备受市场关注的股指期货启

北京中期的钟晨辉直言,股

不过当前开户的人数并不算

对此,钟晨辉认为,"主要

动仪式昨日在上海举行,全景网

独家连线多位业内人士,他们均

认为股指期货的推出意义重大,

指期货的推出对于中国资本市场

而言意义重大,期货公司也相当

重视,前期在人力物力上都进行

多,证监会主席尚福林昨日在期

指启动仪式上透露,目前全国已

是开始进入的门槛比较高,符

他表示,从北京中期目前的开

户情况来看,大部分开户的都

是个人投资者,机构投资者可

谓凤毛麟角。而且这部分投资

者中,相当一部分原来本身就

是操作商品期货的,因其对交

易规则和交易方式都较为熟

悉,股指期货对他们而言只是

中州期货的李圣也表达了类

一个新的品种而已。

经开户的投资者约4700余户。

合资格的投资者相对较少。

了相当大的投入。

不过市场仍需要时间来培育。

期指推出意义重大

市场仍需培育



股指期货上市还有7天

世界第一张股指期货诞 生于1982年。

目前,全球已经有32 个国家和地区的43家交易 所上市了近400个股指期

2009 年全球股指 期货、期权共成交63.8亿 手,占全球期货市场总成交 量的36%,是全球交易量 最大的期货品种。

截至4月7日,国内已 经有4740户投资者成功 开立股指期货交易账户,其 中,约90%的投资者来自 商品期货市场



尚福林: 股指期货正式启动

"我宣布,股指期货正式启动", 昨日下午4时许,中国证监会主席尚 福林在上海东郊宾馆宣布,筹备4年 的股指期货正式起航,并与上海市委 书记俞正声共同推动启动手柄。瞬 间,金色的礼花从天而降,宣告股指 期货这一资本市场的"新生儿"正向 我们徐徐走来。本报记者在现场见 证了这历史的一刻。

股指期货的诞生,同股权分置 改革一样,在中国证券市场具有革

红,是昨日股指期货启动仪式的主

色调,红旗袍、红地毯、红幕布……整个

大厅被布置得隆重而又喜庆。这似乎暗

示着人们对于股指期货的期待,希望它

能健康成长,一路红红火火。走进东郊

宾馆,最先映入眼帘的不是"庆祝股指期

货启动仪式举行",而是一块"推进资本

可以浓缩为三个词语:风险、杠杆和机

遇。因为杠杆,所以产生风险,因为承

担风险,所以享用机遇。教科书不是

这样写的吗?风险越大,收益越大。

但是从现在来看,市场的认识相当统

一:股指期货在推出后,还将经历一个

长时间的培育和逐步完善过程,也就

有期货公司说监管部门管理过为严厉,

但现在请听一位期货参与者的讲述,他

有人曾抱怨50万门槛设定过高,也

是说,在现阶段,稳定压倒一切。

其实,市场对于股指期货定位也

市场稳定健康发展"的红色展板。

命性的意义,它标志着中国股市在 经过近20年的成长,终于完成了各 项制度建设,走向成年。下午4点, 东郊宾馆被装扮成红色的海洋,气 氛浓重而喜庆,在热烈的掌声中,近 百家媒体的长枪短炮下,证监会副 主席刘新华作为主持人,宣告启动 仪式开始

证监会主席尚福林首先宣读了 中共中央政治局委员、国务院副总 理王岐山致中国金融期货交易所股

指期货启动仪式的贺词,王岐山在 贺词中说:"今天,股指期货正式启 动,标志着我国资本市场改革发展 又迈出了一大步。这对于发育和完 善我国资本市场体系具有重要而深 远的意义。"

他表示,作为一种金融衍生产品。 股指期货是一把"双刃剑",既是管理 风险的工具,使用不当也极易引发风 险。我们坚持把防范风险放在首要位 置,既充分借鉴国际成熟的做法,又充 分联系我国资本市场的实际,经过反 复论证,做了大量缜密的准备工作。 通过完善法制环境,强化监管,提高门 槛,降低杠杆,加强投资者教育,提高 投资者风险意识和承受能力,确保股 指期货平稳推出。

