引导套保需求 两公司突围期指“佣金战”

开创“以时间补量”的佣金新模式

见习记者 **李东亮**

本报讯 自股指期货推出以来，通过“佣金战”、高频交易等方式，期货公司实现了“以量补价”的经营思路，而这也导致期指市场成交持仓比一度高达30倍。招商期货和中证期货公司通过引导和发掘期指客户套期保值需求，提高客户生命周期，塑造了“以时间补量”另类经营模式。

中金所公布的会员持仓数据显示，招商期货7月5日多空持仓为1788手，总成交量为11587手，成交持仓比仅为6.48倍。而中证期货上周成交持仓比例均值为3.94倍，远远低于市场目前12倍的成交持仓比均值。

股指期货市场高频交易一直饱受争议，各期货公司“佣金战”日趋白热化，“以量补价”似乎是期货公司开展股指期货的唯一出路，而招商期货和中证期货股指期货成交持仓比基本维持在5倍到6倍，塑造了“用时间补价”另类经营模式。

招商期货研究部总经理黄耀民向记者透露，招商期货成交持仓比之所以一直维持在市场平均值的一半，除公司先期对投资者的培训，后期对频繁交易客户的引导外，最重要的原因在于招商期货独特经营思路。他表示，截至日前，招商期货超过70%的客户均来自招商证券的IB业务。而这批客户中绝大部分持有较多现货，参与股指期货的目的是为了套保，而公司一直鼓励期指投资者套期保值，使得公司客户生命周期延长，从而塑造了“以时间补量”盈利模式。

黄耀民指出，“以量补价”的价格战并不是期货公司的唯一选择，招商期货现有的经营模式在提高客户盈利水平的前提下，维持高于行业平均水平佣金率。提高客户的盈利水平实际上是提高了客户的生命周期，与推崇高频交易的其他公司相比，盈利能力或更强。

中证期货情况与招商期货类似，据中证期货总经理助理王智全介绍，在开发客户时，公司重点挖掘有套期保值需求的机构客户，虽然此举影响到公司的短期盈利水平，但长期看套保客户对公司盈利的贡献将超过高频交易客户。

业内人士认为，期货投资者由于杠杆交易，生命周期较现货市场大幅缩短，高频交易导致的是客户的迅速消亡，而招商期货与中证期货引导套保需求，“以时间补量”的经营模式长期看盈利未必会低于其他公司。

两融总量首破15亿 融资交易降温

中信国安连续两周位居融资买入额榜首

见习记者 **李 江**

本报讯 扩容的压力以及对经济前景的担忧双重打压，上周A股出现了较大跌幅，两融市场规模继续扩大，融资融券余额首次突破15亿元，但融资交易活跃度有所下降。值得一提的是，中信国安再次成为两融市场最闪耀的明星，该股已经连续两周位居融资买入额榜首。

沪深交易所数据显示，截至7月2日，沪深两市融资余额首次突破15亿元，达15.12亿元。融资融券3月31日上线以来，交易总额呈现稳步增长，但增速逐渐放缓，上周融资融券余额较此前一周微增4.7%。

上周融资买入、融资偿还金额均减少，融资交易活跃度有所下降。渤海证券统计数据显示，沪市融资买入额2.42亿元，较此前一周下降9.64%，融资偿还额1.44亿元，较此前一周下降17.68%。深市融资买入额1.46亿元，较此前一周下降17.51%，融资偿还额1.04亿元，较此前一周增幅38.97%。

与上述现象相反的是，中信国安上周融资买入高达3778万元，为上周融资买入额最高的品种，再次成为两融市场最闪耀的明星。截至7月2日，中信国安已经连续两周位居融资买入额榜首，该股此前一周融资买入额达4910万元。华泰联合证券分析师指出，中信国安有线电视业务受益三网融合，有望增值，钾肥业务板块已处底部，盐湖资源综合开发值得期待。另外，该股拥有国内最长的锂电池产业链，有望全方位受益于动力和储能电池的需求变革。

