

第二章 期货公司风险分析

国内现有期货公司 157 家,还有 100 家左右的非期货公司直接从事期货交易,有 30 家左右大型国有企业获得授权可以从事境外期货套期保值业务。期货公司作为期货市场主要参与力量,是市场风险的一线承担者,也是风险监督管理体系的关键环节。

第一节 期货公司的性质、职能和作用

企业的性质、职能和作用是使一个企业的风险管理体系区别于其他企业的根本,并且从根本上决定了企业最适合的风险管理措施。

期货公司,又称期货经纪公司,是以期货经纪代理业务为主业的公司,即依法成立,代理客户,用自己的名义进行期货买卖,以收取客户佣金为业的独立核算的经济实体。《期货交易管理条例》中规定,期货公司是依照《中华人民共和国公司法》和本条例规定设立的经营期货业务的金融机构,期货公司除申请经营境内期货经纪业务外,还可以申请经营境外期货经纪、期货投资咨询以及国务院期货监督管理机构规定的其他期货业务。

期货公司代理金融、商业机构或一般公众进行期货(或期权)交易,其交易结果由客户承担,它起着联系客户与期货交易所进行期货交易的桥梁和纽带的作用。期货公司是独立的法人实体,多为期货交易所会员,在期货交易中占有极其重要的地位。大部分期货交易都是由期货公司作为中介成交的。期货公司属于第三产业的金融服务性行业,它为客户提供现代化、高效的行情信息和进行代理业务,并靠收取佣金来维持公司的运转。

期货公司一般具有如下职能:根据客户指令代理买卖期货合约、办理结算和交割;对客户帐户进行管理,控制客户交易风险;为客户提供期货市场信息,进行期货交易咨询,充当客户的交易顾问。

期货公司在期货市场中的作用主要体现在以下几个方面:接受客户委托代理期货交易,拓展市场参与者范围,扩大市场规模,节约交易成本,提高交易效率,增强期货市场竞争的充分性,有助于形成权威、有效的期货价格;拥有专门从事信息搜集及行情分析的人员为客户提供咨询服务,有助于提高客户交易决策效率和交易的准确性;利用风险控制制度较为有效地控制客户交易风险,实现期货交

易在各个环节的分散承担。

第二节 期货公司的风险因素

期货市场的基本功能在于分散和转移风险，而风险的转移与分散是通过不同层次的市场主体来进行的。在整个期货交易体系中，期货公司是连接买卖双方的桥梁。市场风险是由期货买方通过期货公司传输给期货卖方，客户的风险也是通过期货公司传输到期货交易对手方，由此形成期货市场的风险分层阻隔和分散机制。

期货公司从事代理业务，虽然真正的交易者和风险承担者是客户，但一旦期货公司的风险管理不力，就将造成风险传输阻滞，使期货公司成为实际的风险承担者。期货公司的风险包括代客户履约的风险、交易所传递来的风险、自身经营管理风险、法律风险。期货公司的风险来源广泛，种类多样，风险管理的难度大。如果风险管理失控，不仅会危及期货公司自身资产的安全，而且可能会损害投资者和期货交易所的利益，影响整个期货市场的健康运行。因此，风险管理是期货公司内部管理的核心环节，也是期货市场风险管理的基础。

1、期货公司的风险因素

期货公司的风险因素主要来自两方面，一是来自制度、体制等的宏观层面的，二是来自期货公司日常业务运作的微观层面。 尽管 COSO——ERM 中没有直接提到制度、体制等宏观环境，但是无论是企业目标的制定还是八大要素的运行，都在很大程度上取决于一个制度、体制等宏观环境。

我国期货市场还处于新兴转轨阶段，现货市场也还没有完全对内放开，市场经济体制尚不完善；由于人们对期货市场的偏见，对期货市场的功能认识不足，对期货市场的运行机制和运行特点了解不透，因此期货市场机构设置存在缺陷，金融期货市场、期权市场、境外市场的大门至今没有正式打开，使期货市场风险配置的功能难以发挥；期货公司的现代企业制度建设刚刚起步，法人治理结构不完善，一股独大的现象很普遍，对经营者的约束机制不健全，企业经营风险的外部审核制度也未建立，使得期货公司的运作极不透明、也难规范，风险因素不断累积。

在微观层面上，风险因素蕴含于期货公司日常运作的每个环节中，从开户、

下单到结算、咨询，从客户到公司高管、从营业部设立到网上交易开发，等等，无处不在。期货公司的风险控制就是一个完整的系统工程，任何一个环节出现问题，都会影响整个系统。

