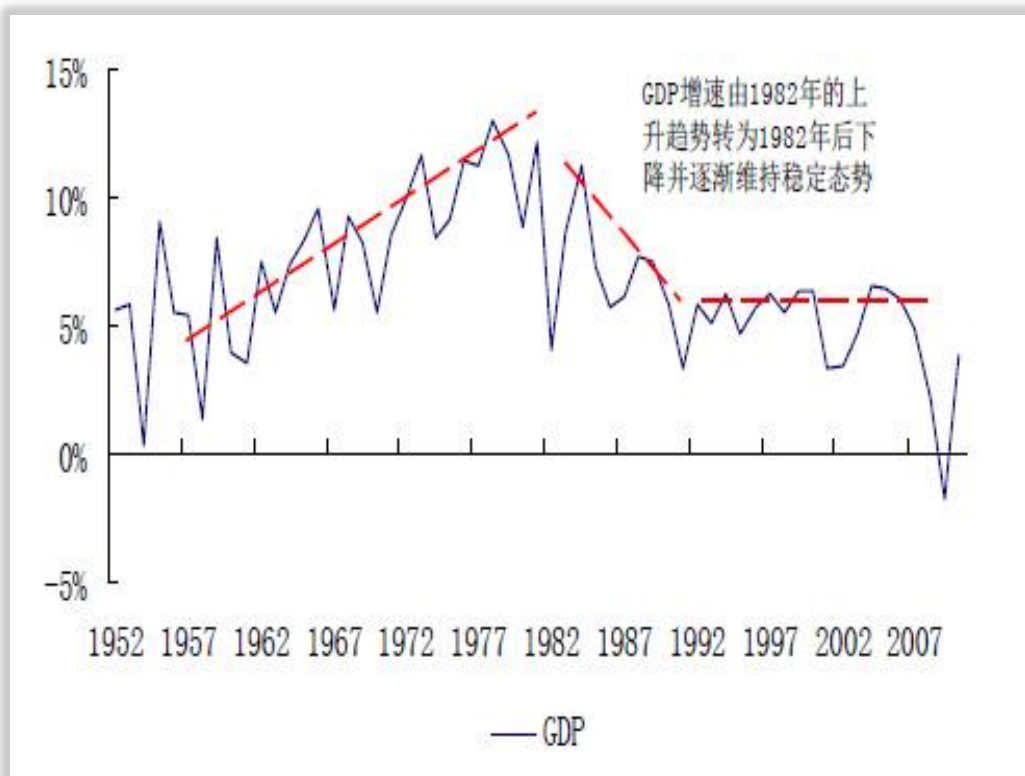
经济减速

智慧财富
金山银河

宏观经济下行

GDP与股指相关性：

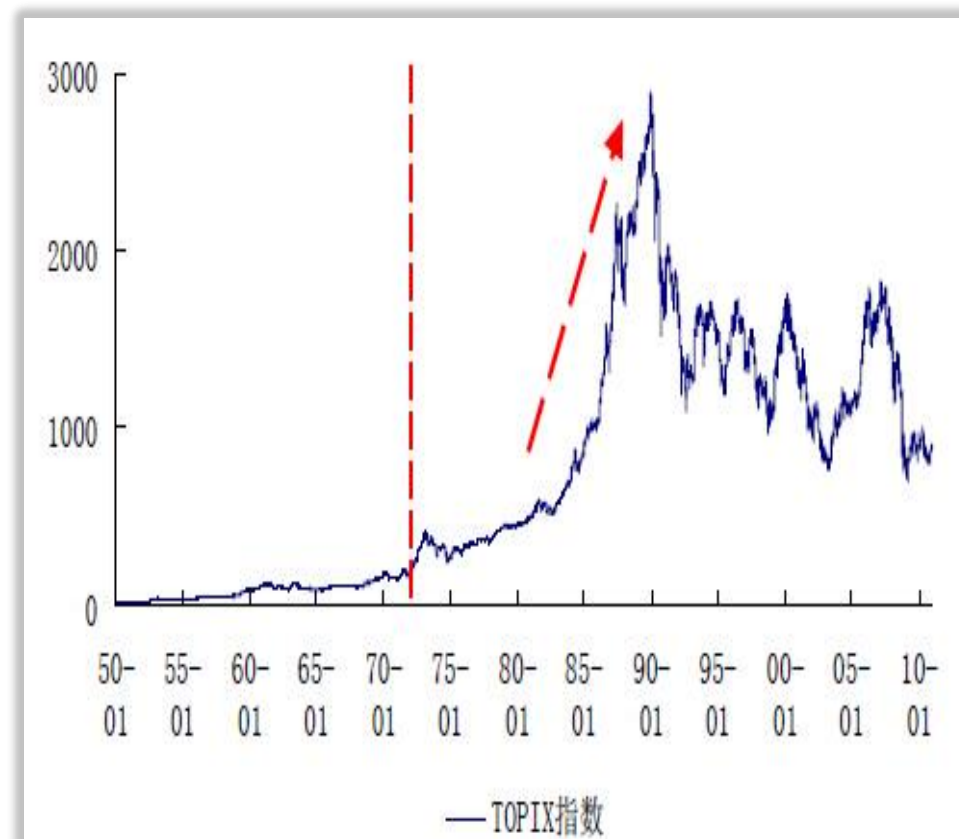
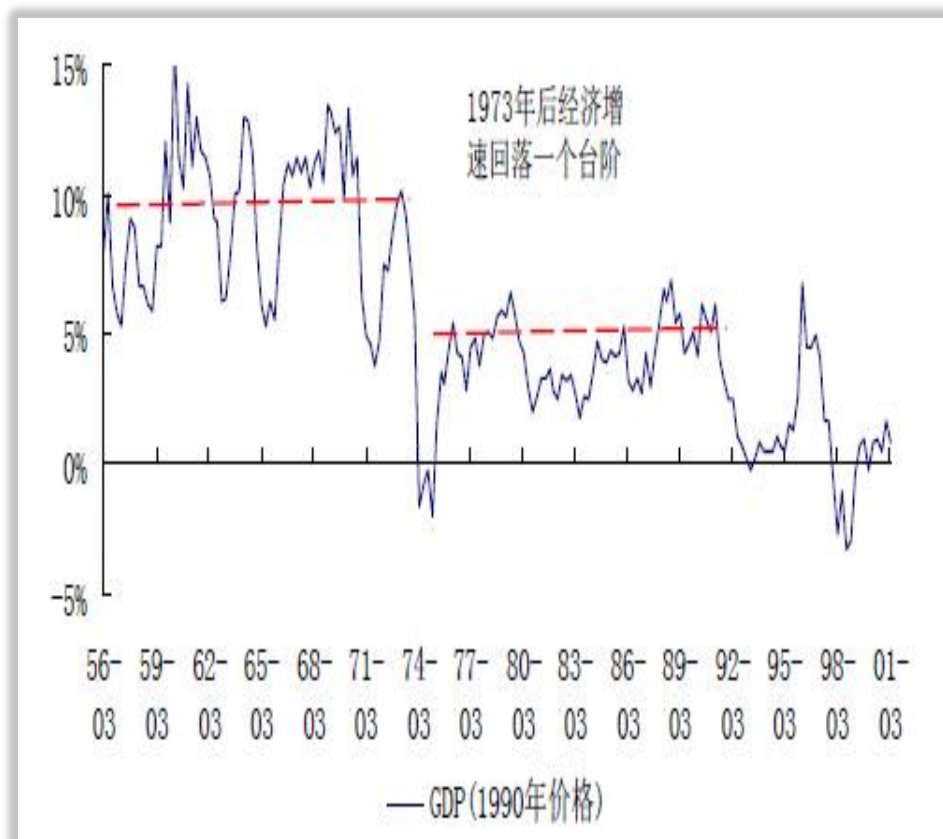
美国GDP表现与股票指数走势对比



