

借助政策东风 促进期货经营机构高质量发展

肖成

不平凡的2024年已经过去，我们迎来了充满挑战与机遇的2025年。作为“十四五”规划的收官之年，2025年的工作怎么干？中央经济工作会议指明了方向，即“稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合”。相比以往，2024年12月召开中央经济工作会议准确地概括了未来的发展基调，那就是“稳”和“实”，核心仍然是高质量发展。

在新的一年里，有一系列的政策“东风”，能够让期货行业在高质量发展的征途上稳步前行。2023年11月，习近平总书记考察上海期货交易所（以下简称上期所），听取上期所增强全球资源配置能力、服务国家战略等情况，了解上期所日常资金管理和交割结算等事项，对期货行业作出了重要指示，即“上海建设国际金融中心目标正确、步伐稳健、前景光明，上海期货交易所要加快建成世界一流交易所，为探索中国特色期货监管制度和业务模式、建设国际金融中心作出更大贡献。”2024年4月国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。2024年10月11日，国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》（以下简称《意见》），肯定了“期货市场是我国金融体系的重要组成部分，

具有发现价格、管理风险、配置资源等功能，与企业 and 群众生产生活直接相关，对企业经营、活跃商品流通、服务保供稳价发挥着积极作用”。《意见》要求期货市场为服务中国式现代化和金融强国建设发挥更大的作用。不仅如此，《意见》还明确了期货行业近中远期的发展目标，即到2029年，形成中国特色期货监管制度和业务模式总体框架，期货市场监管能力显著增强，品种布局与国民经济结构更加适配，市场深度和定价能力进一步提高，建成一支诚信守法、专业稳健、服务高效的中介机构队伍；到2035年，形成安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的期货市场体系，主要品种吸引全球交易者充分参与，大宗商品价格影响力和市场竞争力显著增强，中介机构综合实力和国际竞争力进一步提高；到本世纪中叶，建成产品齐全、功能完备、服务高效、运行稳健、价格辐射全球的世界一流期货交易所，大幅提升期货市场服务国民经济、配置全球资源能力，为中国式现代化和金融强国建设提供有力支撑。

这些支持政策和发展目标，为期货行业发展拓展了广阔的空间，也为期货经营机构发展提供了根本遵循。我们必须深刻认识到，期货行业已经进入新的发展阶段，主要特征是从追

求量的发展转变为追求高质量发展。

简单回顾，从20世纪80年代开始，我国期货行业的发展大致分为以下几个阶段：

一是萌芽生长期（1988年到1999年）。1988年政府工作报告明确提出要“探索期货交易”，自此确立开展期货的筹建工作。从1990年10月新中国第一家期货交易试点单位成立，到1993年全国各类期货交易所“遍地开花”，期货经纪机构如雨后春笋般设立。当时大家对期货这个新事物的风险认知不足，法规监管滞后，市场一度陷入无序发展状态。1993年，国务院发布《关于坚决制止期货市场盲目发展的通知》，期货市场开始第一轮清理整顿。1998年，国务院发布《关于进一步整顿和规范期货市场的通知》，期货市场开始第二轮清理整顿。1999年，国务院颁布《期货交易管理暂行条例》，期货市场迈入统一监管时代。

二是规范发展期（2000年到2013年）。2000年，中国期货业协会成立，形成中国证监会、中国期货业协会和期货交易所的三级监管体系。2006年，中国期货保证金监控中心设立，期货投资者的资金安全和投资利益得到初步保障。同年，中国金融期货交易所成立，中国的商品期货和金融期货齐头并进。

三是创新开放期（2014年到2021年）。2014年，国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，其中提到要“发展商品期货市场、建设金融期货市场”。自此，期货经营机构的业务范围从单一的经纪业务扩大到资产管理和风险管理等业务。2018年，《外商投资期货公司管理办法》出台，相关服务业进入双向开放新时期。2021年，广州期货交易所获批设立，定位为创新型期货交易所，

进一步覆盖科技、绿色、环保等新兴产业，期货品种不断扩容，场内期权工具也不断丰富。

四是高质量发展阶段（2022年至今）。这一阶段的标志是2022年《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）正式施行。《期货和衍生品法》的施行结束了期货行业缺失大法的历史，也标志着我国期货和衍生品市场进入全新的法治轨道。期货市场是高度市场化的产物，而判断一个市场成熟度的指标，就是市场的法治完善程度。

《期货和衍生品法》的施行，是从市场的一般发展规律来定义行业进入高质量发展阶段。不仅如此，我国经济发展也进入以高质量完成“十四五”规划目标，同时为实现“十五五”良好开局打牢基础的关键阶段。

