金融企业“触网”在于实现流程再造
2014-03-10 发表于《金融时报》
 江明德 上世纪九十年代初进入上海粮油商品交易所工作，现为恒泰期货期货有限责任
公司首席经济学家、副总经理。为中国金融期货交易所股指期货讲师、金融期货研究会成员，
中国期货业协会、上海期货交易所黄金期货专家讲师团讲师、上海期货同业公会讲师等。

 在互联网金融的冲击下，期货公司也加入了大幅降低交易佣金甚至“零佣金”的大潮。
日前，东航期货在其官方网站、“东航金融”微信平台高调宣布将经纪业务的佣金下调到零，
并正式发布其手机应用程序“掌控全球”，让开户手续简单到只需 3 分钟。然而，仅过了一
天，移动端开户就因风险揭示不充分而遭遇监管层的“紧急刹车”。其后，“零佣金”也在一
片“不正当竞争”的质疑声中草草落幕。但不可否认，互联网思维主导下的期货行业，革新
的思维之火已燃，燎原之势必然不远。今天，恒泰期货有限责任公司首席经济学家江明德做
客本期“专家访谈”，畅谈了在互联网金融“颠覆”传统思维及行为模式的大背景下，期货
公司如何借互联网金融之利推进自身发展的问题。

 记者：2 月下旬，东航期货推出“手机开户”和“零佣金”两项创新尝试，虽然在几天
之内便被监管层叫停，但足以在期货业引发震动。对此，您有何看法？

 江明德：东航金融期货公司发布信息，主要内容是免期货交易手续费，同时可以手机开
户。市场包括监管层究竟对此怎么看不作评论，但我想不管最后结果是什么，东航金融的做
法对整个期货市场起到了搅局的作用。

 一是以通道收费为主的业务模式已经难以为继了。因为收费必须和提供的服务画等号，
无服务收费的基础难以成立。东航的搅局使得市场收费最后的底线被突破。同时也不要寄希
望于还有所谓的利息和交易所返还，这个早晚市场也会归零。

 二是期货公司以后主要的生存模式在于资管，在于风险管理。资管的对象主要针对市场
上需要对资产进行保值和增值的这一部分群体，风险管理主要针对企业特别是现货企业。现
在要多做和现货平台合作的事情。资管是通过盈利能力来吸引客户和进行盈利分成，风险管
理主要是通过期现对冲或套利行为来回避现货风险和实现盈利的。我认为，这两项业务将成
为公司的主要利润来源。

 三是资管条件会进一步放开。但条件放开不等于这个市场就马上会很大，因为投资业绩
是资管产品吸引客户的最重要的标准，而资管投资的业绩特别是持续稳定的盈利能力是目前
大多数资管产品难以达到的，这也是为什么目前市场上投顾团队特别是好的投顾团队成为抢
手货的原因。拥有稳定的投顾团队将成为期货公司最核心的竞争力。

 四是所有期货从业人员可能要有一个发展规划的重新定位，即便还是做经纪业务，但在
做法上可能要有创新。

 记者：虽然监管层暂时叫停了“零佣金”，但这种市场行为早晚都会发生，您认为，市
场为此需要做哪些准备？

江明德：零佣金时代来临意味着经纪业务要转型向增值服务发展，什么是期货的增值服
务？普适性的增值服务有哪些？有无做增值服务的能力？这些应该是业界认真思考的问题。
我认为，以后市场增值服务主要集中在两个方面，第一是硬设备或者硬条件，主要是技术。
这个技术不是现在期货公司技术部门体现在运维保障能力上的技术水平，而是在交易产品开
发上的技术能力。第二是软实力，主要是研究和交易能力，交易能力的基础是研究。现在研
究和交易是脱节的，期货公司可以考虑将研究和交易作为一个整体进行设计，组建内部资管
小组进行人员筛选和培养。同时要借助社会力量寻找投顾人才和开发交易产品。

