

跨市场ETF推出的意义及其应用

尚正

跨市场 ETF 是跟踪包含沪深两个市场(跨市场)股票指数的 ETF。目前国内上市的 ETF 都是跟踪上交所或深交所单市场指数,而在香港、日本等海外市场上市的追踪国内指数的 ETF 大多是跟踪沪深 300 等跨市场指数。境内沪深 300 跨市场 ETF 的推出对养老及保险资金等机构投资者的运作、股指期货市场套期保值和价格发现功能、各类对冲产品的发展,以及未来我国跨市场 ETF 产品的进一步推出等,必将产生深远的影响。

一、跨市场ETF推出的意义

跨市场 ETF 推出,对于我国证券市场发展有重要的意义。首先,这一创新打通了两市股票资源,为投资者实现资产配置和组合投资提供了更丰富的选择。以沪深 300 指数、中证指数系列为代表的跨市场指数中包括很多覆盖面广代表性的规模指数、行业指数、主题指数和其它指数,跨市场 ETF 的推出为基于这些指数开发 ETF 提供了运作框架,投资者可以使用跨市场 ETF 更好地分散投资风险和实现投资目标。

其次,跨市场 ETF 在引入新的机制、突破两个市场间的交易清算联接瓶颈方面进行了积极的探索,为未来进一步的产品创新创造了新的模式。由于沪深两市的证券交易及登记结算系统是相对独立的,跨市场 ETF 很难直接复制单市场 ETF 的运作机制。此次在沪深两市上市的跨市场 ETF 分别引入了不同的机制来克服这个瓶颈。以拟在上交所上市的华泰柏瑞沪深 300ETF 为例,作为上交所首只跨市场 ETF,通过交易清算制度方面的创新,不但突破了跨市场的技术瓶颈,并且基本保留了目前单市场 ETF 的高效套利机制。目前这套运行机制并不依赖于其他外部的制度(如融资融券和股指期货)安排,可广泛适用于后续跨市场指数 ETF 产品的开发。

再次,首只推出的跨市场 ETF——沪深 300ETF 可以作为沪深 300 股指期货的良好现货标的,对完善证券市场价格发现机制,提高期、现两个市场的定价效率有积极的促进作用。以华泰柏瑞沪深 300ETF 为例,投资者可以利用实时申购机制间接实现 ETF 的 T+0 交易,并且与股指期货可当日开仓平仓的 T+0 交易机制相匹配。期现两个市场的顺畅套

利和良好互动,有助于缩小股指期货与现货日内的基差,而股指期货定价效率的提高对机构投资者对冲风险至关重要。华泰柏瑞沪深 300ETF 最小申赎单位设定与 3 张沪深 300 股指期货合约对应,也为期现套利提供了便利。

二、沪深300指数的基本情况

目前沪深 300 指数成分股市值占 A 股总市值的 65%,营业收入占全部的 74%,净利润占全部的 84%,基本代表了蓝筹股市场的主体投资价值。从行业分布来看,沪深 300 指数超过 60% 的权重分布在金融、原材料、工业品行业,充分代表了中国经济当前的支柱产业,而其 20% 以上的权重分布在消费、医药等“十二五”规划重点行业,直接受益于中国经济增长方式转变和产业升级政策。从估值角度看,沪深 300 指数静态市盈率不足 13 倍,已低于 2005 年和 2008 年市场底部水平。

迄今,国内共 21 只指数基金跟踪沪深 300 指数,基金总规模 1000 亿元。在海外,沪深 300 指数也是资产管理产品跟踪最多、涉及资产规模最大的 A 股指数标的。截至 2012 年 1 月底,共有 10 只海外基金产品跟踪沪深 300 指数,2 只待发,总规模接近 20 亿美元。

沪深 300ETF 跟踪沪深 300 指数,其推出是完善中国蓝筹市场投资机制和投资渠道的重要一步,对于建立一个高效、完整的资本市场具有重要意义。

三、跨市场ETF的应用

ETF 作为可上市交易的指数投资工具,因其高效的交易功能而成为指数工具中最为活跃和最具生命力的投资品种。现有单市场 ETF 套利的实时性高,ETF 折溢价率处于较低水平。鉴于此,华泰柏瑞沪深 300ETF 基本延续了单市场 ETF 的 T+0 交收效率,即 T 日申购的 ETF 当日可以即时卖出,T 日买入的 ETF 当日可以即时赎回,T 日赎回得到的股票当日可实时卖出,以满足各类投资策略,特别是日内交易的需要。对于中长期投资者而言,华泰柏瑞沪深 300ETF 的方案,最大程度地保持了 ETF 交易价格相对于公允价格较低的折溢价

率,从而提高了 ETF 终端投资者复制指数收益的可预测性,进一步保证了传统投资者跟踪沪深 300 指数业绩表现的能力。

利用 ETF 进行长期投资的根本立足点应是对未来经济大趋势有信心,故而运用指数工具进行长期投资应首先关注规模指数。在目前我国经济增速放缓的背景下,投资者应如何看待长期投资?日本 70 年代经济转型的历史经验,也许可以给投资者一定的启示。1956 年至 1978 年间日本经济经历了年均 15% 的持续高速增长,而 1979 年起经济增速趋势性下降直到近年负增长,但反观 1973 年至 1989 年的日本转型期其标杆指数表现,日经指数涨幅高达 6 倍以上。沪深 300 指数无论从其广泛的市场代表性,还是历史的估值角度来看,都体现了良好的长期投资价值。