宏观经济下行

GDP与估值相关性：

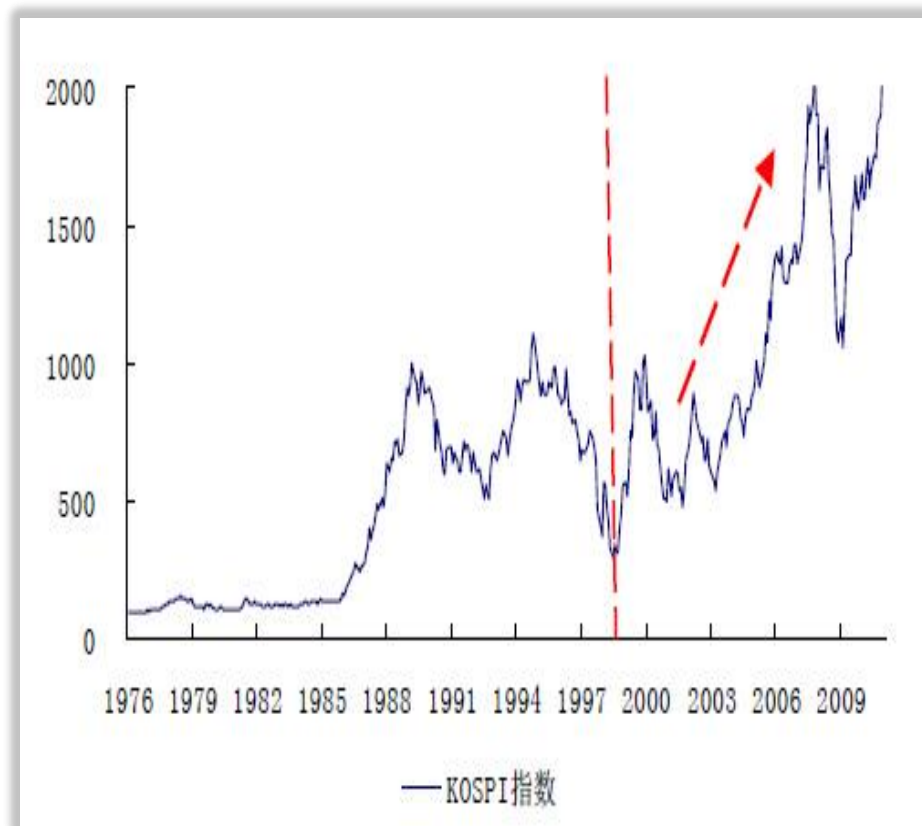
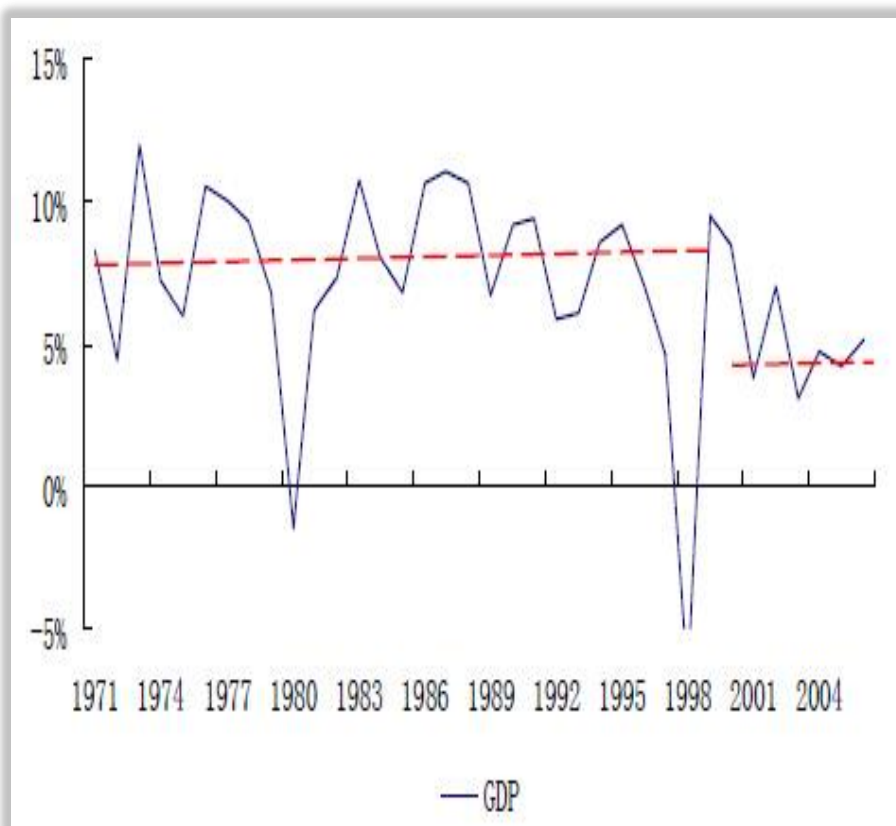
日本GDP表现与股票指数走势对比