另外，上周个股的融资偿还额/融资买入额、融券偿还量/融券卖出量比例，均出现大幅增高，市场短线投机氛围渐浓。融资交易中，投资者融资买入后短时间即还款，88只融资买入的股票，其融资偿还额/融资买入额比率均值高达131.42%。融券交易中，投资者在融券卖出后短时间亦还券，28只融券卖出的股票，其融券偿还量/融券卖出量的比率高达123.32%。

渤海证券表示，以上两个数据都表明投资者对于中长期走势不确定，皆以短线操作为主，短期内获利或亏损后即马上离场。

深沪两市融资融券交易前五名（7月2日）

融资余额		当日融资买入额	
简称	余额（万元）	简称	买入额（万元）
深发展A	11425.44	浦发银行	2032.98
民生银行	7229.21	中信国安	751.48
中国平安	5949.64	泸州老窖	687.07
中国太保	5790.74	保利地产	501.31
浦发银行	5296.45	深圳能源	278.01
融券余额		**当日融券卖出额**	
简称	余额（万元）	简称	卖出额（万元）
中国平安	563.75	大秦铁路	66.64
云南白药	124.08	华侨城A	53.80
泸州老窖	123.44	云南白药	43.00
招商银行	123.29	中国太保	33.94
大秦铁路	101.21	中兴通讯	25.01

制表人:李 江

套利监测

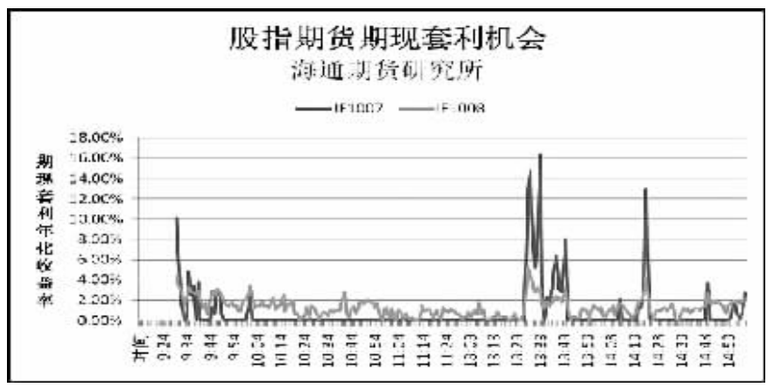
两近月合约闪现跨期套利机会

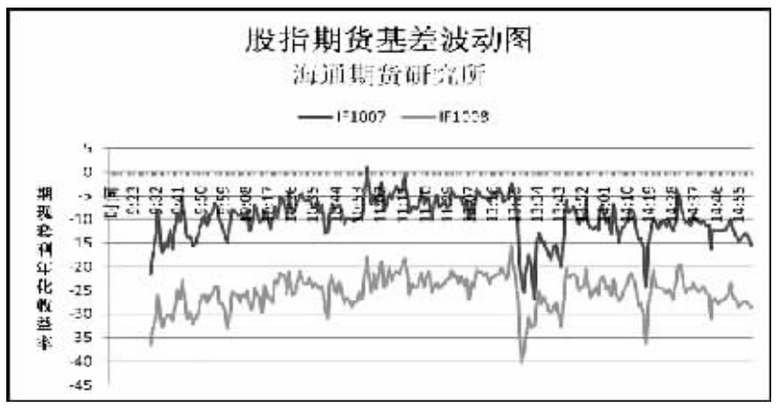
海通期货研究所 **姚欣昊**

市况：中行再融资加剧了市场的资金面压力，昨日沪深300现指小幅低开。地产股力挽狂澜，现指虽然探底回升，但是走势不如上周五强势，收盘再创年内新低，成交量明显萎缩。期指各合约全线下挫，7月合约上方5日均线处压力较大，尾盘似有空单获利出场。两近月合约盘中出现跨期套利机会。

