

中期协:期货市场要改变短线发展方式

证券时报记者 魏曙光

中国期货业协会会长刘志超近日在第六届中国(北京)期货暨衍生品市场论坛上表示,期货市场要正确体现价格引导作用,就必须改变过去依靠交易量和手续费的短线发展方式。

刘志超指出,由于国内通胀预期持续维持高位,国家稳定物价总水平的宏观调控政策将进一步强化,因此期货市场在物价平稳运行上的压力也日益增大。由于我国现货市场价格体系尚不够完善,企业参与期货市场还存在很多政策、体制方面的制约,使得期货市场新兴加转轨阶段性特征非常突出。

刘志超认为,当今中国期货市场较前些年发生了重大变化,作为一个风险管理市场,在转变经济发展方式中如何为实体经济服务已经越来越被市场各方所关注,特别是今年以来,在稳定物价总水平的宏观调控下,监管部门陆续出台一系列打击过度投机、防范市场操控的措施,使得现有市场运作方式发生一些变化,这些也直接影响到市场参与者的实际利益。他认为,打击过度投机、防止市场操纵、守住不发生系统性风险的底线,是中国期货市场健康稳定持续发展的内在要求。

中国文化产业投资基金近期将正式挂牌

据新华社电

在日前于深圳文博会举行的文化产业座谈会上,财政部有关负责人表示,中国文化产业投资基金设立的相关审批手续已全部完成,拟于近期正式挂牌成立。

财政部副部长张少春介绍说,财政部会同中宣部确定以财政部、中银国际控股有限公司、中国国际电视总公司和深圳国际文化产业博览交易会作为联合发起人,采取有限合伙制股权基金的方式,设立中国文化产业投资基金。

国土资源部要求坚决查处强征强拆

对正在实施的征地拆迁开展全面自查自纠

据新华社电

就近期一些地方因征地拆迁引发恶性事件,国土资源部日前下发紧急通知,要求各地严格规范征地拆迁管理,坚决防范查处强征强拆行为,切实维护群众合法权益。

国土资源部要求,各级国土资源部门贯彻落实中央规定,一把手

亲自抓,配合政府和有关部门完善征地拆迁补偿安置政策措施。要督促市、县政府对征地拆迁管理工作负总责,加强征地拆迁工作指导监督。要严格征地拆迁管理,维护被征地农民利益。实施征地拆迁必须在政府统一组织领导下依法依规进行。征地中拆迁农民房屋要给予合理补偿,并采取多种安置方式,妥

善解决好农户生产生活用房问题。要严格履行规定程序,征地前及时就征地补偿安置标准和政策征求群众意见;不得强行实施征地拆迁;对于群众提出的合理要求,必须妥善予以解决,同时确保征地补偿费用及时足额支付到位。

国土资源部强调,各级国土资源部门要建立应急预案,对征地拆

迁中发生的突发事件,及时分析原因,采取措施妥善解决,防止简单粗暴压制群众,引发恶性和群体性事件发生。要积极探索创新土地征收拆迁中化解不同意见的途径,改进工作。

与此同时,省级国土资源主管部门要迅速组织,对正在实施的征地拆迁开展全面自查自纠,重点检

查征地拆迁程序是否严格规范、补偿标准是否符合规定要求、安置是否落实,是否存在违法违规强制征地拆迁行为等。对发现存在程序不合法、补偿不到位、被拆迁人居住条件未得到保障或违法违规强制征地拆迁等行为的,立即予以制止,进行整改。对违法违规征地拆迁行为,依法依规严肃处理。

天津11家交易所大探营

天津部分交易所存在交易规则设计、股权结构、监管真空三大硬伤

证券时报记者 岩雪

全国首家国际知识产权交易所计划6月中旬在天津挂牌,这将是天津的第12家交易所。

近日,证券时报记者对天津已经开张交易的11家交易所进行调查发现,除了备受争议的文交所、贵金属两家外,天津其它交易所普遍清淡,不过与国内其它大部分交易所只开花不结果相比,已算是“红火”。与此同时,天津部分交易所打着金融创新的旗号,交易制度设计、股权结构、相应监管等方面却存在种种问题。