 增值服务离不开研究和投资能力，加强期货公司研究和投资体系的建设要作为一项持久
且重要的工作抓紧进行。目前许多公司给研究人员制定业务指标，调整或者弱化期货研究部
门的人员及费用等，长远看这些做法值得商榷。当然，从期货公司研究部门的现状分析，研
究对公司业务发展的作用确实很难体现，整体上也不具备研究收费的能力和市场基础，期货
小众市场的特性同样体现在研究影响力的“小众”上。因此期货公司的研究人员自身也要积
极转型，从闭门研究向开门研究转变，从基础研究向应用研究转变，从定性研究向定量研究
转变。

 经纪业务模式的转变对前台冲击很大，前台人员要考虑自己的定位与发展。能做什么不
能做什么？不是什么人都可以成为市场开发人员的。业务部门负责人可能在这方面要思考并
有所调整。

 前台部门负责人要充分评估业务发展的现状与人员的匹配，合理控制市场一线人员。在
互联网条件下，中介的作用会越来越受到限制，市场开发人员的缩编和专业能力的提升是必
然趋势。同时要考虑业务发展模式，零佣金并不是唯一的，客户选择的多元化就是我们服务
的个性化所在，也是我们通过服务赚取市场收入的途径。

 同时，中后台人员的压力会更大，增值服务首先是客户能感受到的服务内容的提升和方
式的转变。我们已经习惯了传统或者说合规的服务思路与做法，现在看，在合规的制约下是
否也存在我们服务的惰性。期货公司的中后台要作为一个平台进行资源整合和调整，要从固
有的应用性基础服务向“基础服务+增值服务+延伸性服务”相结合的模式转变，以创造平台
的价值。我认为，技术能力和投研能力是期货公司平台价值最核心的两个支撑，技术能力在
于保证稳健运营的同时具有交易产品的开发和服务能力，投研能力在于在保证基础研究的同
时具有资产管理的实现能力。期货公司的平台价值可能是公司竞争性发展最重要的基础和优
势。

 记者：如果我们将这件事情放在一个互联网金融“颠覆”传统思维及行为模式的大背景
下去思考，其是否会对目前不少期货公司借互联网金融之利推进公司发展模式的改革有借鉴
作用？

 江明德：互联网特别是移动互联网改变现实社会一些传统的思维和行为模式的趋势不会
变，目前的焦点在金融领域，更直接的是针对银行。互联网金融的兴起对传统金融行业的冲
击以及改变传统金融行业的陋习有积极的意义和现实的作用。

 金融行业是个专业性很强、专业分工很细的复杂领域，同时风险积聚，贸然地以互联网

金融为由而粗暴地侵袭或者颠覆一些行之有效的做法或者企业行规并不是一件很严肃的事
情。因此在肯定互联网金融创新积极作用的同时，加强监管，防止发生风险特别是守住不发
生系统性风险的底线应该是监管部门和相关企业的共同职责所在。

 期货行业产品的小众性和市场风险的特殊性表明，这个市场并不是一个普适性的大众投
资场所。从目前互联网金融所推产品分析，基本上是普适性的大众产品，特点是取“零”为
“整”。这个和期货市场产品有很大的差异。是否收取“佣金”这个不是互联网金融创新产
品，不具备金融产品的特征，最多只是一个服务项目的“免费”概念。同样，金融市场投资
者适当性制度的底线必须得到落实，而期货市场的开户环节是落实投资者适当性制度的第一
道门槛，在没有更合适地对期货投资者进行风险适当性评估的制度出台前，目前市场的做法
应该得到规范落实。

 互联网金融成功之处在于无边界条件下的市场资源的集聚，流量为王，手段是用户至上
或者用户体验并通过“简单、方便、无门槛、有收益、娱乐性”的特性实现用户的黏性。微
信的“红包”以及支付宝的“余额宝”是最好的诠释。而这些特性能否在期货市场中得以体
现是个问号。

 记者：纵观互联网公司或金融企业互联网网站，生存周期短及市场反响冷落是两个主要
特征，对比腾讯和阿里巴巴等少数成功案例，创设期货公司互联网金融发展模式的风险点有
哪些？