分析：昨日股市与股指期货未延续上周五下午的反弹行情，均小幅低开，9点30分股市开盘主力合约IF1007即出现超过10%的期现套利年化收益率。整个上午大盘震荡下行，IF1007合约在10点以后即走入无套利区间，并大致维持10点以内的基差直至午市收盘。11点左右股指期货早于大盘一分钟出现一波杀跌，并且跌幅超过沪深300指数，IF1007合约瞬间贴水，而后企稳于沪深300现指上方。午后大盘虽未再创近期新低，但明显接近下降通道底部，遂再次引来超跌反弹，期指基差出现波动。下午13点33分反弹接近尾声，IF1007合约期现套利年化收益率达全日峰值16.35%，对应基差为26个点，难以吸引套利者入场。180ETF在套利峰值时点成交没有放量，日成交量放大主要由股市投资者操作所致。次月合约IF1008期现套利年化收益率日内在2%附近波动，又回复至前期水平附近。IF1009合约与IF1012合约的期现套利年化收益率继续在3%附近盘整，IF1009合约的套利收益向2%靠拢。期指基差处于较低的震荡区间，近期对反弹行情不宜期望过高，操作期指仍应以逢高抛空为主。

昨日期指合约大致涨跌同幅，盘中波动时出现跨期套利机会。IF1008合约与IF1007合约的价差下午13点33分为5.6点，捕捉到这一价差机会的跨期套利者日内即可以获得10点左右的价差收益。





期指震荡 主力合约减仓下行

长城伟业期货研究所 **尹 波**

周一，受海外经济数据和股市表现不佳影响，各期指合约低开低走，全天波动较为剧烈，主力合约IF1007盘中震幅达到70点，周一最低点与周五的最低点2478.8点仅一步之遥。具体来看，IF1007、IF1008、IF1009和IF1012合约收盘分别下跌了0.51%、0.61%、0.61%和0.59%，市场总体成交量为375716手，主力合约IF1007成交359351手，成交量与上周五相比差距并不大，市场总体持仓量为30953手，主力合约IF1007呈减仓态势，持仓量减少1427手，而其他三个合约分别小幅增仓487手、36手和75手。

周一市场继续剧烈波动，在中行超预期配股计划公布后市场对未来资金面压力的预期进一步恶化，周二农行将进行网上申购，现实的短期资金面压力也较大，金融股的调整和小盘股的估值泡沫继续释放，促使股指表现弱势。沪综指最低下跌接近50点，午后在地产板块的带动下展开一波反弹，深成指一度翻红，但成交量并未有效放大，股指收盘表现差强人意。

国内外经济回落态势明确，尽管管理层的讲话透露出政策可能出现阶段性的微调，但考虑到可能超预期释放的政策较有限，后市股指走势依然不乐观，弱势反弹背景下空头思维依然是基本立场。

趋势交易方面，基于对现货市场的判断，建议投资者维持空头思维，空单可继续持有，投资者亦可在股指反弹至5日均线附近或反弹回补缺口时择机逢高卖空。期现套利方面，投资者可在IF1008合约和IF1012合约期现价差分别突破40点和110点时入场套利，前期已在IF1007合约和IF1008合约上建立套利头寸的投资者择机于期现价差归0时出场。跨期套利方面，最远月合约IF1012与主力合约IF1007价差位于考虑了期转现成本的无套利区间轨道之上，投资者入场做空此价差具有较高的安全边际。

长城伟业期货有限公司
Great Wall Futures Corporation Limited
全国热线：4006280888 www.gwf.com.cn

证券代码:000638 证券简称:万方地产 公告编号:2010-026

万方地产股份有限公司
关于控股股东及潜在股东所作承诺履行进展的公告

本公司董事会、监事会及高级管理人员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

根据深圳证券交易所的要求，公司应在恢复上市后、定向增发获批前每月披露控股股东及潜在股东在股权分置改革、申请恢复上市等过程中所作承诺的履行情况，现根据上述要求，对截止目前有关承诺的履行情况披露如下：

一、控股股东在股权分置改革时作出的承诺及承诺履行情况

公司控股股东北京万方源房地产开发有限公司（以下简称"万方源"）在公司股权分置改革时作出了如下承诺：

"公司2008年、2009年、2010年每年经具有证券从业资格会计师事务所审计的标准无保留意见审计报告显示的全面摊薄后的每股收益均不低于0.20元。" 否则，"万方源将向流通股股东追加对价一次，追加对价股份总数为6,630,000股，按现有流通股数量为基准，流通股股东每10股获付0.75股。"

"万方源所持有的公司股份自恢复上市之日起三年（36个月）内，不上市交易或转让。如果出现需要追加对价的情况，万方源持有的公司股份自恢复上市之日起四年（48个月）内，不上市交易或转让。"

