

中金所主力会员持仓前五名

Table with 2 columns: Rank, Member Name, Volume, Change. Lists top members like 0001-国泰君安, 0133-海通期货, etc.

制表:彭妮

对完善证券从业人员后续培训管理的几点思考

申屹 刘建秋 曹永强

截至2010年9月底,在中国证券业协会执业系统注册的从业人员人数已经达到19.8万余人。为适应证券行业发展的要求,我国对证券从业人员实行了规定性的后续职业培训制度,这也是境外成熟资本市场普遍实行的一项从从业人员管理制度。

与美国、加拿大等成熟资本市场相比,我国目前的从业人员培训制度有相似之处,如由行业自律组织中国证券业协会具体组织培训工作,培训的内容以法律法规和职业道德为主,会员单位主要组织有关产品和业务方面的培训等。但随着市场的不断发展,从业人员数量的增加,还有必要进一步完善培训的管理机制,借鉴成熟市场的经验,可以从以下几个方面加以完善:

一是进一步加强对培训的指导,提升培训质量。证券行业是典型的知识密集型行业,从业人员所应当具备的知识不仅专业性很强,而且更新速度快。因此,加强对培训内容的指导十分重要。美国证券业继续教育监督委员会组织在美国证券从业人员培训体系中起到了极为重要的智囊作用。

由于该组织保持了和监管部门以及会员公司的联系,掌握了行业发展变化的第一手信息,因此能够及时更新培训大纲,使行业培训的内容既体现了行业的需要,又保证了内容更新的及时性。而加拿大证券学会作为专门的证券从业人员后续培训机构,有专门的课程设计人员和授课教师。

我国目前虽然制定了后续培训大纲,但是一般两年更新一次,对会员公司组织的培训的内容方面,覆盖面较为有效,因此有必要整合相关资源,根据市场的发展变化,加快培训大纲的修订频率,加强对行业培训的指导。同时加大在培训方面的人力投入,逐步形成一支较为稳定的师资队伍,提升培训质量。

二是进一步细化不同类别从业人员的培训内容。从事不同业务的从业人员对于培训内容的要求各不相同,对学员学习内容进行不同的要求,有利于提高培训的针对性,学员加深对业务知识理解。

目前我国证券从业人员培训在内容上并没有区分不同类别的从业人员,这与我国证券从业人员执业资格管理的现状有关。但随着我国证券行业的发展和证券从业人员资格管理工作的完善,非常有必要根据不同类别的从业人员提出不同的要求。

三是丰富培训形式,加强培训中的交流与沟通。目前,我国证券从业人员培训主要通过远程培训方式实现。虽然远程培训为学员提供了学习的便利,在一定程度上解决了从业人员数量众多,面授不能完全覆盖的问题,但远程培训缺少面授中的交流与讨论环节,具有一定局限性。

美国和加拿大在远程培训中采用的在线研讨会、场景模拟、现场实践等远程培训形式值得借鉴,实现在线交流和讨论,同时通过对不同形式的学习进行不同的要求和考核,提高了从业人员参加后续职业培训的兴趣,提升培训效果。

此外,我们认为,今后可以考虑认可一些有资质的机构开展公司业务部分的培训,提高培训的专业性。

股指期货开户数已逾6万

机构客户近1000户,券商、基金等特殊法人机构开户数达50余户

证券时报记者 游石

来自中金所的最新数据显示,股指期货累计开户数已逾6万户,其中机构客户近1000户。

自股指期货上市以来,中金所本着“重质量不重数量,重秩序不重速度”的原则,为引导期货市场形成以套期保值、套利避险交易为主导的股指期货交易文化,对股指期货市场准入门槛进行了严格的把关。2010年4月16日,沪深300股指期货上市首日的开户数量为9137户。而从9月份以来,开户数从上市前后日均最高1000多户逐渐回落,并稳定在日均100余户,投资者开户更趋稳定。

严把“准入关”夯实基础

据了解,依据投资者适当性制度的具体要求,中金所投入大量监管资源,深入开户一线,从源头上严把投资者“准入关”。在此背景下,股指期货从一开始便出现了成熟市场的一些特征。投资者大多比较理性,没有出现盲目炒和价格严重偏离市场的现象,沪深300股指期货各合约与标的指数的相关度均保持在99%以上。