宏观经济下行

GDP与估值相关性：

韩国GDP表现与股票指数走势对比



宏观经济下行

趋势总结：



随着居民资产配置重点由实物资产向金融资产转移过程中，
股票市场有机会走出超级大牛市



美国持续时间18年（1982-1999），涨幅12倍
日本持续时间16年（1974-1989），涨幅9倍
韩国持续了17年（1998-至今），涨幅6倍

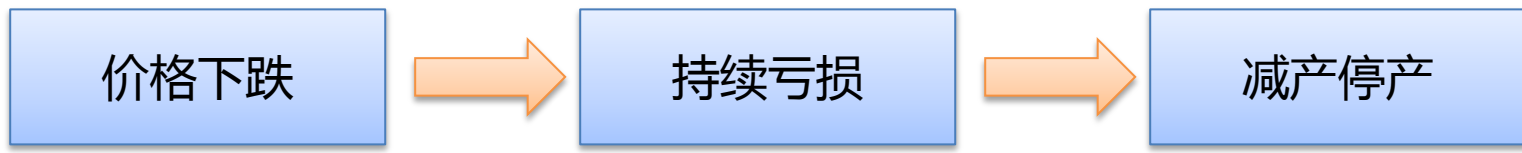


我们要参与金融，站上金融发展大势的风口，分享发展成果

智慧财富
金山银河

风险承受力下滑激发保值需求

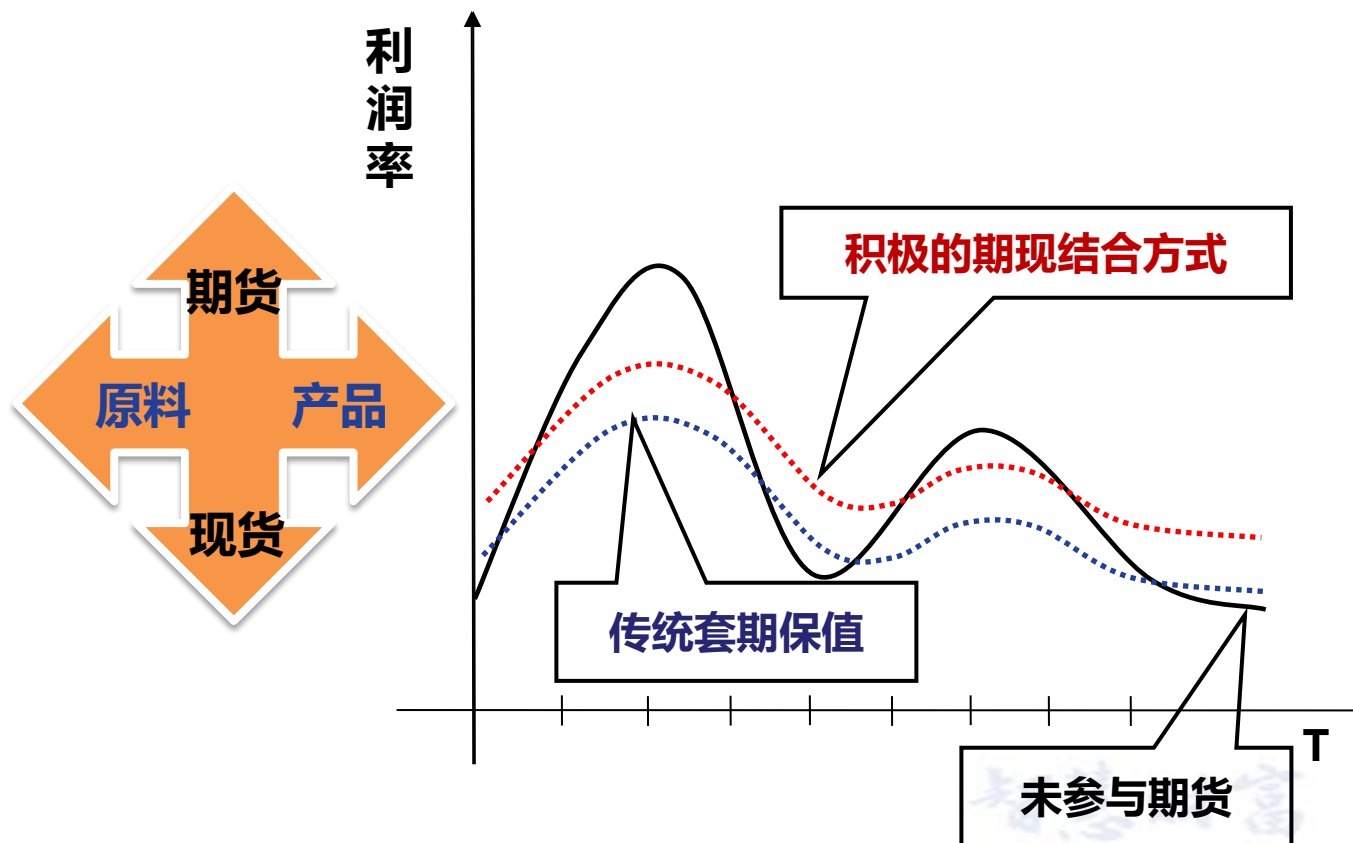
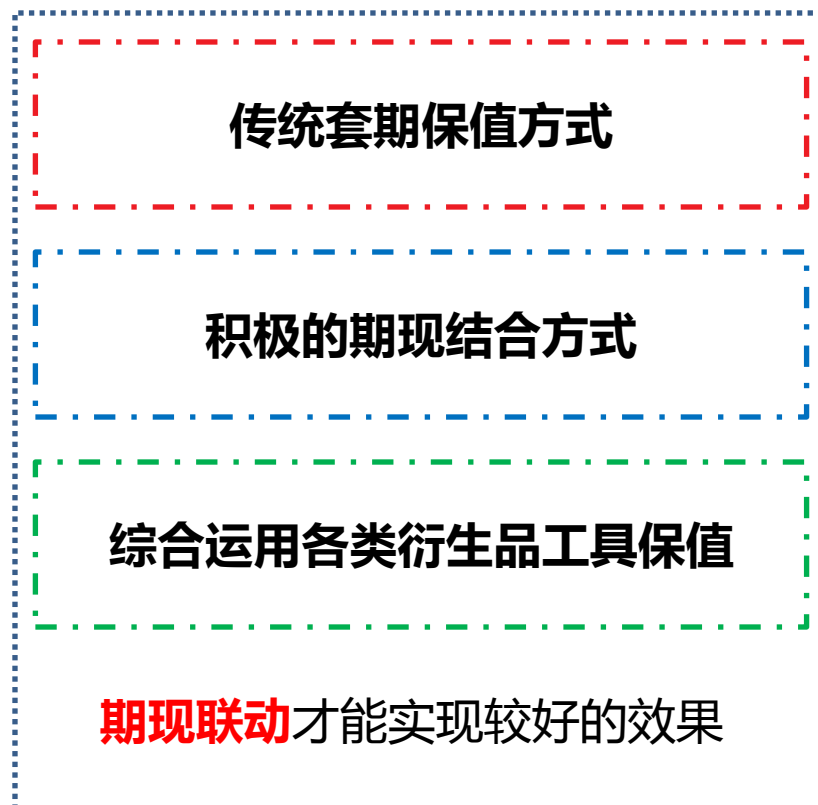
市场化环境下的去产能路径



1. 产能过剩行业中，低利润甚至亏损是常态
2. 行业长期处于亏损状态，现金流与资产负债表恶化，风险承受力大大降低

1. 为确保企业平稳、健康运行，企业需要运用衍生工具进行套保
2. 短期稳增长措施可能激发出较高的利润水平，企业需积极运用期货工具锁定利润，为企业营造具有竞争力的经营环境

