

关注登记结算新实施细则

规范账户管理 杜绝不合格账户

证券时报记者 于扬

中国证券登记结算有限责任公司制定发布的《证券登记结算业务参与机构自律管理措施实施细则》已于2010年11月1日起正式实施。为了巩固账户规范成果,建立账户管理长效机制,《实施细则》对账户管理作了专章规定,主要在三方面进一步完善了开户代理业务自律管理制度。

一是对现有业务规则进行全面梳理,将分散于《证券账户管理规则》、中国结算发布的建立账户管理长效机制相关文件等自律规则中的各类自律管理措施进行了整理汇编,在《实施细则》中对账户管理相关的自律管理措施作了专章规定,更便于各开户代理机构遵守。《实施细则》对非现场开户、借用他人名义开户或违规使用他人账户、未按要求采取有效措施防止产生不合格账户、对投资者账户信息未尽到保密义务、未按要求保存证券账户业务资料、未按要求办理账户规范后续工作、无故拒绝或拖延办理证券转托管等违规行为所应承担的处罚措施做了明确规定。

二是对开户代理机构采取的自律管理措施种类进行了统一。对开户代理机构采取的自律管理措施主要包括口头警示、书面警示、约见谈话、通报批评、公开谴责、暂停开户代办点的开户代理业务资格、暂停或终止开户代理机构的开户代理业务资格等七种。根据违规行为性质和危害程度,做出相应处罚,从口头警示,一直到终止开户代理业务资格。

三是进一步规范了自律管理措施的实施程序。《实施细则》还进一步明确七类账户管理自律措施的实施程序,使自律管理措施的实施更加规范、公正和透明。

该《实施细则》是按照监管部门的要求,在充分征求各类证券登记结算业务参与机构的意见、并借鉴境外市场经验的基础上,经过了一年多反复酝酿后制定的。《实施细则》也是中国结算公司落实有关法规和业务规则的要求,对相关机构进行自律管理的重要依据。

中国结算公司表示,《实施细则》的出台有利于开户代理机构更好地遵守账户管理相关的业务规则,防止出现开立使用不合格账户等违规行为。《实施细则》也是规范登记结算公司做出自律管理措施的准则,增强了自律监管措施的可操作性,有利于统一执行尺度。其实施将进一步提高自律监管水平,有力促进账户管理长效机制的建立与落实。

辜胜阻:防控通胀 要内外并举双管齐下

证券时报记者 郑晓波

本报讯 全国人大常委会、民建中央副主席辜胜阻日前接受证券时报记者采访时表示,防控通货膨胀是我国当前在宏观经济面临的最大问题。辜胜阻认为,我国居民消费指数持续向上,通货膨胀保持上行压力是由多种因素综合作用的结果,既有国内市场成本上升推动和货币超发的影响,也有来自国际市场输入型通胀的影响。

辜胜阻指出,治理当前的通货膨胀,需要内外并举,双管齐下:一方面要充分利用G20国际平台积极推动国际货币体系改革,实现全球经济再平衡,缓解外部通胀输入的压力;另一方面,要有针对性地采取多项措施,从需求管理和供给管理两方面“双管齐下”,缓解国内致使物价上涨的多重压力,提升政府治理通胀的驾驭能力,当前特别要拓宽民间投资渠道,引导大量社会资本和新增信贷流向实体经济。

保监会主席助理陈文辉:

严控风险 推进险资投资 PE 试点

证券时报记者 肖渔

本报讯 中国保监会主席助理陈文辉昨日在2010全球PE北京论坛上表示,下一步保监会将坚持积极稳妥地推进试点,着力从三个方面加强监管,促进保险资金股权投资的健康发展。

首先,进一步加强监管制度建设,包括四项内容:一是建立核准制,重大股权投资应当核准;二是建立报告制,其他股权投资事项采取年度报告;三是建立评估制,加强对有关机构的投资能力、资产价值和资产质量方面的评估;四是建立检查制,采取停止业务、限制比例、调整人员、处置资产、限制分红、限制薪酬、纳入黑名单等措施。

其次,建立健全风险控制机制。根

据股权投资的特点和风险控制要求,对风险控制做出系统性安排,要求保险机构建立决策制度,规范操作程序,加强后续管理,持续监控风险,制定应急预案,防范操作风险和管理风险,明确投资比例、退出机制、信息披露等事项,规定监管机构可以通过能力评估,加强投资运作监管,防范系统性风险。