2、期货公司现行业务及其流程的风险点

根据 COSO——ERM 的理念，风险管理措施只有与业务活动有机结合才有可能真正被执行，因此，一个企业的风险管理离不开对企业业务活动和流程中风险点的分析，这也是企业设计并执行风险管理体系的第一步。

目前，中国期货公司的主要业务活动包括：市场开发、交易、客户服务、技术支持以及风险监控等业务。

（1）市场开发业务

市场开发业务是期货公司的核心业务。市场开发部门也是期货公司最基础、最重要的部门。只有市场开发部门开发到客户在期货公司开户并进行交易，期货公司才能从中获得手续费收入，这也是期货公司的主要收入来源。因此，各家期货公司无一不将市场开发部门列为一线部门，放在自己各个部门的首位，想方设法增加本公司客户的保证金数量和交易额。但市场开发部门也是最容易出问题的部门之一。

市场开发部门在实际业务中容易出现问题的风险点主要有：

- ① 客户资金的合法性引起的法律风险；
- ② 业务员跳槽造成的客户流失；
- ③ 客户自身的经营风险，如客户破产所产生的纠纷；
- ④ 业务员因业务水平不高或未按公司规章制度办事，给公司和客户带来的风险。

（2）交易业务

期货交易流程主要包括开户、下单、竞价、成交回报、结算、交割和出入金等环节。

1) 开户业务。

开户业务是指客户委托期货公司进行期货经纪代理业务前须办理开户手续，开设交易账户。账户种类分为自然人账户和法人账户。开户流程按类型分为现场开户和网上开户两类。在客户向期货公司提出开户申请并提供了规定的资料后，

阅读《期货经纪合同》(《期货经纪合同》包括《期货交易风险说明书》、《客户须知》、《客户声明》、《电脑自助委托期货交易协议》、《电话委托期货交易协议》《期货经纪合同》文本等), 客户在充分理解《期货经纪合同》各项协议及条款的基础上, 同期货公司签署《期货经纪合同》, 开设交易账户、确立交易编码。开户资金到达客户的帐户后, 客户同该期货公司的期货代理关系正式成立。这就是开户流程的全过程。

2) 下单。

客户在按规定缴纳开户保证金后, 即可开始交易, 进行委托下单。所谓下单, 是指客户在每笔交易前向期货公司业务人员下达交易指令, 说明拟买卖合约的种类、数量、价格等的行为。交易指令的内容一般包括: 期货交易的品种、交易方向、数量、月份、价格、日期及时间、期货交易所名称、客户名称、客户编码和账户、期货公司和客户签名等。

取消指令是指客户要求将某一指定指令取消的指令。客户通过执行该指令, 将以前下达的指令完全取消。

3) 竞价。

期货合约价格的形成方式主要有公开喊价方式和计算机撮合成交两种方式。目前国内期货交易所采用的是计算机撮合成交方式。计算机撮合成交是根据公开喊价的原理设计而成的一种计算机自动化交易方式, 是指期货交易所的计算机交易系统对交易双方的交易指令进行配对的过程。国内期货交易所期货交易采用计算机自动化交易方式, 由期货交易所的计算机交易系统对交易双方的交易指令进行计算机撮合成交, 成交原则是价格优先和时间优先。当期货公司的出市代表收到交易指令后, 在确认无误后输入计算机进行撮合成交。

4) 成交回报。

当计算机显示成交后, 出市代表必须马上将成交结果反馈回期货公司交易部。期货公司交易部将成交结果记录在交易单上并打上时间戳记后, 将成交记录单报告给客户。成交回报记录单应包括如下几个项目: 成交价格、成交手数、成交回报时间等。 客户对交易结算单记载事项有异议的, 应当在下一交易日开市前向期货公司提出书面异议; 客户对交易结算单记载事项没有异议的, 应当在交易结算单上签字确认或者按照期货经纪合同约定方式确认。客户既未对交易结算单记

载事项确认，也没有提出异议的，视为对交易结算单的确认。对于客户有异议的，期货公司应当根据原始指令记录和交易记录予以核实。

5) 结算。

结算是指根据交易结果和交易所有关规定对会员交易保证金、盈亏、手续费和其他有关事项进行的计算、划拨。结算包括交易所对会员的结和期货公司会员对客户的结算，其计算结果将被计入客户的保证金账户。

期货交易所只对会员结算，非会员单位和个人通过其期货公司会员结算。

期货公司在每一交易日结束后对每一客户的盈亏、手续费、保证金等事项进行结算。期货公司在闭市后向客户发出交易结算单。交易结算单一般载明下列事项：账号及户名、成交日期、成交品种、合约月份、成交数量及价格、买入或者卖出、开仓或者平仓、当日结算价、保证金占用额和保证金余额、交易手续费及其他费用、税款等。