产业客户期现结合的主要方式



产业客户期现业务运行现状

产业客户参与度明显提高，多数品种的产业客户持仓占比明显提高

- 部分产业客户在期现结合方面取得了较好的成绩，其中有色、农产品领域产业客户表现较为突出
- 部分产业客户偏离套期保值轨道，在期货市场遭遇了较大损失
- 部分产业客户并未受益于参与期货市场，仍然面临业务模式不清晰、机制不完善、人才储备不足等问题，期货参与水平止步不前

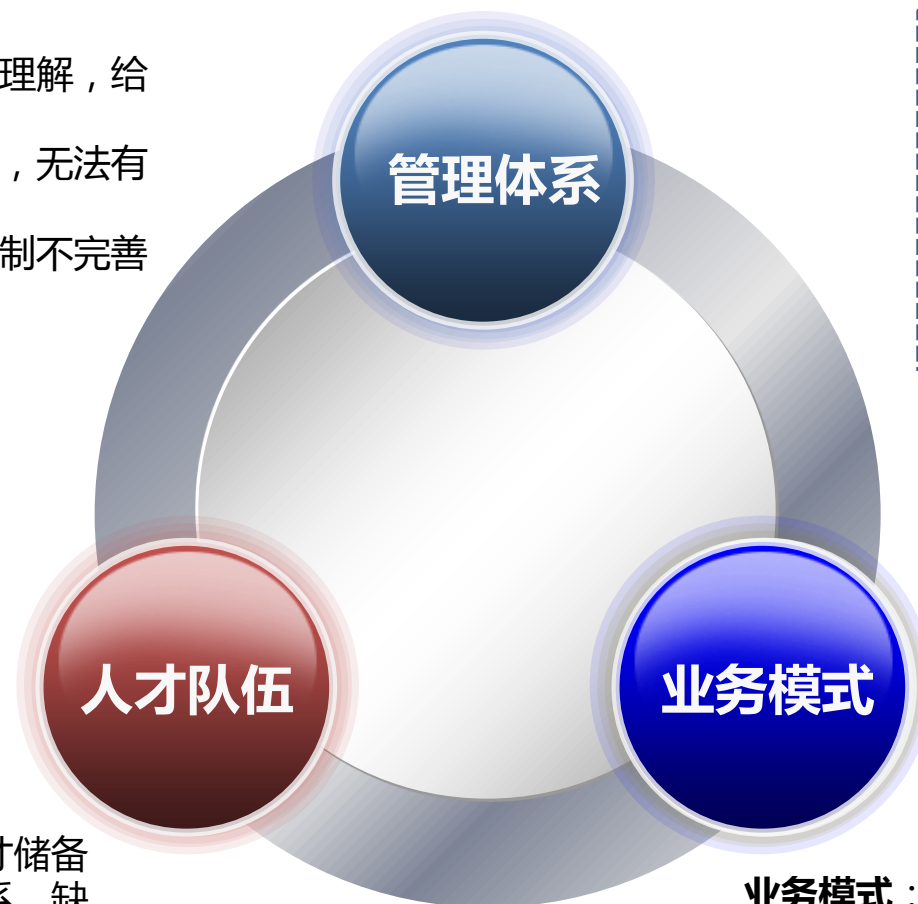
智慧财富
金山银河

产业客户参与期货所面临的主要问题

战略层面：未将期货置于生产经营体系理解，给予的重视不够

组织架构：期货相关部门设置级别偏低，无法有效调动组织资源

激励体系：考核导向有问题，且激励机制不完善，难以有效调动积极性



产业客户在管理体系、业务模式与人才队伍方面准备不足，导致其难以取得理想业绩、也无法扩大规模，部分产业客户甚至因噎废食

人才储备：多数产业客户并无专业人才储备

培养体系：未建立相应的人才培养体系，缺乏人才梯队

业务模式：“期现”两张皮运作，未建立联动体系，暂无清晰的业务模式

形成期现联动体系尚需时日

内生动力

产业客户内部压力：

1. 经营业绩压力，穷则思变
2. 卓越的领导团队，富有领导力与前瞻性
3. 专业人才储备，经营业绩更易让管理团队坚定推进业务的信心

外生动力

行业外部生存环境：

1. 行业平均利润及波动情况
2. 点价机制的应用与普及
3. 行业标杆企业的示范效应

- 从外部条件看，有色、农产品实现期现联动的条件较为成熟，能源、黑色尚不成熟，国有企业要实现管理体系、激励机制的突破尤为困难