承诺履行情况：

公司2008年度、2009年度经审计的全面摊薄后的每股收益分别为0.47元、0.24元，未有触及向流通股东追加对价的情况发生；截至本次公告日，万方源所持公司全部售流通股仍处于限售期，万方源切实履行了限售规定，未出现违规抛售情况。

二、控股股东为确保公司持续经营、持续盈利能力及避免同业竞争相关事项所作的承诺及承诺履行情况

为确保公司的持续经营及持续盈利能力、避免同业竞争，公司控股股东作出如下承诺：

"1、在恢复上市后6个月内向上市公司提出首次定向增发议案，通过定向增发方式把房地产开发方面的所有相关经营性资产注入上市公司，以增强上市公司的持续经营及持续盈利能力，在注入前，将委托上市公司经营管理所有房地产开发方面相关经营性资产，并按市场公允价格支付相关管理费；对不具备注入上市公司条件但构成同业竞争的资产或股权，将在公司恢复上市后一年内转让给其他无关第三方。

2、在上市公司开展房地产开发业务的地域，万方源及其关联企业将不再从事与公司相同或相似的房地产开发业务。

3、对于万方源正在从事的"北京顺义区平各庄旧村改造土地一级开发一期项目"，根据国家有关规定和万方源与顺义区政府签订的《顺义区平各庄旧村改造土地一级开发一期项目委托协议》，该项目无法转让和委托上市公司管理，为避免同业竞争，在该项目完成后，万方源承诺将不再从事土地一级开发业务。

4、如前述首次定向增发事宜未获中国证监会批准，万方源将把拟认购定向增发股份的资产及股权经评估作价后全部出售给上市公司，并暂不要求上市公司支付相应款项，待上市公司获得开发收益并具备支付能力时，再行支付。"

上述承诺履行情况：

（一）万方源于2009年12月4日向公司提出首次定向增发议案，公司于2009年12月12日召开的第五届董事第二十七次会议上审议通过了《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称"《预案》"），公司已于2009年12月16日在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》及巨潮资讯网上公告了公司董事会审议的相关决议等文件，并在同日的《证券时报》上披露了《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》全文，万方源已按期履行了有关向上市公司提出首次定向增发议案的承诺。

自《预案》公告后，万方源与中国长城资产管理公司、湖南广晟地产控股有限公司等合作方积极推进本次重大资产重组的相关资产的准备工作，现将进展情况公告如下：

1、本次拟注入的由中国长城资产管理公司持有100%股权的辽宁成源置业有限公司已于2010年2月9日完成增资扩股，该公司注册资本已由原来的120,000,000元增加至327,181,700元。为定向增发做好了基础准备。

2、根据《预案》，为竞拍在北京顺义区平各庄675亩土地一级开发项目中约200亩的土地使用权，万方源于2010年1月对重庆百年同创房地产开发有限公司（以下简称"重庆百创"）增资100,000,000元，为竞拍做好了准备工作。该地块原计划于2010年1月完成并进入"招拍挂"程序，但因受2009年底以来国家对房地产行业宏观调控的影响，顺义区政府至今尚未将该地块进入"招拍挂"程序，因此，该项资产的准备工作未能如期完成。

3、根据《预案》、万方源与湖南广晟地产控股有限公司（以下简称"湖南广晟"）签订的《合作框架协议》及公司与湖南广晟签订的《关于万方地产首次定向增发的框架协议》，万方源将依法收购湖南楚盛园置业发展有限公司（以下简称"楚盛园"）10%的股权并以该股权资产参与公司的本次定向增发。上述10%股权收购事宜已经南方联合产权交易中心挂牌交易，万方源已于2010年4月2日成功摘牌，并于2010年5月17日与湖南广晟签订了《产权交易合同》，但目前股权过户手续尚未办理完毕。因此，该项资产的准备工作尚未完成。