再次,进一步夯实监管基础,进一步提高保险股权投资信息化水平,健全监管指标体系,加强在线监管和实时监管,有机结合现场监管和非现场监管,开展多种形式的检查,提高非现场分析水平,加强对保险资金运用的调控和指引,不断提高保险资金股权投资监管的有效性和针对性。

陈文辉说,希望保险业积极参与PE这一新生事物,并藉此改善保险业的收益水平和资产负债管理能力,但

另一方面对于新生物保监会也要加强监管,防范风险。他介绍说,PE作为一种创新的投资方式,是改善保险资产负债匹配的重要工具之一。目前从

全球保险业配置未上市股权资产比例来看,日本为30%,德国为10%,美国为5%,我国保险资金投资股权暂行办法规定,保险公司投资未上市股权

的账面余额不得高于本公司上季末总资产的5%,整体上还处于一个探索阶段,要不断提高保险资金参与股权投资的质量和水平。

祁斌:PE 监管要把握四项原则

本报讯 中国证监会研究中心主任祁斌昨日在2010全球PE北京论坛上表示,当前对PE行业监管方面的探索应该尽早提到议事日程上来,特别是要解决行业数据库的需求。据祁斌介绍,目前证监会研究中心和国家发改委在对PE的监管方面已经逐渐达成一些共识。

祁斌认为,对于PE行业的监管要体现四方面的基本原则:一是应

该结合中国的国情和发达国家一些已有的操作经验,把握平衡,尽量想办法规范行业,避免风险的发生;二是宜粗不宜细,暂时想不清楚的问题不要去规定,先解决已经想清楚的问题;三是赋予PE机构的权力和职责应该对等,不管是注册制还是审批制,在对机构进行牌照管理、赋予它公信力的同时必须要有对违规的监督和惩罚手段;四是要加强PE

机构对监管机构和其客户的信息披露。因为PE行业不是一个公共市场,因此信息披露将集中在反欺诈的一些基本要求、对人员资质的认证等内容上。至于对投资者的管理,祁斌认为,合格投资者管理制度也可以借鉴。他表示,对PE行业的监管应该尽量发挥行业自律组织的作用,这样才能真正管好。

(肖渔)

专家:短线调整无碍中期向好趋势

证券时报记者 万鹏

本报讯 上周五,深沪股市双双大跌,上证指数失守3000点整数关口,两市成交金额超过5300亿元。本周A股市场将会如何运行,是延续跌势,还是企稳反弹,成为投资者最为关注的话题。对此,业内人士普遍认为,尽管短期A股市场存在一定的不确定性,但中长期震荡向上的趋势并未发生根本转变。

华泰联合证券研究员曹力通过数据统计得出结论:历史数据并不太支持继续杀跌,投资者无需恐慌。他认为,过往1200个交易日中,沪深300指数跌幅超过5%的交易日有27个,大跌之后10个交易日

有15次取得了正收益,比例为56%;27次平均下来,收益依然达到1.4%。如果把60日均线朝上当做多头市场的条件,在多头市场下发生的跌幅超过5%有9次,其中7次10日后收益为正,比例为78%,9次平均收益4%。而上周五大跌时,沪深300指数60日均线正是明显向上,属于多头市场。

在基金阵营中,也不乏乐观人士。信达澳银基金宏观策略部总经理吕志华表示,流动性回收将是一个持续的过程,这将给市场带来一定的压力。从短期来看,A股会继续震荡,但从中期看,流动性依然充沛,经济向好的形势没有改变,调控政策不会让市场对经济前景的预期

太过悲观,预计A股中长期震荡向上的态势依然没有改变。

东方基金认为,支持乐观行情的原因有以下几点:第一,“十二五”规划的颁布,标志着长期以来主要依靠投资、出口拉动经济增长的模式将发生根本改变,内需消费对经济增长的贡献将增强,新能源、新材料等板块有望展开精彩纷呈的行情。第二,尽管经济发展仍可能面临反复,但经济增速下滑最快的阶段已经过去,整体经济复苏的趋势没有改变。第三,人民币升值,热钱加速流入,政府严控房价上涨倒逼投机资金退出楼市的同时,美联储启动6000亿美元定量宽松计划,资金寻求资产增值从而转向大宗商品和