目录

一

产业客户面临的问题

二

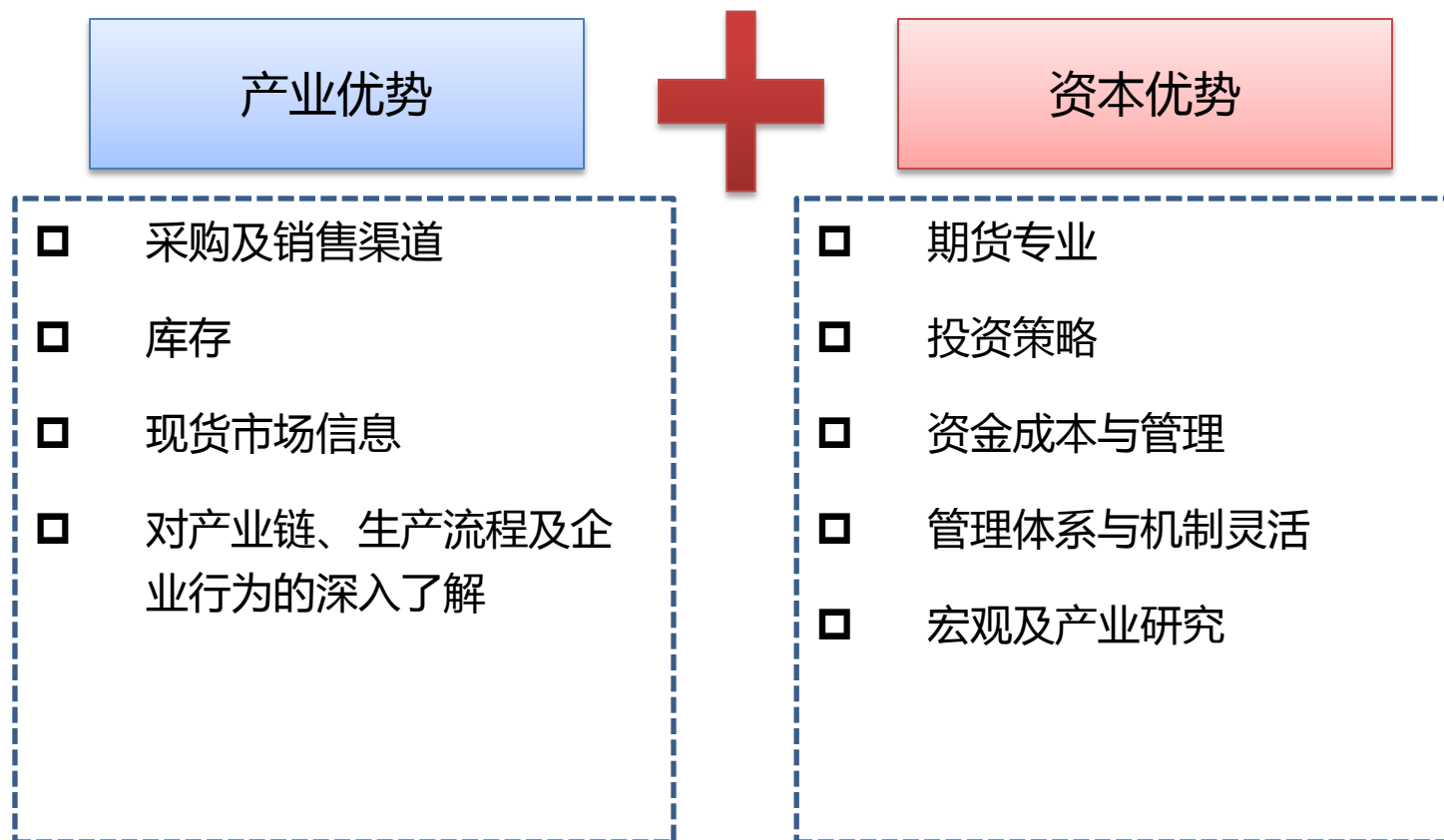
产业与资本市场合作新模式

三

研究人才的培养

智慧财富
金山银河

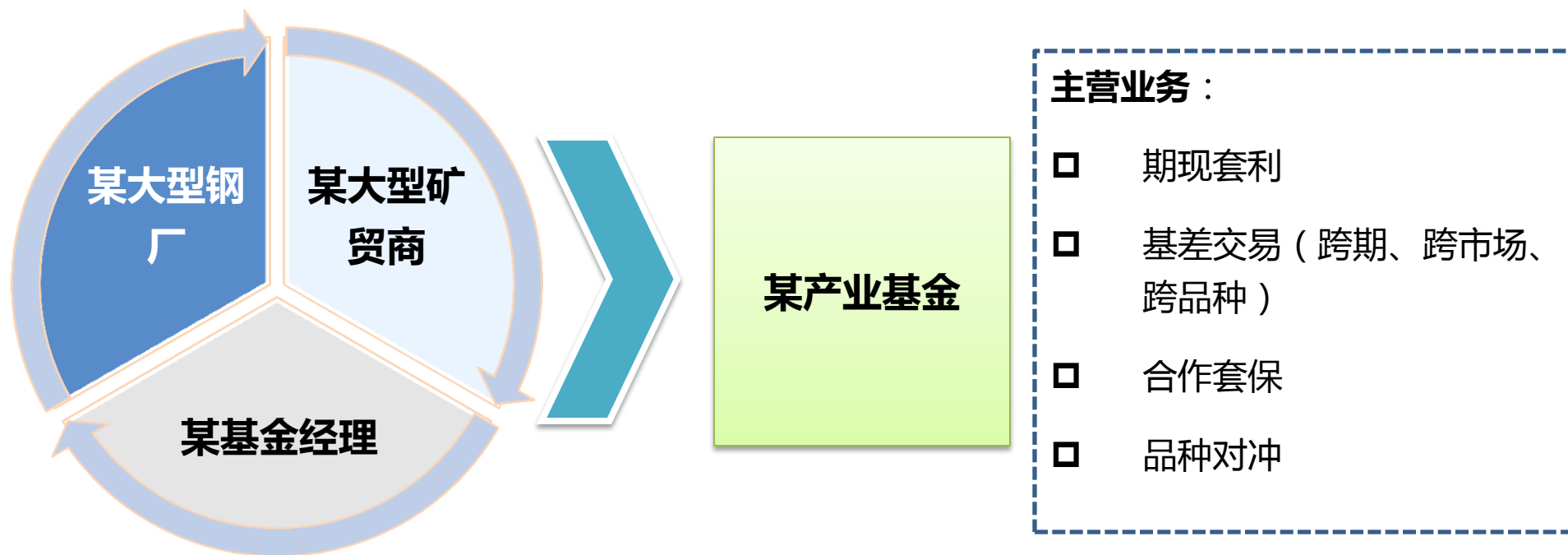
产业与资本合作发挥各自优势



- 产业与资本各具优势，紧密合作可产生协同效应

智慧财富
金山银河

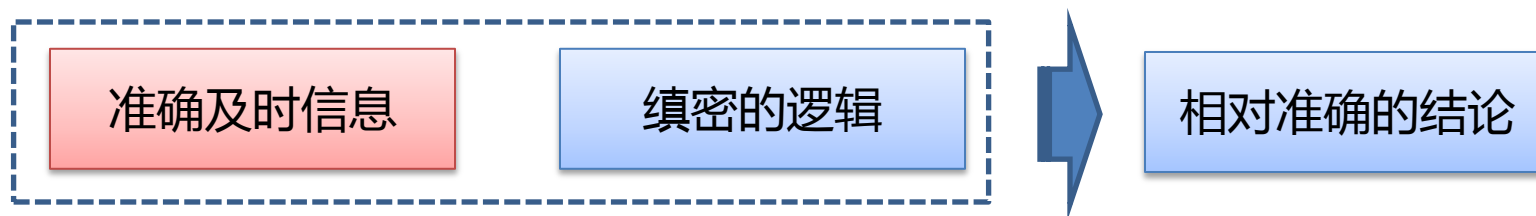
产业与资本市场新合作模式一



- 某大型铁矿贸易商、大型民营钢厂与期货投资基金经理合作共同成立产业基金，产业基金独立经营、自负盈亏，同时为矿贸易商、钢厂提供合作套保服务
- 打通期现信息渠道，发挥各自优势、互惠互利

智慧财富
金山银山

信息共享发现交易机会



- ❑ 建立信息共享机制，定期及关键行情节点的联席会议（钢厂、矿贸易商、产业基金）
- ❑ 矿贸易商提供信息：钢厂的铁矿询盘情况、实际采购量与采购价；各品种矿的港口库存、未来到港情况
- ❑ 钢厂提供信息：各矿贸易商的报盘情况、市场出货情况（价、量）、钢厂订单及生产情况、盈亏状况及对经营的影响

智慧财富
金山银河

策略共享-共同受益

基差交易策略

套期保值策略

研究成果分享

- ❑ 产业基金与产业客户共享研究成果，就市场动态、未来走势等研究观点进行沟通交流
- ❑ 产业基金与产业客户可就期现基差、跨市场基差、跨品种基差等成果进行交流，为产业客户实施套期保值提供专业指导与建议
- ❑ 产业客户可独立交易，也可实施跟随策略