当每日结算后客户保证金低于期货交易所规定的保证金水平时，期货公司按照期货经纪合同约定的方式通知客户追加保证金；客户不能按时追加保证金的，期货公司应当将该客户部分或全部持仓强行平仓，直至保证金余额能够维持其剩余头寸。

6) 交割

实物交割日是指期货合约到期时，交易双方通过该期货合约所载商品所有权的转移，了结到期未平仓合约的过程。正是极少量的实物交割将期货市场与现货市场联系起来，为期货市场功能的发挥提供了重要的前提条件。实物交割是促使期货价格与现货价格趋向一致的制度保证。

7) 出入金。

客户出金（非银期转账客户），要按照公司与客户合同约定的条件测算，当客户确有可提供资金时方可办理。办理出金时，客户须填写提款凭证，由公司交易、结算等部门审核签字提款数额，各部门及客户本人签字确认无误后，财务部方可办理出金。客户办理出金时，收款人账户名称应与出金客户名称一致。客户急需调拨资金，要求公司将其资金调拨至与其名称不一致的账户时，客户应出具书面申请和授权委托书后，财务部方可办理。自然人客户以现金形式存入的可采用现金形式出金，以转账方式存入的不得以现金形式出金。

8) 撤户。

客户可以通过撤消账户的方式，终止与期货公司的委托代理关系。客户在办理撤户手续之前，必须签字确认当日的交易结算单。客户撤户时须填写《撤户确认表》，并由客户签字，法人户还须加盖单位印章，《撤户申请表》经期货公司同意后，次日客户方可提取其账户中的资金余额。客户自提款撤户之日起，与该期货公司的一切债权债务关系及法律关系将全部了结。

期货公司的交易业务的风险点主要有：

- ① 对客户资格审查以及身份认定的不准确或差错或开户手续不全；
- ② 客户服务人员因业务素质不高造成的差错或失误，如下单人员下错单；
- ③ 委托下单时对客户身份的确认手续不全（未签字、录音）；
- ④ 机器、设备异常导致交易状态异常或中断；
- ⑤ 因网络中断导致客户无法交易，以及由此引发的纠纷；
- ⑥ 成交回报不及时或者误报，错单未进行申报；
- ⑦ 客户未能及时补充保证金造成的穿仓风险；
- ⑧ 客户在期货合约实物交割中发生违约行为；
- ⑨ 客户出入金控制时手续不全造成的损失。

（3）客户服务业务

客户服务业务不仅是指期货公司为客户提供的交易各种服务，更包括提供的各种信息服务：

- ① 包括月报的整理、账单的寄送、以及行情的发布；
- ② 以及对客户的期货知识培训；
- ③ 法律法规、交易所交易规则咨询培训；
- ④ 公司各项与客户息息相关的制度、工作流程咨询、培训，主要包括财务出入金⑤方式、网上及自助交易出现的一般故障的判断及解决方法；
- ⑥ 为非网上交易客户提供交易服务，在网上交易出现故障时，作为网上客户电话报单的备用通道；
- ⑦ 客户盈亏及原因分析服务；
- ⑧ 受理客户投诉并尽量即时解决等。

客户服务业务主要是为了更好的服务客户的交易业务，为客户在期货公司进

行交易提供便利。

期货公司的客户服务业务主要风险点为：

- ①月报的整理、账单的寄送是否及时有效；
- ②行情的发布以及对客户的期货知识培训是否适当无误；
- ③在对客户的宣传中是否注意方法，没有虚假，夸大宣传等；
- ④网上交易出现故障时，备用通道不顺畅等。

（4）IT 技术支持业务

IT 技术支持业务是指利用计算机和网络技术保障期货公司的交易过程的顺利进行，对业务部门和服务部门的工作起到硬件支持的作用。其主要工作包括：

①负责计算机工作的管理，即实体安全管理、资料输入管理、资料输出管理、储存媒体管理和计算机操作管理等；

②负责网络安全管理工作，即网络系统安全评估、防火墙安全管理、网络使用账号管理、网络传输安全管理、CA 认证与凭证管理、计算机病毒防范和网络下单系统功能检查等；

③负责应用系统维护管理；

④负责计算机管理系统，即计算机设备购置与管理、计算机操作系统环境设定及使用权限设定、系统使用者管理和应用系统异动管理等；

⑤负责备份及恢复工作；

⑥负责信息提供的工作。

期货公司的 IT 技术支持业务主要风险点为：

- ①公司的计算机实体遭受损坏（特别是存储介质）；
- ②期货公司计算机系统的网络受到恶意攻击或病毒感染；
- ③网络下单功能不能运行；
- ④网络传递中的信息安全没有保障措施或措施不得当；
- ⑤网络账号被盗用；
- ⑥计算机系统出现毁灭性的崩溃，造成公司工作瘫痪等。