随后,尚福林发表演讲,他同样强 调了股指期货可能面临的风险,要求 在三个方面严格执行风险防范工 作。上海市委常委、副市长屠光绍也 发表致辞,中国证监会主席助理姜洋

宣读中国证监会《关于同意中国金融 期货交易所上市沪深300股指期货 合约的批复》。

仪式最后一项,是尚福林和俞正 声共同推动启动手柄,"股指期货正式 启动"八个大字,开启了中国资本市场 的新篇章。在不到40分钟的仪式中, 全场喜气洋洋,掌声雷动,从此,中国 证券市场告别单边市,迎来更为理智, 更为成孰的投资市场。

特派记者 陈春雨 上海摄影报道

随着股指期货正式启动,新 华富时中国A50指数"魔咒"之争 或将正式淡出人们的视线。业内 人士说,股指期货具有市场"稳定 器"作用。它的推出有利于完善 资本市场的定价机制,帮助A股 夺回定价权。

海外资本制造"A50"魔咒

"A50指数期货的三大功能 无非出于以下三种目的的一种或 几种:投机、避险或者套利。"一位 证券行业人士说,"在它之前,没 有一种工具可以对冲A股市场的 风险,或者针对A股指数进行卖

由于海外对冲基金还不能直 接进人A股市场,而与中国股票 挂钩的只有该指数期货,因此, "魔咒"的原理诞生了——每到交 割日前期,海外对冲基金一方面 卖空这个指数,另一方面向 QFII 融券;交割日当天再卖出向QFII 融券的这些股票,打压国内A股 指数,同时在新华富时指数的卖 空交易上无风险套利。

"是否会发生大跌还要看在 该交割日,持仓敞口是不是很大, 如果很大就说明有很多资金都在 对赌这一天的指数波动,那么发 生大跌的可能性就很大。反之亦 然。"上述业内人士说。

必须夺回定价权

那么,以沪深300为标的的 股指期货推出后,A50对市场是 否还有影响?沪深300股指期货 能否夺回定价权?

"我们必须拥有定价权。"某 期货公司人士说,推出股指期货 已变成当务之急。他表示,当推 出国内沪深300股指期货的筹 备工作进行得紧锣密鼓之时,境 外便开始暗流涌动。国内一直 没有股指期货,这将严重影响国 国内的经济安全。事实上,-直以来不少境外交易所对中国 A股市场这块香醇硕大的奶酪 已是虎视眈眈。

从功能看,首先股指期货具 有市场"稳定器"的作用。在市场 大幅波动时,投资者通过股指期 货可以管理风险,一方面缓解了 股票市场的卖盘压力,另一方面 也为市场提供了流动性,减缓股 票市场的非理性恐慌和下跌。

其次,股指期货的推出有利 于完善资本市场的定价机制。股 指期货作为以股票指数为交易标 的的期货合约,具有价格发现的 基本功能。由于美国与新加坡已 经有针对中国市场的股指期货, 在交割日之前往往出现指数异

一家不愿透露姓名的私募机 构人士称,他们公司目前暂时没 有考虑介入股指期货 对此,各家期货公司也着手 开始推广工作。长城伟业的刘超 表示,他们公司最近正在组织一 个针对私募的会议,来推广股指

似的观点,他认为"散户灵活多变

性强,选择股指期货是寻找规避

风险的一种方法。"李圣表示,"即

使机构要做创新业务的话,也会

从融资融券先开始,因为证券的

操作思路和期货的就不一样,即

便是套期保值也需要一个熟悉操

作的过程。

期货业务。其对期指交投下半年 逐步活跃抱有一定的信心。 在谈到股指期货推出对于A 股市场影响时,各家观点出现了 一定的分歧。钟晨辉表示,由于 开户人数较少,市场参与度较 低,因此期指推出对A股市场影 响有限。李圣认为,不排除期指 推出初期会加大股指的波动范