在期货市场高质量发展阶段，国内期货经营机构如何借助政策“东风”，促进自身高质量发展？在回答这个问题之前，先来了解一下国内期货经营机构的生态结构。

可以说，我国期货经营机构是随着我国期货市场兴起的。国内期货经营机构一度有上千家，而经过清理整顿，期货经营机构被纳入中国证监会统一监管，形成了有中国特色的期货经营机构架构体系。数据显示，截至2024年12月末，全国共有151家期货公司正常营运，且均具有期货经纪业务和结算业务资质。这些期货公司旗下设立的分支机构超过两千家。经过多年的发展，我国期货经营机构的服务已经从过去的单一经纪业务转向“一体两翼”模式，即以经纪业务为基础，兼具风险管理和资产管理业务，期货公司服务能力得到较大增强。

期货经营机构作为连接期货交易者和期货交易所的重要中介机构，处在服务各类交易

者、防控市场风险的第一线。总体上看，我国期货经营机构发展稳健，服务实体经济的能力不断提高。不过，也存在分化现象，且同质化经营尤其是基础经纪业务“内卷”现象突出。中国期货业协会的2024年中期统计数据显示，排名前100位的正常展业的期货公司，净资产、净资产、客户权益、净利润等主要财务指标占全行业的比重均超过90%，而排在100位之后的期货公司，各项指标占比均低于8%。从最新一期分类评价情况看，BBB级以上的期货公司97家，客户权益占比达95.2%；BB级以下的期货公司53家，客户权益占比仅有4.8%。因此，从资本实力、客户资金规模、盈利能力以及反映期货经营机构综合情况的分类评价结果看，前100位期货公司可以代表行业目前的总体实力和服务规模。

从静态的角度看，这151家期货公司中，客户权益和净利润排名后50位的基本以经纪业务为主，交易和服务能力不强。然而，从发展的角度看，截至2024年底，我国已上市146个期货和期权品种，广泛覆盖农产品、金属、能源、化工、建材、航运、金融等国民经济主要领域，其中成熟的商品期货期权覆盖率超过80%，围绕场内品种开发的商品指数产品、场外衍生产品陆续上市，这种多元联动的期货品种和工具的产品生态要求期货经营机构服务能力进一步提高，而当前服务实体经济的业态尚不够丰富，具有较强交易和服务能力的期货经营机构数量仍显不足。

与美国相比，美国期货经营机构服务的产业规模大于我国期货经营机构服务的产业规模，但其承担结算职能的机构（Futures Commission Merchant, FCM）只有几十家，

而我国2023年承接代理和结算职能的公司有150家。从这个角度讲，国内相对较小的期货市场成交规模，却有众多的期货经营机构承担代理和结算职能，其数量是偏多的。但从服务的角度看，美国的期货业态和我国不同，其有IB、CTA、CBO等不同的业务机构。而在我国，这些业务理论上都是在期货公司牌照业务之下的。

我国上市的期货品种覆盖的产业链丰富，单单大宗商品就有几十个产业链、上百万家企业，尤其是大量中小企业需要相关服务来满足他们的需求。风险管理和资产管理是具有专业性和个性化要求的服务，不同的企业需要不同的策略，甚至一家企业就需要一个策略，从这个意义来说，目前国内期货经营机构的数量是不够的。也可以这样说，按照国内期货市场的发展前景，能够满足实体企业风险管理要求的期货经营机构的数量，是满足不了市场需求的。

这个问题如何解决？单纯地通过数量扩张是行不通的。笔者认为，只能通过市场的改革开放和高质量发展，期货经营机构才能做优做强，成为市场认可、人民满意、实体企业真正需要的金融机构。由此，笔者依据国家对期货行业的要求，按照中央经济工作会议对2025年的部署，结合对市场的分析，参考本人曾管理过两家大中型期货公司的经验，提出以下建议：

第一，按照国家制定的期货行业发展规划，要建成世界一流的期货交易所，必须要有相应的在世界上具有竞争力的期货经营机构为各类交易者服务。各类期货经营机构从现在开始，要注重企业自身的高质量发展。什么是企

业的高质量发展？它包含两项重要关系：一是企业与个人的关系，二是理想与现实的关系。要保证企业高质量发展，首先要做好组织文化建设，尤其是构建好团队组织；其次要做好经理人团队建设；最后要在业务和管理中充分发挥员工的主观能动性。

第二，每家期货经营机构都要找准自身的战略定位。通俗地讲，要清晰认识到在未来发展中能做什么、不能做什么。当然，这其中包含公司在市场竞争环境下优势是什么、今后要发展什么样的优势、现在的短板是什么以及今后是消除它还是补齐它。期货经营机构因股东要求不同、人才结构不同、所处地域不同、市场环境不同，战略定位和发展目标也是不同的。

