

中金所股指期货培训进入冲刺

200多位高管齐聚上海,各期货公司密集开展培训

中金所全面加快业务培训的步伐。除了针对期货公司高管的培训外,从本周一起,中金所还启动了对券商、期货公司具体业务部门的培训也将拉开序幕。据了解,IB 业务培训将划分 18 个片区同时进行,这一系列培训有望在春节前完成。

证券时报记者 秦 利 游 石

本报讯 上周末,中金所召集全国期货公司董事长、总经理、券商 IB 业务负责人,到上海参加股指期货高管集中培训。这只是近期股指期货培训中的一项,据一期货公司副总经理介绍,中金所近期还将对期货公司的风险总监进行集中培训,而接下来还有期货营业部总经理培训和 IB 业务等培训。

200 多位高管齐聚上海

据称,参加培训的有 200 多人。培训内容包括中金所规则修订及自律监管、投资者适当性制度介绍、投资者教育工作安排、股指期货分级结算及风险控制、维稳及信访工作要求等多项内容。

证监会相关领导和中金所负责人在培训班上明确提出,期货公司应深入开展投资者教育,认真执行投资者适当性制度,严格把好开户关。在股指期货上市初期不要一味追求交易量,放松对风险的管理。中金所还要求,全面结算会员和交易会员加快对接,2 月 5 日将召开第一届会员大会。

另外,从本周一起,中金所针对券商、期货公司具体业务部门的培训也将拉开序幕。日前已有不少期货公司异地营业部负责人抵达上海。同时,投资者教育资料也正在准备当中,中金所已邀请数位股指期货方面专家录制视频,供投资者学习观看。据了解,在 IB 业务培训方面,监管部

门划分了 18 个片区同时进行。预计这一系列培训有望在春节前完成。

对此,深圳一期货公司负责人表示,这种规模的培训史无前例,彰显了监管部门对股指期货的重视程度。

期货公司 忙晕”

股指期货推出提速使得期货公司彻底忙晕。”一家券商系期货公司人士告诉记者,该公司现在忙招人、忙培训、忙上报材料,简直可以用“忙晕”来形容。

据了解,期货公司目前招聘最多的是股指期货相关研究人员和营销人员。金瑞期货计划将金融事业部的人员由目前的 20 人增至 40 人;长城伟业期货和万达期货也在大肆招兵买马;中投证券旗下的天琪期货近期也招了许多新人。很多新人我现在还不认识。”一位负责培训的人士说。

开户岗是另外一个急需增加人手的岗位。由于中金所对投资者开户条件较为严格,需要进行评分等,预计以后期货公司开户工作量将大幅增加,目前各公司纷纷考虑增加相应人手。

除参加监管部门组织的培训外,各期货公司内部也组织各种培训。包括对新员工培训、各种各样的投资者报告会、系列方针交易大赛等;除了培训,期货公司也开始争夺客户,包括私募基金等已进入期货公司的视野。

期货业内人士指出,股指期货投资者教育开展得如火如荼,将为股指期货顺利推出奠定坚实基础。



暗战股指期货 期货公司角力客户资源

商品期货的客户资金量普遍不大,拥有上亿元资金量的客户不多,这不是股指期货的主要客户。”记者获悉,为了开发基金、私募等机构客户,一批券商系期货公司已率先开展了针对机构客户进行的套利套保等交易技巧路演。

证券时报记者 杨 冬

本报讯 面对股指期货的巨大“蛋糕”,国内各家期货公司正在通过各种手段争夺客户资源。

证券时报记者获悉,目前券商系期货公司正通过铺天盖地的投资者教育活动来圈定目标客户;而一些非券商系期货公司则忙于与多家券商洽谈 IB 业务,而为了争取与强势券商的合作,其被迫给与券商更多的佣金分成,并在客户宣传上暗中允诺将采取优惠佣金。