智慧财富
金山银河

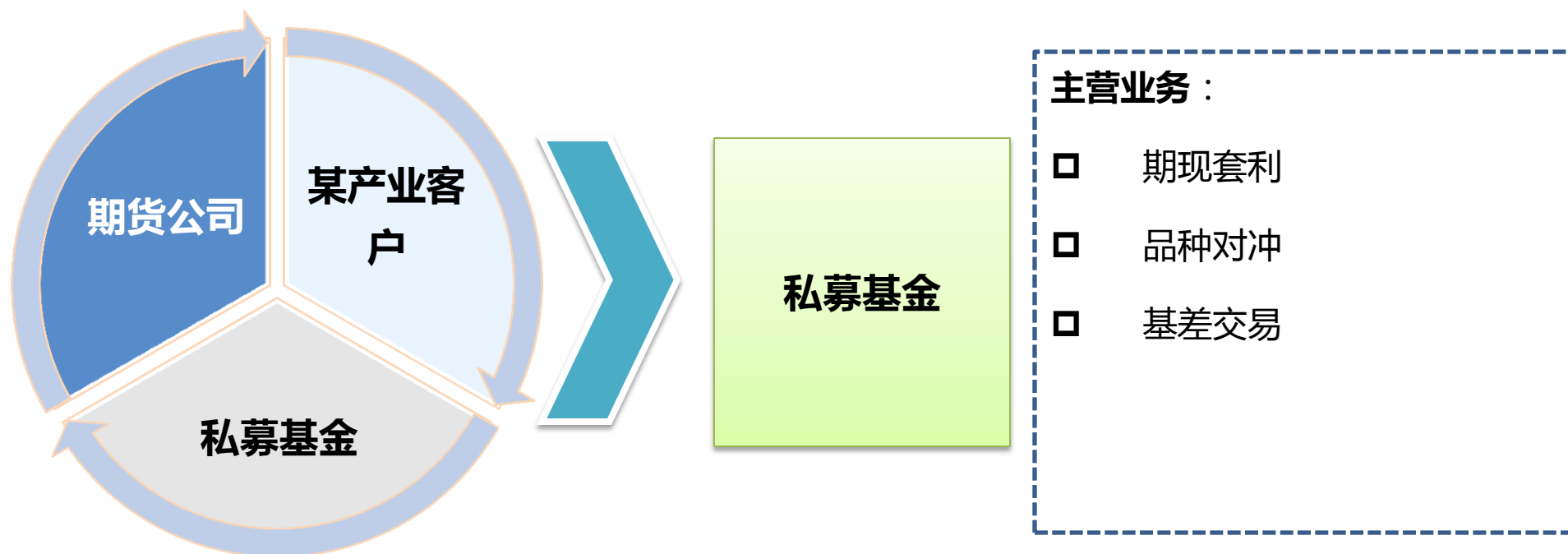
人才共享



- 尝试人才双向流动机制，通过产业基金为产业客户培养专业人才
- 产业客户向所投资子公司（产业基金）借调1-2名研究人员，需实现薪酬与晋升机制的对接，消除人才发展后顾之忧

智慧财富
金山银河

产业与资本市场新合作模式二



- 私募基金与期货公司共享研究资源，促使期货研究向实用性转变
- 产业客户作为基金投资方，享受投资收益
- 人才培养与交流
- 信息交流与现货购销合作

智慧财富
金山银山

期货公司与私募基金的合作

私募基金

期货公司

强调实用性研究，挖掘研究价值实现渠道

1. 与成熟私募共同研发维护投资策略，策略模型搭建与数据更新
2. 为私募提供产业研究服务，产业分析、价格形成机制与现货市场信息
3. 鼓励成熟研究员向基金经理转型，拓宽研究员发展通道

智慧财富
金山银山

产业客户与私募的合作

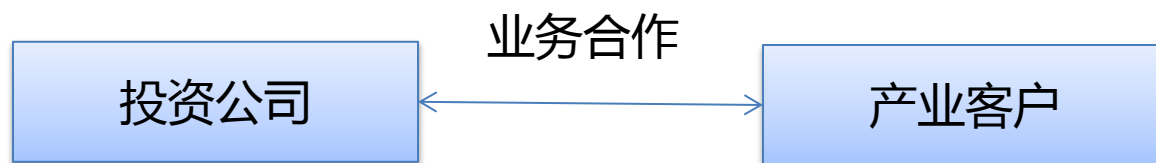
私募基金

产业客户

1. 产业客户投资私募基金，共享投资收益、共担投资风险
2. 私募基金向产业客户采购或销售现货，实现期现套利
3. 产业客户与私募实现人才交流

智慧财富
金山银河

产业与资本市场新合作模式三



某投资公司就某一具体业务与数个产业客户达成战略合作协议

1. 例：2015年12月，某投资公司从某钢厂处购入铁矿石5万吨，价格为I1605+升水
3个月后，某钢厂可从投资公司处购回等量铁矿石，价格为卖出价与当时I1605+升水中较低者
2. 该笔交易中，钢厂规避了库存贬值风险；而投资公司获得了现货，并通过交易形成稳定的贸易流
3. 投资公司通过期货、远期、现货等市场操作，规避铁矿下跌风险