伴随着股指期货市场的平稳运行,投资者开户增量日趋稳定。最新数据显示,股指期货累计开户数已逾6万户,其中机构客户近1000

户,而券商、基金等特殊法人机构开户数达50余户。目前,保险、社保基金、QFII,以及信托等机构参与股指期货的相关办法都在积极研究。在市场严格监管的基础上,中金所正通过积极引导机构投资者,努力营造套期保值文化等手段培育市场。

强势监管指明方向

目前,股指期货交易已建立了由沪深证券交易所、中金所、中证登和期货保证金监控中心等五位一体、分工协作的监管体制。各机构密切关注期货市场运行状况,对跨市场违规行为实施严密监控。与此同时,在前期积累经验的基础上,中金所对市场实行了强势监管。

长期以来,商品期货市场日内过度投机交易盛行。在股指期货推出初期,日内过度交易和异常交易等现象也初露端倪,主要表现在成交持仓比较高特征。为此,中金所拟定了包括《中国金融期货交易所会员客户期货交易行为管理实施细则》(试行)和《关于执行持仓限额制度有关问题的通知》等措施,在源头直指异常交易、关联交易同时,对并非违规的“日内过度交易行为”也形成了威慑。

这一系列监管措施实施后,主力合约的成交持仓比由上市初期最高值33.54倍一路下行,10月份曾达到期指上市以来最低点4.4倍,以后的成交持仓比基本保持在10倍以



供图

下,市场投机氛围得到明显抑制。

引领期市“质变”

在此前长达四年的准备过程中,中金所进行了大量的投资者教育工作。股指期货上市后,中金所坚持以每周一次的频率不间断地开展股指期货套期保值研修班,有规模地介绍套期保值技巧,弘扬套期

保值文化。至今已举办26期,培训证券、基金、私募、期货等各类机构人员3000余人次。

同时,中金所与各地证监局密切配合,将该研修班推向全国各个主要辖区。为充分发挥市场中介机构在投资教育中的主体作用,借助各会员单位的区域优势,中金所还与会员单位在全国各地联合举办各

种培训活动。目前已成功举办110余场,培训人数达到2万多人,遍布全国45个主要城市。

市场上人士表示,上述措施有效地引导了投资者由盲目交易转变到谨慎、理性交易,投资群体也由个人客户为主到机构投资者逐步进入。由此,股指期货“散户主导”特征的市场逐渐向“机构主导”转换。

盘点2010年:沪深300期现关联八大特点

刘奥南

股指期货上市以来,与沪深300密切相关。盘点截至2010年12月31日周五的174个交易日,可以看到以下特点:

一是期现走势总体如影随形。期现整体拟合度非常高,期现阴阳背离仅24个交易日。合约当月连续与期指价差多数时段处于10到30点区间。10月份到11月中旬,基差短时间超过100点,但沪深300跌幅及成交量基本与股指期货上市前旗鼓相当。

二是期现背离角度次日走势。今年期现阴阳背离24个交易日,仅占全部交易日的13.8%,且多为小阴小阳或十字星。其中“现阳期阴”17个,“现阴期阳”7个。看期现背离延伸影响次日走势,“期货胜出”14次,“现货胜出”10次。7个“现阴期阳”中有6个次日沪深300指数为阳线,但17个“现阳期阴”中只有8个次日沪深300指数为阴线。

由于推迟15分钟收盘和提前15分钟开盘,次日延续期货走势的“胜率”明显高于现货。尤其期指为阳则强烈导向次日沪深300指数趋阳,而期指为阴远不如期指为阴导致次日期现两市趋阴来得精准。

究其原因可能由于上述期指总体看空后市比例明显高于看多(47:7),故一旦期现阴阳背离而期指为阳,则其精心研判的趋阳“胜率”理应高于现货。

三是期货的连续性走势往往一气呵成。上述第一阶段股指期货以7连阴触底,第三阶段股指期货以8连阳接着8连阴,说明行情一旦形成明显趋势后,期货走势往往一气呵成,不像现货常中途“歇脚”拖泥带水。这与众多老股民的“抢反弹”惯性思维大相径庭。

