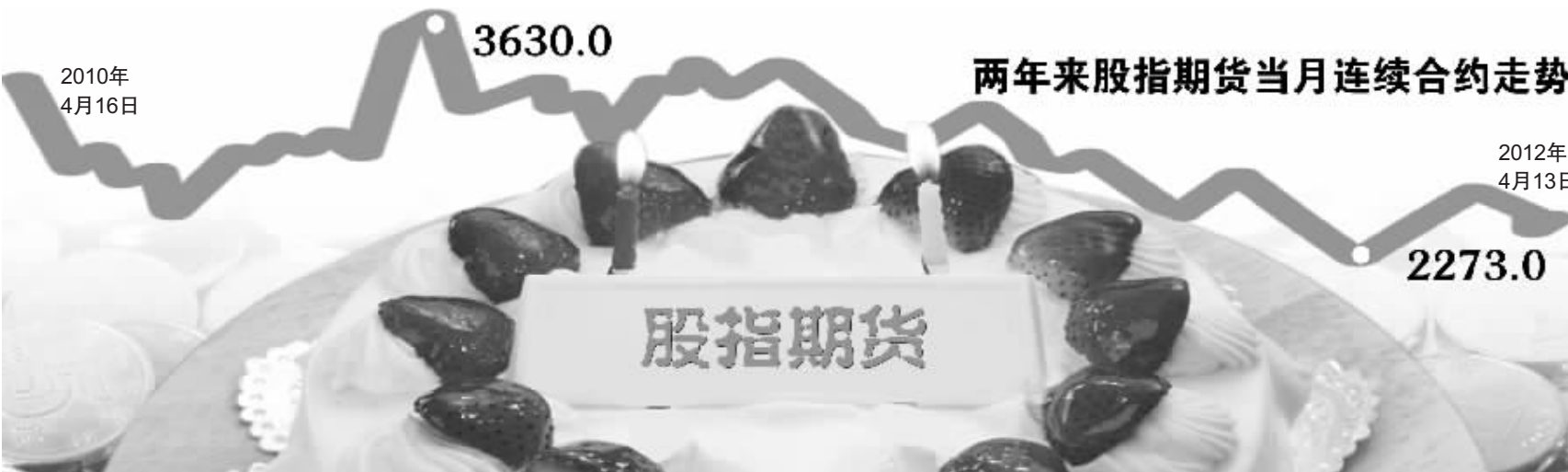


交易活跃 市场成熟 运行规范

股指期货平稳筑基 国债期货蓄势待发

□本报记者 熊锋



两年前的今天,沪深300股指期货正式推出,标志着中国资本市场步入了一个崭新时代。

两年以来,股指期货市场运行平稳、秩序良好、质量较高。随着证券、基金、信托公司开始参与股指期货并成为市场主要参与力量,国内证券市场的投资理念、投资方式出现了深刻变化。

业内人士表示,国内金融期货现在仅有沪深300股指期货这一“独生子”,未来发展空间巨大。目前,国债期货仿真交易已经推出,这意味着国债期货有望重返资本市场舞台。业界普遍期望尽快推出国债期货、股指期货、外汇期货等更多金融期货新品种。

运行平稳秩序井然

两年来,股指期货市场总体运行平稳、理性、规范、成熟,市场监管严格,交易秩序良好。在业内人士看来,股指期货在三个方面的表现可圈可点。

首先,交易活跃,规模适度,秩序井然。截至2012年3月中旬,累计开户9万多户,市场流动性较好。通过建立股指期货投资者适当性制度,市场参与者风险承受能力较强,参与秩序良好,未出现重大违法违规交易行为,未出现会员强制平仓、客户投诉和交易纠纷。

其次,运行质量较好,市场成熟度较高。沪深300股指期货与现货指数保持高度相关性,主力合约与沪深300指数相关系数达99.6%,基差率较低,市场成熟度较高。成交持仓等多项指标均达到海外成熟市场水平。更值得