股市,总体有利于股市行情。第四,蓝筹股仍相对低估,回调空间有限,对大盘形成较有力的支撑并制约了本轮调整的技术空间。

华宝证券研究员程俊杰指出,从周线和月线上来看,大盘的技术走势并没有走坏,均线系统仍呈多头排列。预计本周上证指数将在2960—3039之间宽幅剧烈震荡,最低位在2890左右。投资策略上,由于本轮通胀周期刚刚开始,资源品价格仍在上升趋势中,因此仍然重点推荐有色和煤炭行业。中长线投资者可以继续逢低布局“十二五规划”重点鼓励发展的新兴战略产业,比如新能源、新材料和新医药等板块。

数量调控显威 本周资金面趋紧

证券时报记者 朱凯

本报讯 商业银行法定存款准备金率将于明日开始上调,央行也将继续在公开市场加大央票发行力度以回收流动性,数量调控手段威力尽显,本周市场资金面状况渐趋紧张。从上周最后两个交易日的资金价格来看,银行间市场货币拆借利率连续两日全线上涨。

上周四开始,上海银行间同业拆借利率(Shibor)全部期限品种出现上涨,最高的14天价格涨幅接近10个基点,周五这一态势也得到了

延续。而此前,隔夜Shibor曾8个交易日连续下跌。分析人士称,银行间市场资金价格的转向,正是对上周三晚间央行宣布提高准备金率50个基点的正常反映,而市场心态的日益谨慎也预示了本周流动性将难以继续宽松。

同时,央行在公开市场操作中已连续四周实现资金净回笼,合计回笼量为1535亿元。加上10月开始的两次差别准备金率上调,央行在较短的时间内已经大幅收紧市场流动性超过7500亿元。同时对治理高通胀及资产价格泡沫,10月20日央行已经

将1年期基准利率由已实行近3年的2.25%提升至2.50%。

业内人士预计,数量调控将继续成为央行收紧流动性“阀门”的主要手段。本周公开市场到期资金量为1000亿元,央行通过1年期及3个月期央票的增量发行,同时加大91天正回购操作的力度,连续五周净回笼不存悬念。实际上,从本次加息以来,各期限央票发行利率已陆续上行。其中,3个月央票利率已由加息前的1.5704%升至目前的1.8131%,1年期央票利率已由2.0929%升至2.3437%,3年期央票利率由2.65%升

至3.0%,升幅分别为24、25和35个基点。利率大幅抬升为央票增量创造了价格基础。

此外,本周的50年期长期国债发行及大盘股力帆股份的网上网下申购,也将增加机构的资金需求,从而一定程度上加剧资金面的紧张程度。本周三,财政部和央行将要招标今年第二期50年期长期国债,发行金额为280亿元。此前5月份招标的今年第一期50年期国债受到市场极大追捧,其2.63倍的认购倍率显示有736.4亿资金参与280亿的投标,很大程度上分流了流动性。

(肖渔)

日期	收盘	涨跌幅	日期	收盘	涨跌幅
2010-11-12	12726.54	-7.00%	巨潮沪深A指	3338.93	-6.10%
深证100指数P	4127.24	-7.16%	巨潮沪深B指	3134.77	-6.01%
深证300指数P	4094.12	-6.64%	巨潮中盘指数	4085.54	-6.23%
中小板指数P	6871.39	-6.30%	巨潮小盘指数	3934.00	-6.33%
中小300指数P	1220.58	-6.23%	巨潮100指数	3273.62	-5.82%
创业板指数P	1082.24	-4.46%	泰达环保指数	3520.52	-6.46%
深证治理指数	6853.60	-6.97%	中金龙头消费	5355.00	-5.14%

深圳证券信息有限公司 http://index.cninfo.com.cn

国联安大宗商品发现之旅

打通商品期货和股票市场

国联安上证大宗商品股票ETF 开创全新套利模式

随着国联安上证大宗商品股票ETF的发行,一种全新的套利模式即将诞生——商品期货与股票市场的跨市场套利模式。由于上证大宗商品股票ETF的标的指数成份股中黄金与石油石化类上市公司的比重较高,其与黄金和燃油具有天然联系,经过反复测算得出,一定比例的原油期货和黄金期货与国联安上证大宗商品股票ETF相关系数可以达到0.9以上。