四是“先行一步”并非“引导”。股指期货盘中领先沪深300指数1至2分钟“变脸”已成共识。但这绝不证明期货“引导”现货,除非全体股民都在“盯期炒股”,且期货合约任何风吹草动都能在半分至1分钟内内成为全体股民的统一行动。

“先行一步”仅由于沪深300指数高度集中以及T+0交易更及时,致使期货反应比现货更灵敏。决定两市行情走势的根本因素只能是共同的基本面、资金面和大同小异的技术面——股民单一的“追涨杀跌”和期货投资者“投机、套利、套保、组合理财”多种策略。

此外,关键性的“触底回升”和“见顶回落”都并非现货紧跟期货走。2010年7月2日沪深300现货上午11时左右急速探底,直接引导期现两市于13:40时同时见底。而11月5日股指期货先冲顶3630点,其后第4个交易日才好不容易拖动沪深300见顶3557.99点。而期现24个交易日阴阳背离,更是双方“关联不同步”的明证。

五是“生力净空持仓+升水”成为常态。股指期货前10名结算会员持仓量超过总量一半以上,集中体现主力对下一交易日的多空判断。截至12月24日,前10名净多持仓仅16天,占全部交易日的9.5%。即使上述8连阴期间仍均为净空持仓。净多持仓集中于2010年7月8日至8月16日,与贴水密集期基本吻合。

主力合约对沪深300指数的升贴水,直接体现股指期货投资者对近期后市总体看涨还是看跌。而贴水仅27天,占全部交易日的16%,且其中16次还与主力合约换月行情有关,说明期货投资者对大盘后市总体看多。贴水最集中于2010年7月8日至8月13日,此间大盘处于振荡上行通道,说明期货投资者较

之于股民总体更加谨慎并略略保守,具有明显不同于现货市场的风险意识和套利策略。

六是主力持仓占比变化有一定预测功能。期指前10名结算会员的持仓占比变化,较之于股市的外盘,由于不是“挂单”是“下单”,不是“空军”是“主力”,故更能真实反映期指主力的后市意向。上述174个交易日中,78个交易日持仓占比的增减变化方向与当日指数走势出现不一致的情况,隐含“变盘”意向。其中,有47个下一交易日出现“变盘”,正确率为60%。

七是主力合约换月行情影响式微。从交割周周初市场进入换月行情,原主力合约趋于寻机平仓,新主力合约趋于展期开仓,从而形成新老主力合约走势差异。现已完成的8次交割中,交割日上涨和下跌的老主力合约分别为5个和3个。

2010年10月15日交割合约涨幅最大,达4.37%,当日交割量710手;8月20日交割合约跌幅最大,达2.01%,当日交割量546手亦为全年交割量最小。即使交割量较大的2010年6月18日

1394手、7月16日1245手和12月17日1351手。交割合约与结算价平均偏差仅0.012%,基本无套利空间。总体交割率平均仅0.019%,其对应保证金规模相比当日沪深两市成交额不啻九牛一毛,根本无力搅动大盘。

八是“期指砸盘”的责难将长期存在。由于期现走势的相互关联,每当股市大跌,股民损失惨重时,握有获利机会的股指期货空头就难免被质疑为“幕后元凶”。最集中体现有三次:上市初期的“暴跌推手”、2010年6月中旬“到期日魔咒”和11月中旬的“加油砸盘”。

这些责难纯系市场情绪引发而非冷静分析、科学解盘的结论,因而还必将继续长期存在。但与此同时,股指期货降低股市波动的“稳定器”和规避风险作用也日益显现,越来越得到市场的认可。(作者单位:华泰长城期货)

华泰长城期货有限公司 HUATAI GREAT WALL FUTURES CO.,LTD. 全国热线: 4006280888 www.gwf.com.cn

前20名会员成交量连续两日大增超过20%

石珊

2010年的最后一个交易日,股指反弹以中阳收官。早盘主力合约在平开午后展开升势,带动沪深300现指小幅高开并轻松站上5日均线,而后在权重蓝筹的推动下收复年线,300期指现指双双站上3100点。早盘股指扬升引致的抛压并未对大盘造成威胁,午后资金持续流入现货市场,推动个股普涨,中小板块与权重蓝筹齐升,尾盘资金的加速流入更推动上证指数收复2800点整数关口。