围,但他同时也指出,股指期货

动,如果国内不推出股指期货将

的上市并不能改变股市的运行 《证券时报》

打破A50 魔咒 股指期货助 A 股夺定价权

A50势必被边缘化 倍特期货分析师熊羚淇称,

导致股市定价权旁落。

·直以来,A50成交量及持仓量 非常少,并不足以对国内股指产 生实质影响。仍以2007年5月 30日为例,当时的A50,0705合约 临近5月30日的交割日时其成交 量及持仓量均未显著变化,每日 成交从几手到二十几手不等、持 仓量从300多手逐步减仓至200 余手。30日当天,0705合约仅成 交26手,有201手合约进入交割, 结算价14168点。以每点指数10 美元计,按当时外汇牌价,201手 合约仅相当于2亿2千万人民 币。5月30日,沪深300当日成 交额为2100多亿元。A50的交割 规模仅相当于国内成交量的 1‰,如果认为QFII花巨资砸国 内指数从而在A50上获利,显然 是不符合逻辑的。

国内股指涨跌,主要受国内 因素及世界经济大环境的影响。 A50对国内股指的影响被夸大。 从而给投资者造成一定的心理 层面影响。不存在A50交割,A 股市场一定下跌的情况,未来出 现的可能性也微乎其微。从目 前看,A50的持仓最高曾达3000 手,仅相当于30亿人民币的规 模,对A股市场影响几乎可以忽 略。"沪深300股指期货推出后, 由于市场获得了避险工具或者 可以直接做空国内股指,国内股 指期货的成交量一定会远远超 过新加坡的成交量与持仓量,届 时 A50 更加面临被边缘化"。熊 羚淇最后说道。

"新魔咒"或现

海通期货有关人士分析,未 来A股将受到宏观经济、货币政 于A股市场对外开放的程度越来 越大,新的魔咒可能会在沪深 300指数期货交割日出现,我们 并不排除在沪深300指数期货交 割结算日A股市场大跌的可能 性。但是,我们应该看到,参与沪 深300指数期货的不但有个人投 资者,还有基金等机构,因此,从 理论上我们有了对冲的机会,"新 魔咒"并不可怕,一方面股指期货 的推出会使得部分投资者转向股 指期货交易,从而分担股票现货 市场原来单边行情的压力,平抑 股票现货市场的波动;另一方面 如果投资者预期指数会在交割日 大跌,一个合理的策略就是卖空 股指期货,充分发挥股指期货的 避险功能。 记者 舒张惠

链接一

什么是"A50"

新华富时中国 A50 指数(以 易,是境外合格投资者(QFII)唯 下简称 A50) 是新华富时指数有 限公司编制的股票指数,由中国 A股市场市值最大的50家龙头 股构成,这些个股占有A股市场 流通市值的33.2%。A50与上证 50 指数高度相关,属于竞争性指 数。它在新加坡交易所上市交

一可以在海外直接投资以中国股 票为标的的指数。同时,在新加 坡交易所交易的还有以这个指数 为标的的股指期货。每年2、3、 5、6、8、9、11、12月的倒数第二个 工作日,都是新华富时A50指数 期货的交割日。



"魔咒"的历史

2007年2月27日,沪指暴跌 现在震荡下跌中,A50"魔咒"效 268.81点, 跌幅达到8.84%。 而当 天正好是A50指数期货的交割 日。随后的"5·30"暴跌则是重大 政策和指数期货交割"配合"得天 衣无缝的结果:2007年5月30日 凌晨,财政部宣布印花税上调至 千分之三,这头,国内投资者当时 无法交易,那边,国际投资者却利 用时间差大幅卖空新华富时指 数,当日沪指最终下跌6.5%。当 月28日,又是一个交割日,沪指 再度重挫,下跌164.4点,跌幅为

应看起来并不太明显。不过,在 这一轮跌幅中,上证指数跌到历 史最低1664.93点,当天刚好是 10月28日,虽然不是交割月,但 逢月底大跌的A50"魔咒"已经从 心理层面深深影响市场。 2009年年初到沪指3400点

时,A50并没有什么明显动静。但 7月29日那天,A50"魔咒"再次降 临,沪指大跌171.94点,跌幅达到 5%。从7月到11月,A50交割日 前后都出现过2%以上的跌幅。