政府主导交易所发展

天津目前共有11家交易所,暂且可以分为三类:第一类,传统意义的股权交易所,也就是资本市场交易所,比如天津股权交易所、天津国际股权交易所、天津金融资产交易所;第二类,商品交易所、

要素市场交易所,比如天津渤海商品交易所、天津铁合金交易所、天津联合商品交易所、天津贵金属交易所;第三类,创新产业型交易所,比如天津文交所、排放权交易所等。

以股权交易所为例,天津、重庆两地是一早就开始探索股权交易所的,目前重庆股份转让中心的挂牌企业有12家,总股本接近6亿,总资产规模达17亿元。天津股权交易所的经营状况略好一些。

此外,就是充满争议的天津文交所,虽然外界对其质疑声不断,但却引发我国多个地区兴建文化产业交易所的热潮。

天津这些交易所的发展主要是在有市场需求的前提下,依托天津城市自身的发展形成的产业群。天津交易所的发展上主要以政府为主导,借助政府的平台,政府在天津交易所的发展上起到了不可替代的作用。”北京工商大学证券与期

货研究所副所长高扬表示。

质疑声中的“天津模式”

天津的交易所不仅在时间上抢尽先机,在交易模式上也形成了一些天津式创新。如渤海商品交易所设计出“现货连续交易”这种国内和海外都没有的模式,并以这种模式上市了原油、动力煤、螺纹钢等5个品种的标准化合约,进行多空双向、有杠杆的保证金交易。

艺术品份额交易在国内国际上此前都没有先例。在国内,作为一种创新,此类交易所的设立、交易、监管都缺乏法律依据,处在监管部门都管不到的真空地带。从交易规则制定到艺术品份额定价,全靠交易所自行设计,自我管理,自行负责。

记者调查发现,渤海所虽身为现货交易所,但每天达成贸易协定并且转移物权的交易非常小,接近于零。而且在渤海所内频繁交易合约,每交易一次就要缴纳一次手续费,现货交

易成本由此被抬高。

现货交易最根本的属性就是货物易主并且缴税。渤海所交割比率基本为零,也就是说货不易主,而且并不缴纳任何贸易税,根本不能算做现货交易。”一位资深期货业内人士说。“渤海所的合约没有到期交割日期,只要缴纳非常少的延期交割费,就可以无限期持有。这样,交易所的合约可以在投机炒作下完全和现货脱轨,投机资本并不会畏惧价格回归而遵守价值法则,可以随意靠资金操控价格。”

针对上述问题,高扬指出,根本原因就是监管不够完备。

政策监管亟待加强

与此同时,天津在“先行先试”金融创新的旗号下,更多地向民营资本放开。其实,民营资本参与交易所交易并无不妥,天津文交所、天津贵金属所的大股东都为民营房地产企业,但由于缺乏约束与监管,文交所的交

易规则朝令夕改,投资充满风险。

国有企业出资有严格的监管,未经国资委批准不可能出资,外资又不适合参与,愿意出资的民企当然成了首选。在这样的情况下,股权结构可能不是理想化的。”广东金融学院会计系副教授许巍说。

许巍指出,在专业性很强的金融领域,又是无先例可循的金融创新,民营资本光有资金和热情远远不够。监管和规范的缺失助长了风险,光靠自律难以形成必要的风险管控机制。

高扬还强调,交易所与其它机构不一样,虽然交易所所有盈利目标,但还有投资者的公众利益在里面,要对公众利益负责。

许巍指出,目前许多地方政府出于自身的短期利益需求,利用国家政策空白,抢先设立交易所,但最终却被证明,并不是所有地区都适合设立交易所,有的地区并不具备这样的条件和优势。天津在地理、政策上具备一些优势,希望能在完善中进步。

5日为限 富国天盈分级债基5月16日起快速发行

金牛团队倾情打造 创新产品再掀热潮

★天盈A:银行、券商5月18日-5月20日限量发行 ★天盈B:直销机构及部分银行券商5月16日-5月18日限量发行

高原

债券市场正在升温。

富国基金公告称,分级债券基金富国天盈将于5月16日至20日快速发行。这一产品的公告发行日期仅设5个工作日,在当前清淡的基金发行市场上,可谓相当自信。

公告信息显示,富国天盈按照7:3的配比原则分成A、B两类份额,并各自独立发售。在募集完成后,两类份额的资产将合并运作,其中,杠杆份额天盈B于16日起先行发售;保守型份额天盈A则于5月18日至20日,在各大银行、券商发行。

并不火爆的发行市场上,富国天盈何以如此自信?