ETF套利的三种传统模式

目前ETF套利有着庞大的市场规模。以上证50ETF为例,根据上海证券交易所公布数据计算,2009年上证50ETF申赎的资金规模达到9916亿元,相当于一个中等券商全年的成交量。传统套利模式主要包括折溢价套利、“T+0”趋势套利和事件套利等。

所谓折溢价套利是指套利者利用ETF一、二级市场之间的瞬间价差来进行套利的行为。当二级市场的ETF市值与相应指数的一篮子股票净值出现差异时,就可以操作。当ETF

市场价格大于ETF净值时,从二级市场购买ETF成分股票,用股票申购ETF,再把ETF卖出;当ETF市场价格小于ETF净值时,买入ETF,赎回获得成分股,然后卖出成分股。

所谓“T+0”趋势套利就是在正确判断市场及个股趋势的基础上通过申购ETF来实现个股的T+0交易。当判断大盘要上涨时,盘中低点买入ETF,然后赎回成一篮子股票,等到指数涨上去了,把持有的股票卖掉,这样低点买入,日内高点抛出,获得趋势套利收益。

股指期货上市以来,利用ETF替代现货进行期现套利的策略被广泛讨论并为投资者所用。在股指期货套利组合开仓时,市场参与者面临构建现货头寸的问题。目前,在我国市场上,存在的选择分为完全复制沪深300指数成分股、部分复制沪深300指数成分股、ETF组合和ETF与标的成分股混合等现货配置方式。

全新套利模式锁定大宗商品股票ETF 国联安上证大宗商品股票ETF具有高

波动性,是绝佳的套利标的。统计数据显示,上证大宗商品股票指数在2004年至2009年的六年间的牛市阶段涨幅超越了其他指数,牛市涨幅大幅超越其他指数,熊市跌幅也超过其他指数,期间上证大宗商品股票指数相对上证指数的贝塔系数高达1.65,较高波动性特征使得上证大宗商品股票ETF在“T+0”趋势套利极具优势。

套利模式一:构建现货组合 获取套利收益

国联安上证大宗商品股票ETF与沪深300指数之间存在较强的相关性,相关系数超过0.9。如果预期上证大宗商品股票有超额收益,则通过做多国联安上证大宗商品股票ETF,做空沪深300指数期货,套取国联安上证大宗商品股票ETF的超额收益。同时利用国联安上证大宗商品股票ETF,可以优化增强现货组合。测算表明,在上证180ETF、深证100ETF组合中加入国联安上证大宗商品股票ETF,能有效降

低组合对沪深300指数的跟踪误差,从而大大提升沪深300指数期现套利盈利能力。

套利模式二:打通商品期货与股票市场 开创全新套利模式

上证大宗商品股票指数与大宗商品期货具有与生俱来的天然联系,也正是这一联系,使得未来A股市场将出现盈利新模式。

数据表明,国联安上证大宗商品股票ETF中黄金股占比15%,石化、煤炭股占比42%,两者合计占比高达57%。正是这一内在机制,使得国联安上证大宗商品股票ETF与黄金和燃油具有天然联系。历史

数据测算表明,上证大宗商品股票指数与原油期货和黄金期货相关系数在0.6—0.65之间,通过一定比例搭配两者,相关性进一步提高到,16手原油期货和5手黄金期货,可以使之与国联安上证大宗商品股票ETF相关性上升到0.9以上。

用历史数据模拟测算,投资人如果在2008年9月,做空16手燃油和5手黄金期货,合约价值总共136万,同时做多50万份国联安上证大宗商品股票ETF,大约需要80万资金,持有到2009年8月,反向平仓原油期货和黄金期货,同时卖掉ETF,其间,期货合约由初始价值136万微涨到138万,由于做空,亏损2万。而国联安上证大

宗商品股票ETF从2008年9月的80万涨到了178万,做多赚取98万,套利操作整体获利96万。

套利操作投入成本包括做多国联安上证大宗商品股票ETF的80万,作空合约价值约136万的期货,按10%合约保证金和5%维持保证金计算,总体投资大约100万。交易成本包括期货合约约佣金和ETF交易手续费,合计约1万,扣除套利交易成本后套利整体投资收益率为95%。

目前国内ETF尚不能做空,如果未来交易规则进一步放松,套利将双向进行,国联安上证大宗商品股票ETF套利优势将更为突出。

占据稀缺资源 抵御通胀优选 国联安上证大宗商品股票ETF及联接基金 正在发行