券商系期货公司抢跑

经过数年的兼并重组,期货业界出现了数量庞大的券商控股的期货公司。据国信期货统计,国内维持正常营业的 160 多家期货公司中,有三分之一为券商控股的期货公司。

在股指期货推出愈加临近的步伐中,券商系期货公司胸有成竹。国信期货一位人士表示,国信证券有 280 万个客户,这么庞大的客户规模足以让我们开发了,只要做好投资者教育的工作就行了,无需再与其他券商进行 IB 业务合作。”

据悉,由于券商系期货公司大多对股指期货有着数年的备战期,因此多数

公司与控股券商的 IB 业务对接工作目前已经基本完成。国泰君安期货的一位人士表示,IB 业务的对接包括技术、规则、客户等方面对接,我们这项工作目前已经完成。”

在各项前期准备工作已完成的前提下,各家券商系期货公司均在大张旗鼓地开展投资者教育工作。据了解,在实际操作中,各家公司的投资者教育方式可谓五花八门,如对既有的商品期货客户加强相关培训,与证券营业部合作开展股指期货沙龙讲座,开展奖励金额高达 50 万元的股指期货仿真交易大赛,大量制作散发股指期货知识手册等。

值得一提的是,由于商品期货客户本身资金量有限,各家券商系期货公司目前开发客户的重点均放在了券商的机构客户方面。有业内人士指出,商品期货的客户资金量普遍不大,拥有上亿元资金量的客户不多,这不是股指期货

的主要客户。”证券时报记者获悉,为了开发基金、私募等机构客户,部分券商系期货公司已率先开展了针对机构客户进行的套利套保等交易技巧路演。

非券商系期货公司突围

相对于券商系“兵团”的先天气势,那些非券商系的期货公司只能自力更生。

股指期货推出后,期货行业将加速洗牌,那些不具备券商背景的期货公司生存环境将更加艰难。”前述业内人士指出。

对此,中粮期货的一位人士颇不以为然,“券商背景看起来更像一朵云彩,下雨时还不一定能下到身上,专业性才是期货公司未来生存的第一位。”

但不可否认的是,一些非券商系期货公司关于股指期货业务的备战显然相对不足。据了解,目前相当一部分非券

商系期货公司甚至还未与券商签订 IB 业务协议。前述中粮期货人士表示,股指期货业务对期货公司业绩的提升到底有多大还有待评估,就我而言,对该项业务并不怎么有兴趣。”

不过,随着股指期货推出的步伐加快,该类期货公司目前也加快了相应准备工作。据悉,部分非券商系的期货公司已授权旗下营业部可以与当地多家券商签订 IB 业务协议。

但由于处在弱势地位,这类公司与券商谈判时往往比较被动。据相关人士介绍,目前券商系期货公司的 IB 业务一般与控股券商采取三七开的佣金分成模式,而部分非券商系期货公司在与券商进行 IB 业务合作中甚至采取了类似于二八开的大幅让利。

这些弱势公司在提升专业性服务的同时,不得不降低佣金吸引客户。”某券商系期货公司人士说。

私募很吃香 期企也来抢

本报讯 随着股指期货的推出步入倒计时,部分一线期货公司开始积极储备客户,私募基金则成为期货公司争夺的新重点。业内人士指出,由于私募基金投资灵活,有望成为最早介入股指期货交易的机构投资者。

近日长城伟业期货相关负责人拜访了华润深国投信托有关人士,双方商谈下一步合作的可能。华润深国投是我国最大的证券私募基金平台,旗下已发行了 124 只阳光私募信托计划,合作私募投资机构多达 70 家。

除了长城伟业期货,新潮期货也将私募基金视为客户开发重点。上周六,新潮期货在深圳举行了新潮期货私募英雄会,来自深圳证券和期货私募界共 40 多人出席。中金所特聘讲

师、海通证券研究所期货高级分析师雍志强介绍了股指期货相关基础知识以及海外股指期货的发展情况。

雍志强指出,由于要修改契约加上受投资比例所限,预计股指期货推出初期,公募基金参与股指期货的规模不会很大,但私募基金投资具有很大的灵活性,如果能抓住股指期货投资机会将迎来大的发展良机,但私募基金参与股指期货首先要注意控制风险。