作为业内债券资产规模最大的基金管理公司之一,富国基金在2010年的“金牛奖”和“金基金”评选中,囊括了“债券投资最佳团队奖”。

富国天盈:收放由你 两级精彩

富国天盈在基金合同生效之日起3年内,基金份额划分为天盈A与天盈B,两级份额分开募集,资产合并运作。

两级份额天盈A与天盈B的配比原则上不超过7:3的比例。3年后,富国天盈将转换为上市开放式基金(LOF)后,继续在深

圳证券交易所上市交易。

分级设计令不同份额的风险收益特性更加清晰。分开募集,方便投资人购买符合自身需求的份额。

天盈A:理财产品,6个月滚动,约定年收益率为1.4倍银行一年期定存

天盈A类似于一个6个月滚动的理财产品。它的约定收益率为1.4倍银行一年期定存,六个月打开一次。

按照中国人民银行2011年4月6日调整的存贷利率计算,天盈A目前的年收益为4.55%,接近银行三年定存水平。

天盈B:封闭运作 上市交易 杠杆投资

在基金合同生效起3年内,天盈B封闭运作并上市交易。封闭运作使得基金可以投资于流动性欠佳但收益较高的信用产品,并通过回购套利,力求获取超额收益。

如果按照天盈A与天盈B的份额配比为7:3计算,天盈B通过基金分级获得了3.33倍的初始杠杆。

金牛团队鼎力支持

富国基金拥有一支稳定且富有经验的固定收益团队,平均证券从业年限为8年,在富国基金工作年限为5年。

作为业内债券资产规模最大的基金管理公司之一,富国基金在2010年的“金牛奖”和“金基金”评选中,囊括了“债券投资最佳团队奖”。

富国天丰:国内首只创新运作的债券基金

►基金成立以来总回报率为29.98%,2010年以16.27%的收益,位居所有债基第1名

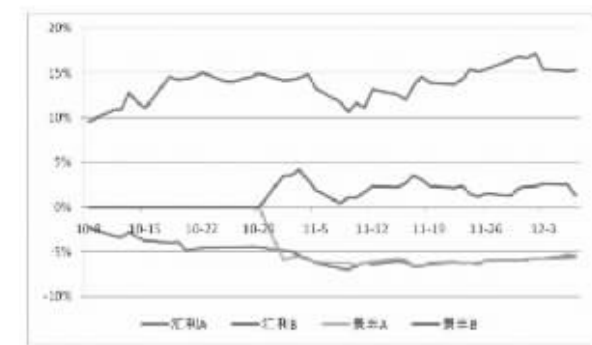
►截至2011年1月,累计分红25次,每10份基金单位累计分红金额2.38元 (数据来源:银河证券 截至2010年末)

汇利B:持续溢价的分级债券基金

►国内首只创新分级的债券基金,于2010年9月1日发行,发行首日即触及30亿规模上限,配售比例56%,为国内首只一

日售罄的债券型基金。

►汇利B长期溢价,目前溢价率为7%,最高溢价率达16.5%,尤受机构投资者青睐。



数据来源:天相系统

细分渠道 细分客户 精准营销

天盈A:适合偏好低风险和并对流动性有一定要求的保守投资者。前期调研显示,其目标客户群多集中在银行等代销渠道。

天盈B:吸引希望在享有低风险的基础上实现最大化收益的投资者,尤其是机构客户、以及了解债券市场的个人投资者。

为了提高发行效率,更为有效地“管理”份额的配比,维护投资者认购资金的使用效率,从而保护投资者的利益,富国天盈采用了精准营销策略。

富国天盈分级债券基金的发售时间为5月16日至5月20日。其中,天盈A在代销渠道的发售时间为5月18日至5月20日;天盈B在直销渠道的发售时间为5月16日至5月18日。

(CIS)

热点问题

当前基金发行市场并不火爆,富国天盈为何要快速发行?

