

姜洋:从国家战略高度推进期货金融衍生品发展

积极支持原油期货研究开发 正在推进国债、白银期货

□本报记者 申屠青南
实习记者 毛建宇

中国证监会主席助理姜洋14日在2012中国资本成长论坛上表示,要从国家战略高度和实体经济角度,推进期货金融衍生品发展。证监会积极支持我国期货市场对原油、国债以及其他大宗商品金融期货进行研究开发。他在回答中国证券报记者提问时表示,正在推进国债期货和白银期货。

姜洋表示,期货市场要为增强我国家整体竞争力和满足实体经济需要提供更多工具和手段。一是从发展思路上要统筹全局,统一规划,协调处理好金融与金融衍生品关系,利用后发优势,推进期货与金融衍生品发展;二是从发展路径来看,要稳步推进场外金融衍生品到场内清算,继续稳步推进商品期货,使不同规模、不同业态企业都能得到与之匹配的服务,加强信息机构监管;三是从发展保障来看,要积极提高市场透明度,加强监管,牢牢守住不发生系统性风险底线,强化金融监管协调和国际监管。

他说,“十二五”规划对我国未来深化金融体制改革提出了要求,主要任务是深化金融机构、金融市场的改



率,大大促进了实体经济发展。

姜洋认为,虽然金融衍生品对国际金融危机起到了不太好的作用,但全面来看,美国在金融衍生品市场上是得到了好处的。目前金融危机仍未结束,美国经济仍在缓慢复苏当中,欧元区受主权危机困扰。美国把相当一部分风险通过期货与金融衍生品转嫁到欧洲和世界其他国家,中国一些企业也受到影响。我国推进期货与金融衍生品发展,要牢牢守住不发生系统性风险的底线,正确利用期货与金融衍生品市场已经成为增强我国实体经济和金融行业竞争力的一个必然选择。

姜洋分析说,我国期货和金融衍生品市场现有27个品种,根据相关统计,商品交易量连续三年名列世界前茅,交易活跃,商品期货交易量很大,但是金融期货很小。美国是商品期货小,金融期货大,金融期货占整个交易金额的90%,而中国依然主要还是商品期货。中国有较为完善的法律体系、风险管理与监管框架,主要市场机制已经建立,期货与现货市场容易融合,期货的经济功能在逐步发挥作用。但总体来看,期货与金融衍生品市场仍是我国金融市场中的短板和薄弱环节。

革,继续完善金融宏观调控机制和加强金融监管;坚持金融创新,推进期货和金融衍生品市场发展,是深化金融市场改革重要内容之一。发展期货与金融衍生品既是市场建设需要,也是国家战略的需要。在市场经济条件下,期货和金融衍生品为实体经济降低社会成本、管理风险,提高了效



2012中国资本成长论坛14日召开。

本报记者 郭峰 摄

上投摩根基金特约专栏

金牌分析师畅谈健康品质生活投资机遇

低估值提供良好中长期投资机会

□ 2011年新财富批发和零售贸易最佳分析师

2011年,虽然商业零售板块仍取得了稳定快速的增长,但在二级市场上却没有延续历史上牛市能够规避下跌的避险特质,在消费类几个大的板块中表现相对最差,板块持续低迷已经超过一年。

2011 利润仍持续较快增长

我们比较了历史上几次个别阶段板块动态PE在20倍左右运行时的宏观行业环境和投资预期,发现这次除了传统的短期担忧(担心宏观经济波动对消费的滞后影响,既消费周期的短期波动)之外,新增的则是对传统业态遭遇挑战的担忧。除了电商在家电数码等领域的兴起,百货“夕阳产业”说又一次兴起,这反映了市场对目前存在的商业零售业态中长期增长的趋势性担忧,也可能成为制约目前板块估值提升的主要原因。

尽管从2011年初市场就担心A股零售板块收入利润增速将下移,但11年每个季度的数据都仍旧呈现持续较快增长趋势;根据海通研究所统计数据,海通零售40家样本公司2011年前三季度收入增长21.5%,归属母公司净利润增长33.4%,扣非净利润增长25.3%,均超过2010年前三季度的增速,而且这是可比基数大幅提升的情况下实现的。

短期看,虽然10-11月全国百家重点零售企业销售增速放缓,但我们认为这里面还是有一些短期特殊原

因在里面。随着12月打折促销力度开始加大,我们预计12月和12年1月销售增速将有明显反弹。与2008年底略有不同的是,此外今年促销力度虽高,但基本为品牌商和零售商共同推动,对零售商毛利率影响可能相对较小。

2012 四大利好支撑商业零售

而站在12年或者更长的时间段看,我们对商业零售板块能够维持持续较快增长的乐观预期主要来自以下几点:

(1)居民收入增长良好,CPI略下行利于实质消费释放(不应过分担忧CPI下行对收益影响)。

(2)消费对经济占比提升大背景下,各区域商业零售龙头仍能够通过外延内生增长提升对区域消费的代表性,这是外延和内生增长仍能够较长时期持续的主要原因。

(3)收入层次和差异、消费偏好深度、品牌忠诚度以及分销体系的特殊性等等提供了传统零售渠道生存和成长的空间。我们认为对网购等细分业态的考虑更多应该基于商业模式的角度,其对不同零售子业态(目前主要是家电零售、百货和超市)、不同区域、不同层级的城市影响会有较大差异。随着消费者不断理性、电商企业最终还是要追求盈利,虚拟渠道未来很长一段时间将由“比价渠道”(投资人补贴消费者)向成熟商业模式过渡阶段。

(4)商业零售板块中目前大多数

依旧是国有企业,行业内越来越多的公司已经或正在实施治理激励机制改善,有望通过毛利率提升、费用率控制等综合手段驱动利润率提高,驱动更高的利润增速。

我们预期商业零售行业2011年净利润平均增长速度有望达到25%左右,优秀的龙头企业增速可能更高,预计2012年仍能维持这一水平。

分子行业看,百货业态我们认为不要过分担心网购,收入层次、消费偏好深度、品牌忠诚度以及分销体系未固化等提供了传统零售渠道生存和成长的空间,而二三线甚至四线城市的收入水平和消费层次仍适合百货业态大发展。

对于超市业态,我们认为主要观察其复制能力和速度、价格优势和收入增长等,我们认为11年高企的CPI其实压制了基本消费品的实质性需求,所以不要过分担心CPI下行后对超市门店可比收入增速的负面影响。而对于连锁家电,我们认为12年是重要观察窗口的一年,主要观察虚拟平台盈利模式的成熟进程。

我们的研究注意到,国内二三线城市2009-10年的人均收入基本达到一线城市05-06年的水平。未来5年,预计该区域的综合百货门店有望重演过去5年一线城市经历的过程,进入高速成长期。

(本文内容不代表上投摩根基金管理有限公司观点,也不构成任何投资建议)

—企业形象—

投资健康品质·给力精彩人生

上投摩根健康品质生活基金12月19日起隆重推出