智慧财富
金山银山

目录

一

产业客户面临的问题

二

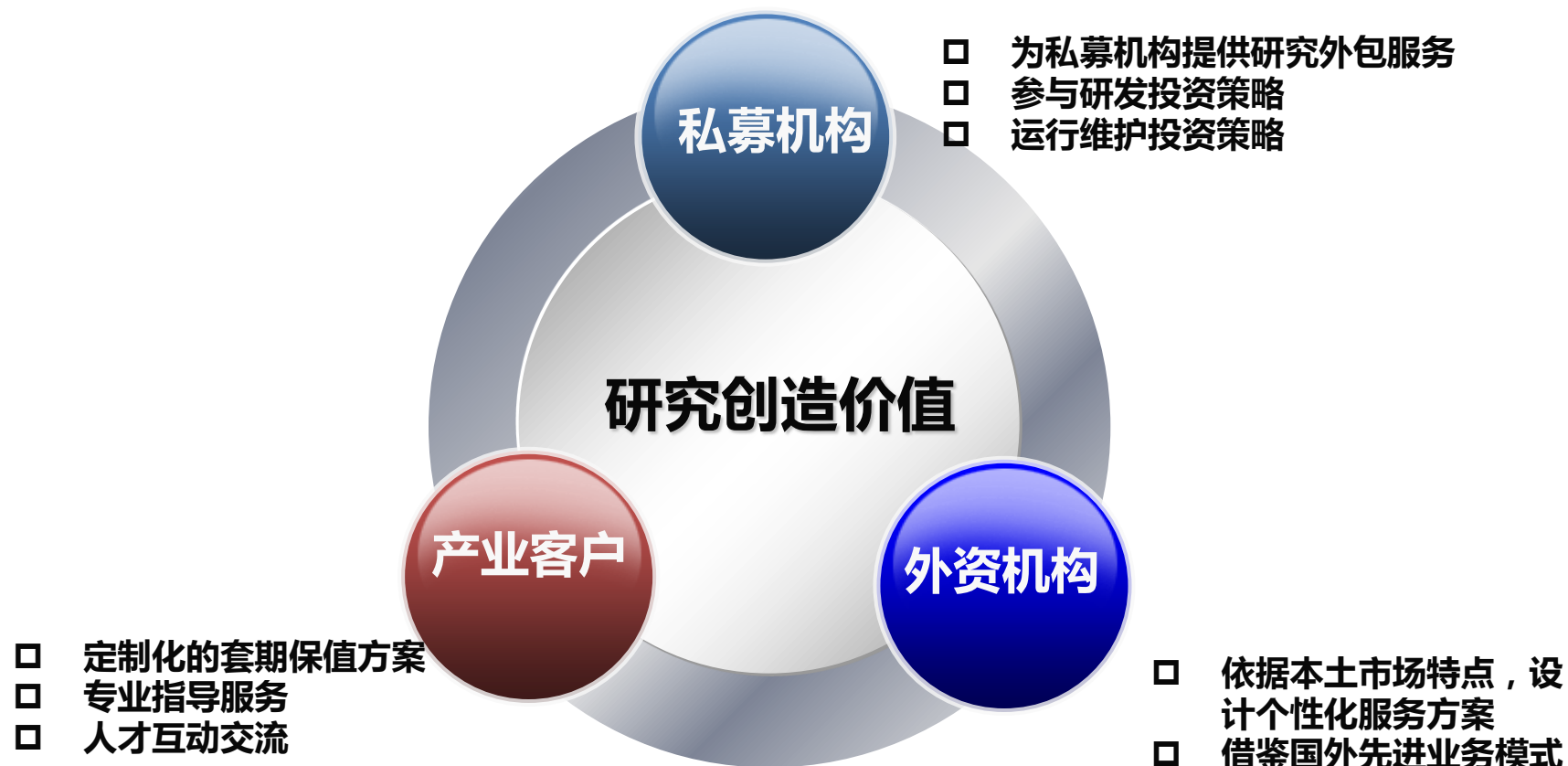
产业与资本市场合作新模式

三

研究人才的培养

智慧财富
金山银河

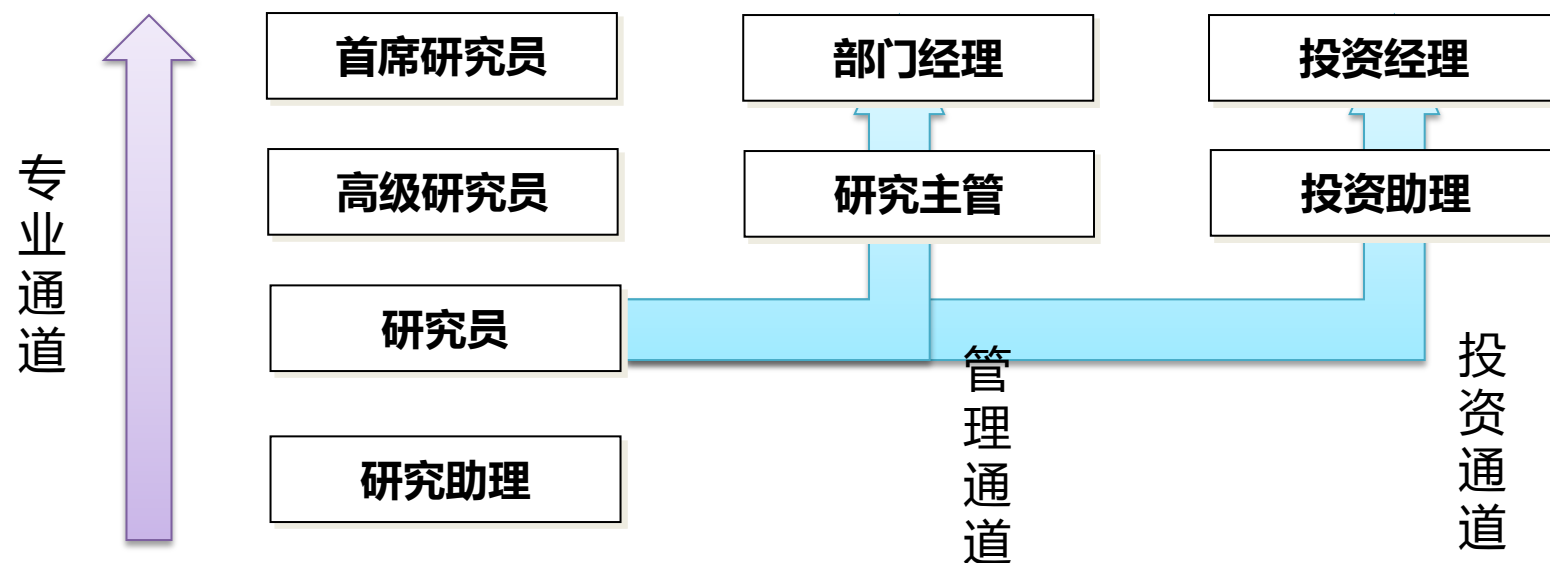
理顺研究的价值创造路径



□ 远离价值创造，期货研究会迷失方向

智慧财富
金山银山

内部激励机制_多通道发展



- 强化目标管理，建立清晰的发展通道
- 理论研究与实用研究并行，侧重实用研究

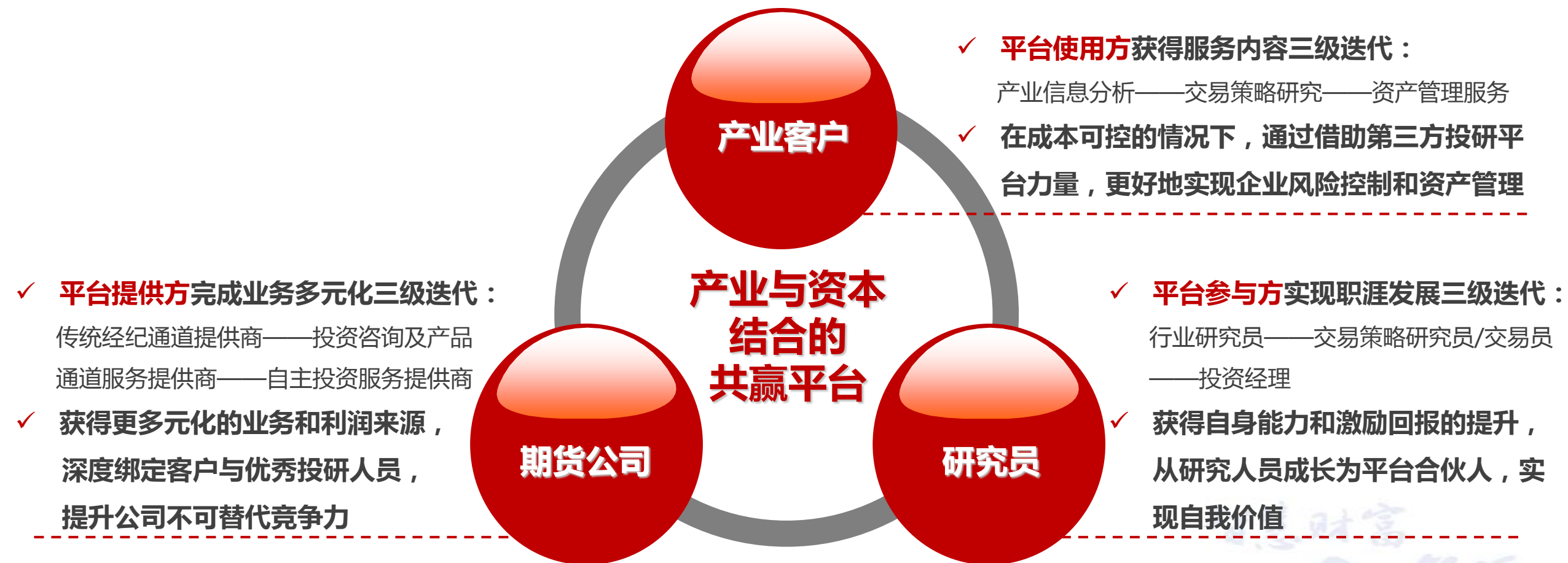
智慧财富
金山银河

内部激励机制_体现价值的薪酬体系

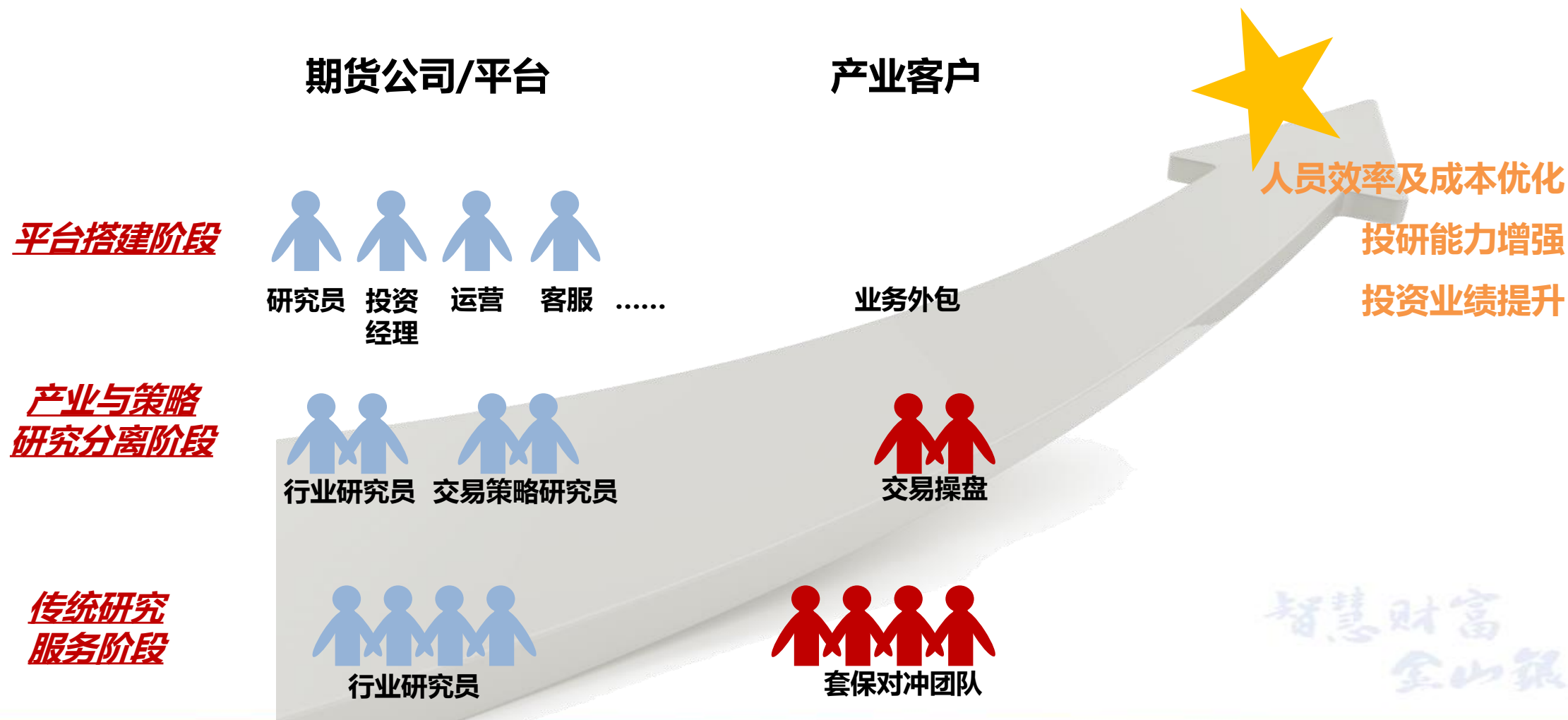


- 研究收入与研究价值挂钩，收入取决于输入、过程与产生，尤其要重视产出
- 具有竞争力的薪酬能够吸引、留住优秀研究人才，激发其创作更大的价值

不只是架构变化，更旨在打造三方共赢新模式



产业客户服务需求满足 “三级跳”



研究员成长路径 “三级跳”

- ✓ 工作成果应用率和可验证性提高，更好实现自我价值，考核激励更有针对性；