虽然节前资金面依旧紧张,但计划离场的资金多数已提前卖出,具备持仓过节意愿的资金主导市场,多头情绪占据上风。加之投资者判断此前两根带下影线的阳线显示市场对加息的消化已经告一段落,部分资金已经开始提前布局2011年年报行情,使得资金在连续七日净流出后小幅回流股市。

相比之下,期指投资者更为谨慎地选择减持仓位过节,导致期指市场前20名会员成交量连续两日大增超过20%。

期指市场上周五持仓在上午10点30分后持续下降,多头平仓相对集中导致沪深300在午后持续强于期指,基差升水幅度有所收敛。

整体而言,多空双方减仓幅度基本均衡,前20名会员整体表现为净空头4626手,较上一交易日小幅增加41手。但头寸的性质、大盘的演绎导致多空减仓的节奏略有差别。

包含套期保值仓位的空头减仓相对均匀,上周四和上周五分别减1727手和1809手,仓位的调整不仅出于行情判断,也包含配合现货锁定市值的目的。多头仓位性质以投机为主,注重对行情的把握,因此在上周四大盘回暖期间,多头仓位意愿并不如空头强烈,减1695手,而上周五大涨则选择获利了结,减2009手。

沪深300行业指数多数上涨,资金提前布局来年行情,金属和非金属、采掘、机械、设备和仪表类股票受到青睐。目前沪综指上方面临多重均线压力,量能因季节性因素而大幅萎缩,不足以作为股指企稳反弹的确认。

展望节后市场,投资者在乐观之外仍需保持谨慎。(作者单位:中国国际期货研究院)

展望2011年:抓住中线波段机会

魏博

从市场层面上来看,2011年注定是股指期货大发展的一年,经过多半年的准备,基金专户、券商自营资管、投资衍生品的私募基金2011年布局股指期货的头寸将有实质性的增加,公募基金的其他产品、保险资金、QFII等机构投资者参与股指期货也有望有新的突破,股指期货的成交量和持仓量可能继续扩大,中国股指期货将成为全球金融市场中的重要阵地。

越来越多的机构投资者参与不仅意味着流动性的进一步改善与期货经纪业务营业收入的增长,对于投资者同样意义重大。机构投资者的参与对于投资层面来说,意味着三种变化:中长线资金增多,套期保值头寸加大,套利者队伍的进一步壮大。

可以预见,远期合约将进一步活跃,不同合约之间将出现较好的跨期套利机会,套保操作的增多将限制股指期货单边连续拉升的高度;鉴于

2011年经济和政策之间的拉锯将反复进行,市场不确定性较大,建议投资者放低中短线投资的盈利预期,在盈利后及时平仓了结。

市场流动性的进一步充沛和套利资金的壮大可能降低股指期货盘中出现直线拉升和直线下挫的机率,但是由于股指期货和现货之间联动性的增强以及股市中权重股交易的冷清,2010年现货指数与股指期货盘中急涨急跌的现象将在新的一年某些阶段得到持续。

正是由于盘中这些急剧波动的存在,2010年进行超短线高频交易的投资者取得了相对不错的收益,随着选择高频交易的投资者增加以及股指期货盘中波动的降低,一个大概率的结果是高频交易在2011年的投资难度将增加,收益率可能下滑。

2011年度股指期货的高点预测的难度较大,个人倾向于认为在3900点附近;同时,股指期货年内的波段起伏将会较为频繁。

从年内行情来看,股指震荡的驱动力来自于经济增长与紧缩政策的博弈,每一个中期波段的持续和转向可能都来自于这两方面力量此消彼长,已经泛滥的流动性和捉摸不定的紧缩政策将使每段行情呈现上有压力下有支撑的特点。

2011年投资者的心态仍然不稳,一边担心紧缩政策过于温和不能遏制通胀恶化,一边又担心紧缩过度使经济增长受阻,一部分人担心欧美经济复苏推高通胀,一部分人又担心欧美经济复苏后可能推出货币宽松政策压制物价,无论是商品期货还是股指期货,阶段性单边行情持续的时间都将较短。

建议投资者增加交易的频率,适当降低盈利的目标点位。虽然目前很多市场人士对2011年整体涨幅和跌幅不抱太大希望,但2011年的中线波段机会很可能也足以让投资者获得较好收益。(作者单位:国泰君安期货)