由此不难看出,A50在阶段 性顶部出现的概率较大。

今非昔比的期货市场



是位经历丰富的投资者,也是"国债3. 27"行情的亲历者,他对上世纪90年代

初中国期货市场"乱象"仍记忆尤新。 在听说过中金所为股指期货设定 的交易规则及9个相关细则,尤其是投 机持仓限额100手,还有大户报告制度 相关规定之后,他这样感慨道:"3·27国 债事件再也无法在期货市场上发生 了。首先,那时空头是大量透资交易, 在收盘之后才计算保证金的,而现在根 本就不可能盘中透资交易;其次,期货 公司不能做自营,因此做自营而倒闭的 风险就没有了,客户的资金是安全的; 第三,持仓限额制度决定了一个会员不 可能无限制开仓,像当年国债期货交易 中,一家公司8分钟里抛出1000万手空 单的历史不会再重演了;第四,严格的 统一开户制度,限制了'拖拉机账户'和 不合格账户,市场被操纵的风险小了。" 事实上,各个参与层面都在控制

风险,包括期货公司、各交易所、保证金 监控中心、监管层等的层层实时监管, 这些都与十几年前风险控制缺失、监管 不到位的期货市场环境大不一样。正 是有了这些老投资者的亲身对比,我们 才会对今天的股指期货充满信心。

还记得创业板开市前的情景吗? 也就是这块一模一样的红色展板,也 曾醒目地出现在创业板的开盘仪式 上,同样是资本市场创新,同样是数年 磨一剑,创业板和股指期货有太多的 相似之处:开户流程严格、风险监控严 密.还有同样的开户遇冷。如今,创业 板开始已有近半年时间,其旺盛的生 命力和快速的成长轨迹,都让人为之 称道。再过7天,股指期货就要迎风 起航,它是否能和创业板一样,成为中 国金融制度创新发展的"左膀右臂", 我们拭目以待。

记者 陈春雨

大事件推动资本市场大变革

由此预见,即将上市的股指期 货,也将带来颠覆传统市场规则的无 限可能性。针对目前市场上对于股 指期货推出后市场变化的主流观点, 记者采访了不少在证券、期货业有较 深造诣的专业投资者,看看他们的不 同观点。

暴涨暴跌的终结? ▲ 主流观点:

股指期货本质上是一个风险管 理的工具,宏观经济和金融市场运 行的系统性风险在很大程度上能通 讨股指期货市场得以分散和释放, 进一步完善证券市场的内在稳定机 制。业内人士普遍认为,股指期货 的推出,短期内会加剧市场的波动, 但中长期来看,有助于平缓市场的 波动,增加市场弹性,过去暴涨暴跌 的局面将得到缓解。

反方观点:

一位私募人士则提出不同看法: 平缓市场的波动至少在长达数年的 时间内不可能出现,目前的市场个 人投资者开户数已经突破1亿,这是 海外许多证券市场不可取代的,这 个模式不改变,个股暴涨暴跌的可 能性仍旧存在。虽然目前有了不少 基金,但真正倾向于价值投资的恐 怕没有,基金们每年仓位都要大变 动,而事实上,回顾这几年,那些有 基金等机构参与的重仓股,真正贯彻 了暴涨暴跌的定律。

B蓝筹股面临新考验? 主流观点:

国外经验来看,股指期货上市前 后,期指成份蓝筹股有一波的行情, 即各类资金主动或被动的"标配"需 求;在长期看来,蓝筹股由于其一般 业绩较好,估值较低,在股指期货促 使市场风格向价值投资和基本面挖 掘的背景下,会受到更多的关注。

股将受到市场的 青睐,与非成份 股之间的差距会 拉大,成份股股 指体系也将会更 加成熟。

反方观点:

大盘蓝筹股 虽然会受到关 注,但最终的结 果可能会使波动 大幅减少,重回 价值投资,机构 们买入的理由从 以前赚取价差转 变为获取每年的 分红。不过,目

前绝大多数上市 公司分红派息率 仍较低,管理层目前虽然鼓励上市公 司分红,但想要和国际接轨还需要更 多的强制性政策出台,而不是到年终 时,还要看公司董事会的脸色。