4、根据《预案》，万方源本次拟注入的重庆"米兰天空商业楼"项目已完成与合作方的结算工作，目前正在办理产权过户手续，预计近期可以完成过户。

5、根据《预案》及广东省广晟公司资产经营有限公司出具的《关于解除楚盛园土地使用权抵押担保的承诺书》，该公司已将楚盛园于2008年2月25日与中国建设银行股份有限公司广州芳村支行签定的《最高额抵押合同》解除，楚盛园不再承担担保责任，相关土地解押手续已于2010年5月10日办理完毕。

6、根据《预案》及万方投资控股（集团）有限公司《关于解除重庆百创土地抵押担保的承诺书》，该公司已于2010年4月26日办理了重庆北部新区金山城市广场B06、B07、B08号1-1号土地使用权的抵押担保的解除手续。

鉴于上述2、3、4项所涉及相关资产权属确定未达到增发预案的要求，因此本次定向增发的资产准备工作尚未全部完成，与此相关的审计评估工作也尚未开展，公司无法在2010年6月16日前发布召开股东大会的通知。公司将继续加快推进相关准备工作，在准备工作完成后，将进行审计、评估工作，并根据审计评估的结果制订详细的定向增发方案。其后公司将再次召开董事会，审议该定向增发方案及相关审计、评估、盈利预测报告，审议通过后，将一并公告披露重大资产重组报告书、法律意见书及审计、评估和盈利预测报告书等，并同时发布召开股东大会通知。

（二）经重庆百创第五届第六次股东会决议同意，将重庆百创委托给公司管理，并授权万方源为股东代表签署协议。万方源已于2009年8月6日与公司签订了《委托经营管理协议书》，约定自2009年8月10日起至重庆百创通过定向增发的方式成为公司的控股子公司为止的期间，由公司行使对重庆百创的全部管理、经营、决策等事宜。万方源按每年104万元的标准向公司支付委托管理费，管理期不满一年的，按一年支付委托管理费.

（三）截至本次公告日，万方源及其关联企业未从事除已公告项目以外的房地产开发业务，也未从事除"北京顺义区平各庄旧村改造土地一级开发一期项目"以外的一级开发业务。

三、控股股东为规范与公司的关联交易所作出的承诺及承诺履行情况

万方源在收购公司股权时，对与公司可能发生的关联交易作出了如下承诺：

"本公司及下属企业与上市公司及下属企业之间尽可能避免发生关联交易，对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，本公司承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签定协议，履行合法程序，保证交易价格的透明、公开、公允，严格按照中国证监会的有关法律法规和证券交易所的规定履行信息披露义务和办理相关报批程序，保证不通过关联交易损害公司及其他股东的合法权益。"

截至本次公告日，万方源严格履行了上述承诺，未有通过关联交易损害公司及其他股东合法权益的情况发生。

四、控股股东无偿代公司承担为原大股东违规担保的形成的担保责任所作出的承诺及承诺履行情况。

根据万方源与公司于2008年8月1日签订的《关于解决中国辽宁国际合作（集团）股份有限公司原大股东违规担保的协议》约定，鉴于公司为原大股东辽宁国际集团的下属公司北方公司贷款提供担保尚有67.5万元担保责任未解除，万方源将无偿承担该担保责任的偿付义务。上述协议的签订经过了公司第五届董事会第十一次会议审议批准，并及时做了公告。

截至本次公告日，未有相关债权人向公司追索上述担保责任，此承诺处于履行过程中。

五、为支持公司长期稳定发展，中国长城资产管理公司（以下简称"长城公司"）所作出的承诺及承诺履行情况。

长城公司将严格执行2008年4月25日与万方源签订的《战略合作协议书》中的有关约定，在公司恢复上市后的首次定向增发时及首次定向增发完成后的三年内，组织合计不低于2000亩权属清晰的建设用地（其中商业或住宅用途的建设用地合计不低于1000亩），以认股对价或转让、出资等其他有偿方式提供给公司选用。同时，长城公司承诺在公司首次定向增发时，将以大约484亩土地使用权参与认购公司首次定向增发的股份，包括但不限于：①长城公司所持辽宁成源置业有限公司100%股权，该公司拥有沈阳苏家屯区约244亩商业开发用地；②长城公司拥有的在辽宁省阜蒙县的240亩商业开发用地。