华润信托人士表示,该公司日前推出了国内首只对冲基金指数,之前没有股指期货时候,私募基金缺乏对冲工具,股指期货问世后对冲基金的称谓实至名归。他预计,旗下私募合作伙伴有股指期货投资的需求。

记者了解到,阳光私募信托产品和股指期货的目标投资全体非常匹配,阳光私募的投资门槛在 100 万以上,这部分客户刚好是风险承受能力强、具有投资经验的高端客户,符合股指期货适当性规定的要求。

不过部分期货私募基金对股指期货则持观望态度。深圳感恩在线投资公司总经理宁金山表示,“股指期货对于我们期货投资公司来说只是一个新品种,但对于股票投资机构而言,则多了一个风险管理工具。股指期货的核心说到底还在于股票市场,尽管我们对期货的特性很了解,但在股票市场的研究上并没有优势,因此期指上市初期我们会谨慎参与。”

(秦 利)

外资尚无能力 冲击我国股指期货市场

海通证券研究所 雍志强

有人认为我国即将上市的股指期货有被外资操纵的风险,但从各个方面分析表明,这样的看法是没有根据的臆测。首先在目前的金融监管体制下,国际资金缺乏大规模进入我国的正规渠道。其次,中金所合约、风控制度设计及监管措施严密,地下游资妄图操纵无异掩耳盗铃。再次,从历史上看,国际游资惯于冲击那些监管薄弱且经济基本面出现问题的市场,我国目前不存在这些现象。最后从境外市场发展经验看,尚未发现有外资操纵股指期货市场的案例。

1 国际资金缺乏大规模进入我国正规渠道

在目前的金融监管体制下,国际资金缺乏大规模进入我国的正规渠道。当前我国资本账户没有完全开放,资本流动和市场准入都存在较为严格的限制,外资进入我国金融市场进行证券投资的唯一合法途径是通过 QFII,总体规模非常有限。

第一,QFII 资金参与股指期货市场的规模有限,且交易类型以套保为主。据估计,通过 QFII 渠道进入境内股指期货市场的外资规模非常有限,仅约 10 亿美元。并且,这些外资参与股指期货的交易类型可能仅限于套期保值,每笔交易必须经过交易所严格审核批准,交易全程受到密切监控。相对于周边其他新兴市场而言,我国的 QFII 制度管理严格,外资难以通过合法途径大量流入。

第二,目前外资无法通过参股我期货公司在我股指期货市场上进行直接投资。当前,外资不允许直接参股我期货公司。只有在香港与内地的 CEPA 协议框架下,外资才可能通过其设在香港的子公司来实现间接参股内地期货公司,但外资持股比例也不超过 49%。并且,国内期货公司目前只能从事期货经纪业务,并不具有自营业务资格,外资也无法通过参股期货公司的形式增加其在股指期货市场的投资规模。

对于地下非法资金,证监会配合央行的反洗钱监管工作,共同制定了反洗钱监管框架,严密监视大额资金在银行系统中的流转,对地下资金、非法资金等扰乱我国金融市场的行为将进行有力的监控与查处。

第三,即使是在监管环境较为宽松的我国香港、台湾市场,外资也不是市场主导力量。在香港市场,近 15 年来,海外个人及机构投资者在香港市场所有期货及期权品种上的比例在 1994、1995 年度达到最高的 32%,之后比例基本维持在 20%左右。1997 年亚洲金融危机发生后,香港市场海外资金外流现象明显,2000 年、2001 年海外机构及个人投资者比例一度降低到 10%左右。在我国台湾市场,外资投资者特别是外资机构占台湾股指期货市场 10 个股指期货品种上的最大比重不超过 15%。