（5）风险监控业务

期货行业是一个风险高度集中的行业，无处不存在风险。风险监控业务是对整个期货公司各种其他业务的监控过程，它涵盖了期货公司的各种业务，从市场

开发开始，以交易监控为重点，并包括整个为交易服务的各种业务。

主要包括：

1) 市场开发的监控和管理。

市场开发是期货公司的基础，也是风险产生的起源，只有在市场开发的过程中不断的对客户进行培训，灌输风险防范的思想和方法，才能最终有效的控制风险。

2) 交易控制和监控。

业务部门和结算部客户的账户实行盘中实时监控，对客户进行指导和风险信息提示；掌握病态账户及接近病态的账户的情况，及时通知各责任部门或客户注意资金使用情况，及时追加资金；对进入强平状态的客户，结算部或各责任部门通过录音电话发送强平通知；出市代表和结算部共同监控持仓情况并根据交易规则及时通知各责任部门或客户注意持仓情况或相应减仓；稽核人员记录客户账单有无情况，掌握客户账单签返情况，及时督促各责任部门迅速签返账单。

3) 二线服务部门的监督：

开户过程的风险控制；客户交易下单环节；交易编码管理；通知与确认约定的执行；交易结算账单签返后的管理；档案资料的规范管理等。

期货公司的风险监控业务主要风险点为：各个业务流程的控制是否严格执行。

第三节 期货公司的风险类型及其表现

期货公司风险可以分为以下几种类型：

1、系统风险。

主要包括：体制风险、政策风险、法律法规风险等。交易所各种临时文件出台造成的风险或国家及有关部门发布政策带来的风险。

2、市场风险。

市场风险主要指期货价格因人为操纵或投机过度而剧烈波动，价格风险来源于市场买卖双方供求的不平衡。期价过分背离现货价，就有可能带来政策干预，甚至导致市场崩盘。

3、客户风险。

由于客户发生信用危机而造成期货公司经营风险，如客户缺乏理性投资意识，

超量下单或参与逼仓；客户故意弃仓；客户保证金来源不正常，属国家有关规定明令禁止投资期货市场的资金；国家单位以个人名义开户带来隐患等。

4、交易信用风险。

期货市场保证金制度带有信用交易性质，期货交易的各个环节均存在性质相同、程度相异的交易信用风险。这些信用风险具有连锁性。期货公司若对客户控制较弱，将使交易的风险首当其冲降临到期货公司头上；风险一旦波及至此，期货公司的风险也会影响到交易所及整个市场。交易信用风险包括三个方面：

（1）保证金的设置。期货行业的特征，是允许以较少的资金来支持较大的头寸，恰当地运用提高保证金这一手段，是防范大户恶意操纵市场或将风险暴露转嫁期货公司的关键。然而保证金如变动过频，又使一般客户无所适从。

（2）客户的超头寸透支交易，有可能造成因客户问题而出现的坏账风险。

（3）风险控制不严格，追加保证金不及时而被强制平仓。

5、经营风险。

经营风险包括操作风险和道德风险。所谓操作风险，指的是由于期货公司某个部门或某个环节操作失误带来的日常风险，如出市代表下错单、经纪人指令单填写错误、结算人员打印报表失误、财务人员填写入款（出款）凭证失误等。还包括风险控制手段不能应对千变万化的市场。所谓道德风险，指的是公司员工道德水准不高，不能抵御充满诱惑的市场。它的存在难以发现，同时它的表现形式又很隐蔽。期货公司的日常运作，从开户、填单、报单到回单、结算、交割，每个环节稍一疏忽，就要为之付出代价，甚至引发生存危机。道德低下的从业人员通常利用风险控制中的漏洞，做一些违规违法的事情，而公司如果不能及时发现，就往往会造成比较严重的后果。道德风险是市场新增风险的主要因素。操作环节控制手段的完善，能使期货公司发挥避险通道的作用，同时还能部分地遏制道德风险，而道德风险控制水平的提高则能保证期货公司不增加新的风险，对操作风险控制也有一定的促进作用。

6、管理风险。

由于期货公司内部管理制度不健全和管理细则不完善及管理过程不严格造成的各种风险，如交割保证金没有及时追加到位致使买方交割不能顺利完成。

7、技术风险。

由于期货公司经营过程中失去技术保证而造成的交易风险，主要表现为：期货交易所能正常交易而期货公司使用的交易系统突然死机；通讯系统突然中断；突发性停电等。

8、财务风险。

一些公司盲目扩张使得公司大量的资产流失。同时，关联交易也使一些公司的财务状况恶化，甚至出现流动性风险。