在瞬息万变的 market 环境中,富国基金一直致力于为投资人提供富有特色的、优质的基金产品。

富国天盈是富国基金推出的第二只封闭式分级债券产品。考虑到产品特性、债券市场环境,并降低募集期内持有人的资金成本,经过审慎地市场调研,富国天盈决定采用快速发行的市场策略。

受益于特色的产品设计与不俗的债券投资业绩,富国旗下封闭式基金产品均实现了快速募集。国内第一只封闭式债券基金——富国天丰发行三日售罄。2010年,国内第一只分级债券基金富国汇利,更是当日售罄。

成立近3年来,富国天丰已实现了逾30%的收益。高杠杆级别汇利B自上市以来,亦在二级市场上维持了近7%-8%溢价。与富国汇利相比,此番天盈A的约定收益率更高,天盈B则提供了一个平价买入高杠杆份额的机会。

经过综合评估,富国天盈决定采用快速发行的策略,争取将在较短的时间内结束募集。富国基金亦将在发行期间注重规模控制,以期更好地维护持有人利益。

天盈A适合什么样的投资人?

天盈A适合那些偏好低风险和并对流动性有一定要求的保守投资者。保守型份额天盈A,类似一只6个月滚动的理财产

品,每六个月开放一次。它的约定年收益率为一年期银行定存的1.4倍。根据目前的利率水平,天盈A的约定年收益率为4.55%。

天盈B适合什么样的投资人?

天盈B对那些希望在享有低风险的基础上实现最大化收益的投资者具有吸引力。这一产品引入了杠杆机制。在扣除天盈A收益后,全部剩余收益归天盈B,类似获得了3.33倍的初始杠杆。天盈B在合同生效起3年内,封闭运作并上市交易。

上市债券基金折溢价互见。而富国汇利和富国天丰则持续溢价,如何理解这一现象?

目前市场上共有6只上市交易的普通封闭式债券基金,4只分级债券基金。在所有这些品种中,截至5月6日,仅3只实现了溢价,包括富国天丰、高杠杆品种富国汇利B。

其中,高杠杆品种富国汇利B上市以来,持续溢价。截至5月6日溢价率为7.34%,最高溢价率达16.5%,尤受机构投资者青睐。

富国天丰成立近三年来,实现了近30%的总回报。2010年以16.27%的收益,位居所有债基第1名。进入2010年以来,富国天丰在二级市场上实现了持续溢价。

封闭式基金的折溢价水平,反映了这一品种在二级市场的供需情况。富国旗下封闭式债券的长期溢价,或在一定程度

上体现了投资人、尤其是机构投资者对富国固定收益管理能力的认同。

此外,不论是富国汇利还是富国天丰,在投资上都保持了相对纯粹的特性,侧重于信用债市场,以期更好地发挥封闭式债券基金的投资特长。若将这一产品看作优质信用债券的组合,其收益预期相对明确,能在一定程度上抵御二级市场波动的风险。事实上,很多优秀的信用债品种常常出现供不应求的局面。

富国基金如何看待下半年投资机遇?

影响下半年债券市场的关键因素仍然是资金面的变化。货币政策紧缩的方向不会改变,但调控节奏有望放缓。信用债方面,二季度净供给量将上升。企业债与公司债等高收益品种的供给压力则较为平稳,低评级品种占比将继续扩大,可选择的收益率配置范围更广。这种供需格局下信用利差大幅飙升的可能性较低,同时高收益票息保护较强,可以在一定的基准利率上行风险下仍保持较高的持有期收益。

转债方面,供需缺口使得市场估值有望得到支撑。大盘转债仍值得超配,同时低吸传统行业的中低价转债。

我们认为,下半年比较确定的市场机会仍集中在信用债市场,可维持较高的仓位,择机可继续放大杠杆;根据权益市场的变动,亦可适度关注转债市场,把握市场机遇。



富国天盈拟任基金经理:刁羽先生,金融数学与金融工程博士。曾任富国天时货币市场基金基金经理助理;现任富国天时货币市场基金基金经理、富国汇利分级债券型基金基金经理。