就好像中石油2007年上市,发行 价高达16.7元/股,虽然每年都有派 息,2007年至今(包含2009年的分红 预案),所分的红加起来还不足0.7 元/股,也就是说要70多年才能回本, 若扣税的话时间还会更长,更不用提 以40多元/股买入的投资者了。

散户玩不下去了? ❤ 主流观点:

海外成熟的股指期货市场中,会 有一些小型的股指期货合约来满足

中小散户的投资需求。我国第一个 股指合约沪深300指数期货的设置 实际上更加适合机构投资者。有了 股指期货,基金经理可以选择抱团

做多.即持有一定

数量的股指多单的

同时买入沪深300

指数成份股,由于

期货市场的流动性

极高,基金管理人

可以既维持证券资

产的稳定,又能够

充分获得高杠杆收

益。而越来越多的

机构均如此操作的

话,那么机构在权

重股中的影响力会

越来越明显,最终

指期货市场广度和

此外,随着股

掌握主动权。

✔无论是 2004

■年的中小板还 是 2005 年的股权 分置改革以及去年 推出的创业板,都向 市场证明一个共通 定律:随着时间的推 移,这些注定被载入 历史的事件,其影响 都将越来越大。

> 深度的不断发展, 能有效地促进市场 从价差投资模式向 价值投资模式过渡,题材因素会逐渐 淡出投资者的决策因素范围,股指期 货将颠覆庄家的时代。

反方观点:

主动权最终被谁掌握,目前尚 无法得知,并不是说筹码在机构的 手中,就不会跌,所谓的抱团仅仅 是一厢情愿罢了,2007年机构们持 仓比例超过90%,但最终无法避免 金融危机的冲击。其实一些基金, 只不过是一些资金大的散户罢了, 系统性风险谁也无法避免。从沪指 去年见顶 3478点以来,指数波动呈 现结构性调整的特点,即大盘蓝筹 股涨幅很少,而中小盘题材股非常 活跃,而事实上,题材股之所以被

热炒和管理层出台的各种经济刺激 政策无不相关,因此,题材股未来 不可能淡出

至于庄家的时代,其实早就在 降系"倒台时终结了。 基金很多,但追涨杀跌时常出现, 不少常常沦为专业机构宰杀对象。 散户其实应该理顺自己的投资思 路,跟紧政策节奏,提前布局,中国 经济成长的路还很长,散户依然可 以继续玩下去。

基金对冲时代到来 主流观点:

进入股指期货时代,基金投资者 更多的期待则在于:优秀的基金经理 手握股指期货这一"双刃剑"脱颖而 出,基金业彻底告别业绩齐上共下、 同涨并落的局面。股指期货的推出, 对保本、混合型基金产生很大影响, 混合型基金业绩分化将加剧。从混 合型基金运作历史来看,其业绩分化 较大,这意味着基金管理人的主动管 理能力分化也比较大。在运用股指 期货后,这种差别将被放大。

反方观点:

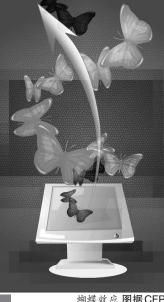
私募人士则提出,股指期货迎来 的,不是基金分化时代,而是对冲基 **全时代的开始。虽然目前还没有出** 现,但随着金融衍生品的增多,基于 最新的投资理论和极其复杂的金融 市场操作技巧,充分利用各种金融衍 生产品的杠杆效用,承担高风险,追 求高收益的对冲基金必将诞生。

据悉,目前不少专业机构瞄准套利. 准备大干一场。著名金融教育家赵耀君 认为,初期无风险套利收益至少50%。

也有专业人士指出,大部分会进 行单边的多空赌博,而不愿意进行套 利或者套保。一个很简单的办法是,

> 杠杆卖空 20%的股指 期货,而后 买入 70% 或 者 80% 上 涨 势头良好的 中小盘股. 甚至直接申 购新股。这 是最简单的 对冲办法, 在货币流动 性还算充裕 的情况下, 大盘指数下 行,中小盘 股上涨机会

大资金进行



大事件之中小板

2004年5月27日下午,市场期

待已久的深交所中小企业板正式启 动。从业绩上对比,中小板公司近 五年每股业绩明显跑赢两市主板, 且成长优势十分突出。很多企业在 上市以后,借助于资本市场的平台 迅速成长壮大起来, 苏宁电器就是 一个典型的例子,市值5年增21倍。