一提的是,股指期货交割顺利,两年来均没有出现“到期日效应”。

最后,市场监管严格,运行规范。中金所始终坚持强势监管理念,严监管、紧运行,采取有针对性措施,净化市场交易环境,全力维护市场“三公”。通过加强与沪深证券交易所、证券登记结算公司、期货保证金监控中心等各方的密切配合,完善跨市场监管协调机制,切实防范跨市场操纵行为发生。

总体来看,股指期货市场运行安全、平稳,实现了良好开局。光大期货金融创新部总经理张毅认为,股指期货强化了中国资本市场参与者的风险管理意识,提供了机构、个人管理股市系统性风险的工具。

机构参与成绩喜人

伴随市场稳健发展,证券公司、基金公司、合格境外机构投资者、信托公司等机构投资者逐步有序入市,并初步取得阶段性成果、收效良好。截至3月中旬,包括52家证券公司、14家基金公司、1家信托公司等在内的特殊法人机构参与股指期货市场。

通过参与股指期货交易,一些证券、基金公司在2011年取得了不错的收益。2011年股市下行时,正确使用股指期货套保套利的机构投资者有效保护了风险头寸、获得了远超同行的收益水平,而没有使用股指期货的机构投资者则受系统风险影响较大。

部分大型券商运用股指期货进行套期保值,改变了以前买进股票后只能等待股价上升再卖出的单一操作模式,规避股票市场中的系统风险,获得了超越市场表现的投资收益,平滑了业绩波动。

由于市场因素,2011年券商资管产品发行困难,产品规模与投资业绩均下滑明显。截至12月30日,275只券商资管产品整体“新上市的以成立以来回报计算”回报为负12.01%,但使用股指期货套期保值或套利的券商资管产品整体表现较好,19只产品中仅有两只成立以来总回报为负。此外,股指期货推动了券商融资融券规模扩大,而融资融券业务保持快速增长,对券商利息收入和佣金收入均产生明显的增厚作用。

带来两大积极改变

虽然刚刚两周岁的股指期货还处于自我完善、自我成长的阶段,但是随着机构投资者的逐步参与,市场功能逐步发挥,证券市场已经出现了一些新变化,最为突出的表现为“两大改变”。

第一大改变是股指期货为证券市场提供避险工具,促进避险文化形成。剑锐认为,股指期货的推出,改变了股市只能做多、不能做空,缺乏有效风险对冲工具的状况。最关键的是投资理念的改变,机构在股市持续下跌时,敢于稳定持股,坚持价值投资。”此外,还促进了机构持股结构优化,股指期货上市以来,证券公司明显增加了对大盘蓝筹股的投资力度,持仓组合中大盘蓝筹股比重大幅增加。

第二大改变是股指期货促进市场创新,拓展了市场广度与深度。股指期货的推出促进了套利交易、量化交易等策略多样化,借助各种策略,机构逐步改变了在缺少基础性风险管理工具的市场环境下,长期处于低水平、同质化竞争的状态;推动了股指期货合成指数基金、指数增强基金、创新性ETF等种类繁多、品种丰富的创新金融工具的个性化发展。此外,还加速了市场机构化进程,使得市场结构向成熟方向演进。

期盼推出国债期货

业内人士呼吁,应该建立起与中国经济地位相适应的金融期货市场,改变目前金融期货仅有沪深300股指期货“独生子”的局面。业内人士认为,未来五到十年是国内期货市场大发展的黄金时间,应该大刀阔斧地往前走。

中金所2月13日开始推出国债期货仿真交易,这标志着阔别中国资本市场17年的国债期货已经渐行渐近。目前,国债期货已经上报立项。

中金所总经理朱玉辰表示,中金所将推出中小板指数等一系列指数期货产品,待国债期货推出后,将打通资本市场和货币市场,大大拓展资本市场空间。在时机成熟后将推出外汇期货。

“要在未曾突破的领域有所突破。”剑锐直言,希望由国债期货开始,不断推动金融期货的创新突破,带动整个金融市场以及金融体制的不断深化改革。

人才匮乏掣肘基金参与期指

□本报记者 黎宇文

股指期货的推出,使中国资本市场告别了单边市场。对于中国公募基金行业而言,从此也多了一个管理市场风险的工具。然而中国证券报记者通过对多家基金公司的采访了解到,股指期货推出两年来不少公募基金仍然游离在这个市场之外,但目前已经有大量基金专户产品积极试水股指期货。