 江明德：我认为风险主要在三个方面。

 一是能否持续创造和满足客户需求是互联网企业集聚客户资源最重要的手段。腾讯和阿
里巴巴最大的特点就在于不断满足客户需求，与此同时又不断去创造客户新的需求，创造就
是生产力。从目前看，创造客户需求还必须具有“移动”性，换句话说，应该是在无任何物
理条件限制下的客户需求的便捷实现。

 所谓互联网金融的变革在于能真正解决“客户需要”。小而言之，期货市场的客户需要
是什么，大而言之，金融市场客户投资需要什么，是我们寻求市场变革或者做互联网金融模
式时必须认真调研和分析研判的。这个问题解决不好，以手续费为由产生的客户黏性不会强。
以抱西瓜之目的丢了芝麻最后可能芝麻和西瓜一起丢了。

 二是能否形成独特的保护“壁垒”是互联网企业生存、发展的核心。互联网市场进入门
槛低，任何个性化的创新只要有市场就会形成大众化的竞争，从而使得创新企业失去持续的
发展优势，因此，形成并保持自身独特的企业“壁垒”就成为集聚市场客户资源必要和重要
前提。

 期货公司真正的保护“壁垒”从客户体验满足这个角度去分析，核心在于形成技术、研
发、客服、产品、平台等各方面的自身特色并把这种特色作为企业的综合优势形成“壁垒”。
无特色即无优势，无优势的发展模式不符合互联网金融的理念。

 三是能否具备持续的投入是互联网企业发展的财力保障。互联网企业是个“烧钱”行业，
其主要原因在于只有通过不断满足和创造新的客户需要才能占据市场客户资源的制高点，增

强客户的黏性，任何需要的满足和创造总是伴随大量财力的投入。财力投入的持续性影响到
客户满足的持续性进而影响到客户的黏性，两大打车软件之间竞争的背后其实就是企业财力
的竞争。而期货公司财力弱是个不争的事实，即便有股东愿意在互联网金融模式上投钱，但
能持续多久？离开了财力保障，目前我们能看见或者想到的期货公司互联网金融发展模式能
持续多久？

 此外，在考虑期货互联网金融创新发展的时候，我们还必须直面人才的匮乏，这其中高
端的金融工程人员、互联网金融人员等更是短板。

 记者： 您如何看待以互联网金融去改变期货公司发展路径的前景？

 江明德：互联网市场有个循环——不少企业或者创业者在成功的互联网企业案例引导下
热情高涨，但最终却在经历了创意无限下的乐观冲动后，面对市场现实“壁垒”，无奈之下
的悲观失望。我想，我们寄希望于以互联网金融的模式去改变期货公司的发展路径既不能乐
观地冲动，也不能悲观地失望，而应该在积极的乐观与理性的评估下最终确定企业是否要做
和发展路径及困难准备。大胆设想，小心求证，强力推进，持之以恒应该是期货公司触“网”
应坚持的原则。

 如果我们从比较功利的角度或者从市场利益的角度去看待目前互联网企业触“金”和金
融企业触“网”的现状，其实一个不争的事实是：对互联网金融而言，其实是互联网企业跨
界做金融产品，对金融互联网而言，其实是金融企业利用互联网平台优势进行客户资源的扩
张。以金融市场的视角评价互联网企业触“金”，其实改变的是一种金融产品的营销方式，
这种营销方式成功的关键在于企业本身具有强大的客户资源并通过客户体验的理念去不断
激发客户新的需求。以互联网市场的视角去评价金融企业的触“网”，其实改变的是营销细
分市场的传统理论，这个营销模式成功的关键在于如何能做到客户资源的“无边界”以及通
过产品或者服务的专业性去增强客户的黏性。

 互联网金融给我们最大的启示应该是在思维上的，在满足“客户体验”的引导下去改变
我们的行为模式，实现流程再造。手续费的竞争很低端，零手续费只是进一步推动了手续费
竞争的深度而并不是真正的互联网金融发展模式。