承诺履行情况：

公司已于2009年12月16日在《证券时报》上披露了《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》全文，长城公司以其持有的辽宁成源置业有限公司100%股权认购公司首次定向增发的股份，成源置业拥有下列土地使用权①沈阳苏家屯区约243亩商业开发用地；②辽宁省阜蒙县的244亩商业开发用地。长城公司关于参与公司首次定向增发的承诺正处于履行当中。

敬请广大投资者注意防范风险。

特此公告

万方地产股份有限公司董事会
二〇一〇年七月五日

证券代码:000638 证券简称:万方地产 公告编号:2010-027

万方地产股份有限公司
关于重大资产重组进展公告

本公司董事会、监事会及高级管理人员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

公司控股股东北京万方源房地产开发有限公司（以下简称"万方源"）为履行恢复上市时所做承诺，于2009年12月4日向公司提出首次定向增发议案，公司于2009年12月12日召开的第五届董事第二十七次会议上审议通过了《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称"《预案》"），并于2009年12月16日在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》及巨潮资讯网上公告了公司董事会审议的相关决议等文件，在同日的《证券时报》上披露了《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》全文。

自《预案》公告后，万方源与中国长城资产管理公司、湖南广晟地产控股有限公司等合作方积极推进本次重大资产重组的相关资产的准备工作，现将进展情况公告如下：

2、本次拟注入的由中国长城资产管理公司持有100%股权的辽宁成源置业有限公司已于2010年2月9日完成增资扩股，该公司注册资本已由原来的120,000,000元增加至327,181,700元。为定向增发做好了基础准备。

2、根据《预案》，为竞拍在北京顺义区平各庄675亩土地一级开发项目中约200亩的土地使用权，万方源于2010年1月对重庆百年同创房地产开发有限公司（以下简称"重庆百创"）增资100,000,000元，为竞拍做好了准备工作。该地块原计划于2010年1月完成并进入"招拍挂"程序，但因受2009年底以来国家对房地产行业宏观调控的影响，顺义区政府至今尚未将该地块进入"招拍挂"程序，因此，该项资产的准备工作未能如期完成。

3、根据《预案》、万方源与湖南广晟地产控股有限公司（以下简称"湖南广晟"）签订的《合作框架协议》及公司与湖南广晟签订的《关于万方地产首次定向增发的框架协议》，万方源将依法收购湖南楚盛园置业发展有限公司（以下简称"楚盛园"）10%的股权并以该股权资产参与公司的本次定向增发。上述10%股权收购事宜已经南方联合产权交易中心挂牌交易，万方源已于2010年4月2日成功摘牌，并于2010年5月17日与湖南广晟签订了《产权交易合同》，但目前股权过户手续尚未办理完毕。因此，该项资产的准备工作尚未完成。

4、根据《预案》，万方源本次拟注入的重庆"米兰天空商业楼"项目已完成与合作方的结算工作，目前正在办理产权过户手续，预计近期可以完成过户。

5、根据《预案》及广东省广晟公司资产经营有限公司出具的《关于解除楚盛园土地使用权抵押担保的承诺书》，该公司已将楚盛园于2008年2月25日与中国建设银行股份有限公司广州芳村支行签定的《最高额抵押合同》解除，楚盛园不再承担担保责任，相关土地解押手续已于2010年5月10日办理完毕。

6、根据《预案》及万方投资控股（集团）有限公司《关于解除重庆百创土地抵押担保的承诺书》，该公司已于2010年4月26日办理了重庆北部新区金山城市广场B06、B07、B08号1-1号土地使用权的抵押担保的解除手续。

鉴于上述2、3、4项所涉及相关资产权属确定未达到增发预案的要求，因此本次定向增发的资产准备工作尚未全部完成，与此相关的审计评估工作也尚未开展，公司无法在2010年6月16日前发布召开股东大会的通知。公司将继续加快推进相关准备工作，在准备工作完成后，将进行审计、评估工作，并根据审计评估的结果制订详细的定向增发方案。其后公司将再次召开董事会，审议该定向增发方案及相关审计、评估、盈利预测报告，审议通过后，将一并公告披露重大资产重组报告书、法律意见书及审计、评估和盈利预测报告书等，并同时发布召开股东大会通知。

特此公告

万方地产股份有限公司董事会
二〇一〇年七月五日