大事件之股权分置改革

2005年4月30日,中国证监会 宣布启动股权分置改革试点工作, 正式拉开了股权分置改革序幕,并 陆续推出了两批共46家企业进行 试点。从5月9日4家公司宣布启 动股改试点开始,上证综指从1160 点左右一路下跌,6月6日,上证指 数盘中一度击穿千点,最低探至 998.23点,创下多年来的新低。但 随着股改速度进一步加快,它的影 响也越来越大。个股股价持续上 涨,并迎来了2007年大牛市。

市场有更多的投资选择;同时也为 VC/PE资金提供了畅通的退出渠 道。从年报来看,多数创业板公司 业绩均保持大幅增长,二级市场表 现也不是开板时预计的那样,神州 泰岳股价突破200元,成功问鼎两 市第一高价股。 记者 舒张惠

基因免疫排毒+抗 HPV、HSV 疫苗疗法 我院属国家二级甲等医 体内毒素 (患者可亲眼目睹) 院,省、市社保定点医院,其泌 3-5 天疣体、水疱自行枯萎脱

尿诊疗中心长期致力于疣病 落,并激活自身免疫力,形成 率先引进欧美"DNA"芯片 卡"承诺,愈后不复发,五年内 分型定量检测,为临床诊断提供 免费复查、复诊(含药费),节确切依据,采用尖端的"DBP"专 假日不休。(四楼泌尿科)

利排毒治疗技术:专业治疗疣 利排毒治疗技术:专业治疗疣 专家 028-85482799病、疱疹。用药数小时后排出 熟线 028-85482799 院址: **蓝天机关医院** (新南路 87 号附 1 号)。市内可乘 6、21、49、55、62、 76、306、307 路到新南路站下往磨子桥方向走 50 米即到,(内有大型停车场)

新观点:鸡蛋,与癌无关;甲鱼

化疗期间怎么吃?鸡肉是发物吗? ····不良的饮食习惯造成转移复 发的案例比比皆是,而良好正确的 饮食习惯恰恰是肿瘤治疗中最简 单,无任何副作用,成本最低收效最 理想的方式之一。一些传统的不科学的饮食习俗必须要纠正! 上海中医药大学营养教研室

主任、营养学博士孙丽红副教授本 周日下午将为大家带来"生了肿瘤, 怎么吃"的专题公益讲座。孙教授 将就肿瘤病人关心的蜂胶、甲鱼、牛 蹄筋、牛奶等一系列问题分病种进 行针对性讲解,用权威专家的临床 经验指导肿瘤病人消除饮食误区。

会导致乳腺癌反复复发; 新思路: 别把人参当神话;牛蹄筋牛尾巴进 补是无稽之谈;新方法:茶本身就 是药,还可解毒;维生素不要大把 大把吃,没好处。 讲座将免费发放200份《国际

肿瘤饮食标准图表》,100套上海中 医药大学博导何裕民教授 2008年 在上海虹口主讲"生了肿瘤,怎么 吃"的现场录像光盘(2张/套),送 完即止。**时间:4月11日(周日)下** 午2点 地点:成都图书馆二楼学 术报告厅(文庙后街)

报名热线:028-85561418

大事件之创业板

回顾2009年A股市场,十年磨 一剑的创业板正式推出无疑是最大 热点,它为我国多层次资本市场的 构建迈出了重要的一步。不仅为资 本市场引入了一批成长性良好、商 业模式独特的创新型企业,使投资 者在二级

2008年股指几乎全年都出

华西手机报**移动**彩信版订阅方式;发送 HX 到 10658232 订阅新闻类信息---精华版 8 元/月; 发送 HX A 到 10658232 订阅体娱类一体育娱乐信息 8 元/月; 发送 HX B 到 10658232 订阅理财消费类信息 ---移动淘宝 4 元/月; 发送 BSXX 到 10658232 订阅时尚类信息一N*乐 3 元/月; 发送 BSTY 到 10658000 订阅活力类信息 ---动*静 3 元/月。