2 中金所合约、风控设计及监管措施严密

有人担心,可能有部分国际游资通过货币走私、贸易渠道、平行贷款等地方式进入股指期货市场兴风作浪。即使有这些资金的存在,在中金所严密的规则设计面前,也无异于掩耳盗铃。

第一,在合约设计方面,采用了操纵难度极大的沪深 300 指数作为标的物。沪深 300 指数的编制方法具有“以自由流通量而非总股本加权、分级靠档、设置缓冲区”等特点,其第一大权重股的权重仅约 3.5%,前十大和前二十大权重股的集中度均处于成熟市场代表性指数的中下水平,抗操纵性非常突出。

第二,在开户环节,最大程度地保证了开户身份的真实性。不仅实行投资者适当性制度,还辅以实名制统一开户措施,建立了投资者、期货公司、保证金监控中心以及交易所共同参与的多重审核机制,保证了参与者身份的真实性和合法性。并在交易编码设计上,分别对套期保值交易、套利交易、投机交易分别设立唯一性的客户号,有利于对投资者交易行为的认定和交易过程的监控。

第三,在风控制度的设计上,突出了加强监管防范操纵的核心目标。限仓制度规定限仓限额为 100 手,并且按照单一客户号进行加总计算,切断了集中持仓的可能。大户持仓报告标准由交易所动态公布,并增加了期货公司的报告义务,可以及时监控大户的交易行为及交易意图。建立了五位一体的、跨股票市场和股指期货市场的联合监管机制,构建了多方位、多角度、多层次的立体实时监控网络,极大地降低了跨市场操纵的可能性。此外在一些具体的细节设计上,也尽显防控操纵的目表。比如,当日结算价的计算方式为最后一小时成交价格按成交量加权平均;交割结算价为现货指数最后两小时的算术平均价,都进一步增加了市场操纵的难度。

第四,股指期货市场容量极大,且采用现金交割方式,国际上尚无成功操纵的先例。股指期货合约的标的物是虚拟的股票价格指数,其交易规模不受现货流通规模的限制,理论上可以无限大。现金交割方式不必交收一揽子股票,而是通过现金差价结算的方式了结了所有到期未平仓合约,也避免了现货交割可能存在的逼仓风险,这些都增加了操纵的难度。

3 外资对国内金融市场冲击风险较低

从历史上看,国际游资确实会集中起来冲击某国、某地区的金融市场,给该国、该地区带来巨大危害,比较典型的就是 1997 年的亚洲金融危机。但也不难看出,在受冲击成功的泰国等国家,其主要原因是其自身经济基本面出现问题。反观其后,同样是这些游资在冲击香港市场时却大败而归,这与我国经济发展良好、外汇储备充足密不可分。

当前,我国经济已成功走出 2008 年全球金融危机的阴影,呈现稳定发展的良好势头,在严格的金融监管及严密的监管措施下,外资对国内金融市场的冲击风险较低。

4 外资不会操纵我国股指期货市场

股指期货是管理股票现货市场风险的工具,无论是经济规模角度还是资本市场角度,海外主要市场均已推出股指期货,至今尚未发现有外资操纵股指期货市场的案例。发达市场不用说,与中国同属金砖四国的印度 2000 年上市 S&P CNX Nifty 股指期货,俄罗斯 2005 年上市 RTS 股指期货,目前交易量已分别跃居全球股指期货交易量最大的前 10 大合约的第三和第四位,这些市场并未出现被外资操纵的现象。

另外,我国香港市场,2008/2009 年度,外资机构占香港股指期货等衍生品交易量的比重达到了 19%;2008 年底和 2009 年底台湾市场外资机构占台股指数期货交易量的比重分别为 7.78%和 6.46%,但都没有听说过这些市场被外资操纵。因此,担心我们即将上市的股指期货被外资操纵是没有根据的臆测。

机构观点