基金专户小试牛刀

自国投瑞银在业内最早推出对冲策略的专户产品后,易方达、银华、富国、嘉实等基金公司纷纷推出了对冲专户产品,而对沪深300股指期货的运用基本都涵盖在这些产品的设计之中。

“专户理财是目前基金公司业务中唯一可以设计对冲基金的门类,此前证监会对专户投资股指期货等无严格限制。许多专户理财在设计之初,契约中已经带有允许投资股指期货的条款。”业内人士指出。

在对冲策略上,目前大部分专户对冲产品主要采取市场中性策略。以沪深300对冲产品为例,一方面,通过多因素选股模型,构建股票多头组合,定期调整组合持仓以取得超越沪深300的稳定超额收益;另一方面,根据多头现货组合的仓位,卖空相应份额的沪深300股指期货,以对冲市场风险,力争使整个市场中性组合的Beta值趋向为零,从而获取稳定绝对回报。

去年4月中旬成立的易方达中行对冲1号,在2011年全年取得了超过5%的正收益。在过去的一年,国内基金公司采用对冲运作专户产品的数量也在不断增多。银华等基金公司的对冲专户产品,也在市场下跌时体现出明显的抗跌性。据了解,这种采取对冲模式的专户一对多产品正受到越来越多投资者关注。

公募基金鲜见参与

与专户产品陆续在股指期货上小试牛刀相比,政策限制和专业人才匮乏是掣肘公募基金参与的主要因素。

2010年4月颁布的《证券投资基金参与股指期货交易指引》对基金参与股指期货投资进行了诸多限制,如“基金在任何交易日日终,持有的买入股指期货合约价值,不得超过基金资产净值的10%”等。业内人士表示,这些规定使公募基金投资股指期货的操作空间相对较小。此外,更重要的是基金公司投研人员,如果不是专业从事股指期货研究,对这一块业务通常比较陌生。

“传统公募基金对股指期货业务不了解。股指期货的操作对交易的时效性、资金管理能力都有很高的要求,公募基金贸然转型做这一块业务的投入产出比不高,因此较少涉及。未来,随着人员和系统配备的成熟,相信股指期货在公募基金的投资中也将占有重要地位。”一位管理对冲业务的基金人士表示。

胡俞越:加快金融期货品种创新迫在眉睫

□本报记者 熊锋

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越日前接受中国证券报记者专访时对股指期货上市两周年的表现给予高度肯定,对股指期货在资产配置上起到的作用尤为看重。但他同时表示,目前股指期货机构投资者参与度还不够高,且金融期货的品种过于单一,加快新品种的创新迫在眉睫。

期指流动性应继续加强

《中国证券报》:如何评价股指期货上市两年以来的表现?

胡俞越:我对股指期货两年来的发展给予充分肯定。两年来,总体来说,运行平稳,交易趋于活跃。股指期货推出以后,使整个市场、行业、投资者结构都发生了深刻变化。

在品种方面,期货市场的品种结构发生了非常大的变化,标志着中国资本市场进入了金融期货时代,同时也带动了商品期货市场的发展。在投资者结构方面,以机构为代表的投资者入场,使整个市场的投资者结构发生了变化。在行业结构变化上,券商系的期货公司成为发展最为迅速的公司,比如目前排名前20位的期货公

司中有一半为券商系期货公司。

除价格发现、规避风险的作用初步显现外,更重要的是股指期货体现了资产配置的功能,这比商品期货体现更为充分。比如期现套利,这是国际资本市场的主流交易模式。

《中国证券报》:对股指期货的发展有哪些建议?

胡俞越:我认为股指期货这个产品是为机构量身定做的,但是机构投资者参与程度还有很大提升空间。去年股市疲弱,基金业绩惨淡,一些机构并没有很好的利用股指期货这一管理风险的工具。同时,投资者结构还有待完善,投资者数量偏少。

股指期货的流动性还可以进一步加强,流动性是期货市场生命力。还有,目前仅有沪深300股指期货这个“独生子”,品种结构过分单一,应该加大产品的创新。

股指期货仿真交易有望推出

《中国证券报》:应该如何发展与我国自身经济地位相适应的金融衍生品市场?