第三，期货公司经纪业务是基础业务，现在的竞争已经完全白热化，靠营业部负责人单打独斗的做法已经进入“死胡同”，即便是利用居间人，也必须在合规的基础上开展，决不容忍踩踏法规红线来拓展业务。期货经营机构要想实现高质量发展，一是要将公司的经纪业务与经纪业务之外的资管业务等相结合，才具有竞争力；二是若公司服务及交易性业务较为薄弱，以经纪业务为主，那就要下大力气做好网络经纪业务，利用金融科技的发展趋势，使代理的交易成本达到最低；三是在代理业务已经相对固化的状态下，绕开“红海”竞争，利用近几年大力推进新品种的机会，提前在新品种产业链上布局。

第四，资产管理业务的扩张要靠提升期货和衍生品的主动投资管理能力实现，而不能单纯依赖资金的“通道”模式。要培养公司自身的商品交易顾问（Commodity Trading

Advisors, CTA）等主动投资的研发人员、市场营销人员和投资经理，这是公司实现服务及交易能力的核心竞争力，也是公司营业收入和净利润增长的硬道理。人才的内部培养要配合有效的激励机制，除经济激励之外，还要形成自身的企业文化内涵，使优秀人才不仅因待遇留下来，更因事业留人、情感留人、培训成长留人。

第五，期货经营机构要坚持为实体经济服务的宗旨，充分发挥风险管理过程中的交易及服务能力。期货市场之所以可以发挥作用，核心就在顺应各相关产业链，服务相关主体。期货经营机构基于期货和期权等衍生工具，可以开展场外期权业务、互换业务、合作套保业务、仓单业务等。例如，仓单质押融资业务、供应链金融业务和风险管理公司的融资服务是为企业或交易者提供资金支持，满足其融资需求，促进资金流动，进而达到资源配置的目的。随着实体企业对风险管理需求的增长，这一类业务将快速增长。期货经营机构在高质量发展过程中，要在人才培养、期现联动、品种开发及机制配合等方面做好充分准备。

第六，国际化业务要顺应我国乃至全球衍生品市场的发展大势，依据公司现有条件，在合规合法的基础上开展。笔者在全面负责广发期货经营管理时，顺应市场需求，在监管部门和股东支持下，2006年，第一批在中国香港设立开展境外代理业务机构；2013年，主导广发期货全资收购境外期货公司，拥有了LME结算会员资格，实现了境内与境外业务的联通。但在当前的市场环境下，期货经营机构要想布局海外，无论是新建还是收购，难度都很大。利用我国在许多发达地区和自贸区的保税仓库

等，实现为实体服务的境内外联动，不失为一条捷径。另外，公司也可以考虑在股东的支持下，利用与境外期货经营机构相互持股的商机，实现境内与境外业务的联通。

第七，建议每年仍在指定媒体上公开期货经营机构综合分类评级排名。由于有了专营期货经纪代理结算和投资咨询业务的期货经营机构，以及综合类期货经营机构，在分类评级公开披露时，可以按两大类进行综合评级排名。之所以公开，并不是允许相关公司将此作为商业广告宣传或诋毁同业的依据，主要是公司排名反映了一家公司的品牌形象，交易者可以将其看作选择服务机构时的“白名单”。最主要的是，期货经营机构的股东十分看重自己参股的期货公司在行业的地位，其直接影响股东对期货经营机构的支持力度和考核参考。

第八，为了鼓励期货经营机构进行市场间的并购重组，建议监管部门在分类评价的加分项上延长年限。笔者曾在证券公司工作，又转行到期货行业耕耘，深知证券公司的并购风云迭起，动力强劲，而期货公司鲜有案例发生。究其原因，主要是证券公司的投资银行业务除国家战略等需求之外，主要为客户的财富增值提供服务，而期货公司主要为客户的经营风险进行“对冲”。期货行业要求客户交易“每日

无负债结算”，决定了期货经营机构在客户权益留存、服务能力以及公司人才去留方面是有极大区别的。为了鼓励市场化的并购重组，政策上适当延长收购方的分类评价加分项年限，就可以弥补在并购磨合中因各种原因导致主动收购方短期业绩下滑的“冲击成本”。

第九，2024年12月召开的中央经济工作会议提出了“稳定股市”的要求，除中国证监会统一部署外，笔者认为以下建议也是可行的。比如，上市公司以自己的股权作抵押，在严禁进行违规减持的前提下，通过互换而来的资金回购上市公司股票时，进行一定比例的股指期货配置。这中间可以让专业的期货经营机构提供风险对冲方案。它的好处在于利用金融衍生品对冲股票的波动风险，上市公司不会因为股市朝着不利于自己的方向波动时而产生亏损，减少了融资本金的损失。这种证期合作的好处在于，上市公司是实体企业的主力机构，其通过期货经营机构提供的股指期货专业配置策略，既能在“稳定股市”中发挥重要作用，又能改善期货市场的交易者结构。

（责任编辑：宋修博）

作者简介：

肖成，中期协战略与发展委员会委员，广州期货股份有限公司外部董事。