- ✓ 职涯通道打开，发展更广更高；
- ✓ 薪酬回报提高，成为事业合伙人之后，实现与企业的深度利益绑定。

**投资经理
投资合伙人**

角色定位：

主要为机构和高净值个人提供资产管理服务；
既可以是打工的投资经理，也可以成为拥有股权激励的合伙人。

考核激励模式：

利润中心考核模式，绩效薪酬为主，与个人及团队业绩强挂钩。

**策略研究员
交易员**

角色定位：

主要服务于各类金融机构、私募投顾、产业客户，从事各类交易策略研究，提供报告与建议；相较于行研，与资本市场贴的更紧密，可根据个人意愿发展成为资深策略研究员或投资经理。

考核激励模式：

成本中心向利润中心探索转移，固定薪酬为主，但研究成果易被客户应用和检验合理性，从而能拉开考核差距，实现与能力绩效更匹配的激励。

角色定位：

主要服务于产业和零售散户，从事各类行业的数据收集分析、报告撰写，促进客户的经纪业务交易量；
晋升发展通道单一，主要是往成为更资深的研究员发展，易遇发展瓶颈。

考核激励模式：

成本中心考核模式，固定薪酬为主水平一般，因产出难以量化考核，年底绩效与实际付出不一定强链接。

行业研究员

谢 谢



银河期货
GALAXY FUTURES