胡俞越:中国现在已经是金融大国,外汇储备世界第一,居民储蓄存款全球第一,但中国并非金融强国。不强的原因是中国依然是一个金融管制的市场。下一

阶段是中国金融市场的进一步市场化,放松金融管制、打破金融垄断,这将成为一个趋势。金融衍生品的发展,股指期货开了先河。未来国债期货、外汇期货等产品的推出,不仅能规避风险,而且也能大大提升中国金融业以及金融市场的竞争力。

《中国证券报》:国内金融期货创新应从哪方面着手?您认为哪些品种应该尽快登上资本市场舞台?

胡俞越:中金所的国债期货仿真交易已经推出,未来还有望推出股指期货的仿真交易。我希望正式推出时间不要拖得太久,最好今冬明春能尽快推出,如果是国债期货与股指期货两个品种一起正式推出更好。今年股指期货市场日趋活跃,也为国债期货、股指期货的推出打下良好的基础。随着国债期货和股指期货的推出,中国期货市场将正式进入机构投资和对冲基金的时代,更多的机构也将进入期货市场。

国债期货就是一个规避利率风险的工具,外汇期货则有规避汇率风险的作用,应积极推出外汇期货,其意义非比寻常。外汇期货不仅有利于规避汇率风险,也有利于提升人民币的国际地位,同时有助于推动人民币在资本项目下可自由兑换。未来中国期货市场的大发展值得期待。

证券、期货交易所副总经理公开选聘公告

识较强;具有较强的组织领导、协调沟通和团队管理能力;有境外交易所工作经历者优先。

(四)中国金融期货交易所副总经理(1名)

1、工作方向:战略规划与产品研发。

2、主要职责:主持交易所发展战略研究与规划;组织开展宏观经济金融形势以及期货市场研究与分析;组织开展新产品研究与开发。

3、岗位要求:专业不限,硕士研究生及以上学历;具有较深厚的经济金融理论功底和较高的政策水平,熟悉国内外宏观经济形势;具有开阔的国际视野,熟悉境内外金融市场特别是金融衍生品市场的发展趋势,了解金融衍生品的交易、结算业务规则;具有较丰富的市场机构投资管理经验、产品设计等实务经验;具有较强的组织协调能

三、选聘程序

1.选聘工作按照报名、资格审查、面试评审、面谈、考察了解、研究决定、公示聘用的程序进行。

2、聘用人员试用期为1年。试用期满,考核合格的办理正式聘用及相关手续。实行任期制,每届3年,试用期计入任职时间,可连任2届。

四、报名方式及要求

报名人员登录各交易所网站下载并填写《证券、期货交易所副总经理公开选聘报名表》,于2012年4月30日前将报名表和2封推荐信以附件形式发送至相关职位报名电子邮箱,并进行确认。邮件标题请以“报考职位+姓名+现工作单位+现任职务”命名,其中境外报名人员请另附一份英文简历。每人限报1个职位。

我们将对报名人员的个人信息严格保密。

五、联系方式

1、上海证券交易所网址:www.sse.com.cn,咨询电话:86-21-68800912,电子邮箱:aghuang@se.com.cn。

2、深圳证券交易所网址:www.szse.cn,咨询电话:86-755-82083106,电子邮箱:job@zse.cn。

3、上海期货交易所网址:www.shfe.com.cn,咨询电话:86-21-68400338,电子邮箱:hr2@shfe.com.cn。

4、郑州商品交易所网址:www.czce.com.cn,咨询电话:86-371-65612509,电子邮箱:zce.job@zce.com.cn。

5、大连商品交易所网址:www.dce.com.cn,咨询电话:86-411-84808618,电子邮箱:gczz@dce.com.cn。

6、中国金融期货交易所网址:www.cffex.com.cn,咨询电话:86-21-50160577,电子邮箱:fummm@ffexcom.cn。

监督电话:86-10-88060399。

上海证券交易所、深圳证券交易所
上海期货交易所、郑州商品交易所
大连商品交易所、中国金融期货交易所
副总经理联合选聘办公室