在经济周期时间框架下,由于受通胀水平波动、产业政策变化等的影响,不同市值特征和行业特征的指数会有差异化的表现。故而投资者可在大的产业周期中,根据小周期波动,利用 ETF 进行行业轮动和风格轮动的投资。

同时,沪深 300 指数较好的波动率以及华泰柏瑞沪深 300ETF 可实现日内资金回转的特点,为日内交易者,特别是日内高频交易者提供了良好的投资工具。当日内看多指数时,投资者可用自有资金买入篮子股票组合,并在一级市场申购沪深 300ETF 份额,并待指数上涨后,在二级市场卖出 ETF 份额;当日内看空指数时,投资者可融券卖出沪深 300ETF 份额,待指数下挫后,在二级市场买入 ETF 份额立即还券。特别

值得指出的是,上述交易策略均可实现现金到现金的高资金周转效率。当然,申赎和融资融券的交易门槛较高,更适合具有一定资金实力和专业经验的投资者参与。

本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布,不构成任何投资建议,投资者不应该以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担责任。更多内容敬请浏览上交所投资者教育网站 <http://edu.sse.com.cn/>。)



上交所投资者教育专栏

股票代码: 000629 股票简称: 钢铁钒钛 公告编号: 2012-09

攀钢集团钢铁钒钛股份有限公司

第五届董事会第五十五次会议决议公告

本公司及其中董监会成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。

攀钢集团钢铁钒钛股份有限公司第五届董事会第五十五次会议于 2012 年 4 月 15 日上午 9:00 以通讯方式召开。本次会议应到董事 11 名,实到董事 11 名。会议由樊伟烨董事长主持,公司监事及高管人员列席会议。本次会议的召开符合《中华人民共和国公司法》及其他有关法律法规和本公司章程之规定。经与会董事审慎讨论,本次会议形成如下决议:

一、审议通过了《关于公司拟与鞍钢股份有限公司、鞍山钢铁集团公司签署关联交易协议的议案》。

为了规范公司与关联方鞍钢股份有限公司(以下简称“鞍钢股份”)和鞍山钢铁集团公司(以下简称“鞍山钢铁”)之间的铁精矿及合金关联交易,公司拟分别与其签署《关联交易协议》和《关于销售框架协议之补充协议(一)》,具体情况如下:

1、2011 年公司与鞍钢股份签订《铁精矿供应协议》,该协议于 2011 年 12 月 31 日终止。鉴于此,公司拟与鞍钢股份签署附生效条件的《原材料供应协议》,由公司全资子公司鞍钢集团数千吨矿业有限责任公司按该协议的条款和条件向鞍钢股份及其子公司销售铁精矿;由公司下属相关公司按该协议的条款和条件向鞍钢股份及其子公司销售合金。定价原则约定如下:

(1) 铁精矿的定价原则:售价按市场价格确定,每月度调整一次,且售价不高于 T-2 月中国铁精矿进口到岸的海关平均报价加上从鲅鱼圈港到鞍钢股份的铁路运费再加上品位调节价的价格。其中品位调价以鞍钢股份(T-2)月进口铁精矿平均品位为基础,铁精矿品位每上升或下降一个百分点,每吨价格上涨或下调人民币 10 元;在此基础上给予金额为(T-2)月的中国铁精矿进口到岸海关平均报价 5% 的优惠(其中 T 为当前月)。

(2) 合金的定价原则:市场价格。

上述《原材料供应协议》有效期自 2012 年 1 月 1 日起至 2013 年 12 月 31 日止。

2、为保持关联交易定价原则一致,公司拟与鞍山钢铁签署附生效条件的《关于销售框架协议之补充协议(二)》,对公司与鞍山钢铁已于 2011 年 1 月 5 日签署的《销售框架协议》之补充协议(二),对本公司拟与鞍钢股份有限公司、鞍山钢铁集团公司签署关联交易协议的议案》,其中关联交易定价原则修改如下:

对铁精矿的定价每一度调整一次,以攀西地区含铁品位 54% 的铁精矿价格为基准,铁精矿含铁品位每上升或下降一个百分点,每吨价格上涨或下调人民币 10 元;在前述定价原则的基础上,攀钢钒钛给予鞍山钢铁铁精矿价格优惠,优惠金额为前述定价原则所确定价格的 5%。

上述《销售框架协议之补充协议(二)》有效期自 2012 年 1 月 1 日起至 2014 年 12 月 31 日止。

本议案涉及与关联方之间的关联交易,关联董事樊伟烨、余自勉、张大德回避表决。本议案表决结果: 8 票同意, 0 票反对, 0 票弃权。

本议案需提交公司 2012 年第一次股东大会审议。

二、审议通过了《关于调整公司经营层成员的议案》。

决定聘任张大德先生为公司总经理,段向东先生为公司副总经理,余自勉先生不再担任公司总经理职务。

张大德先生、段向东先生简历附后。

本议案表决结果: 11 票同意, 0 票反对, 0 票弃权。

特此公告。

攀钢集团钢铁钒钛股份有限公司

董事会

二〇一二年四月十五日

张大德先生简历

张大德先生,1961 年出生,研究生、工程硕士、高级工程师,现任攀钢集团有限公司党委常委,攀枝花钢铁有限责任公司党委常委,本公司董事,党委常委、副总经理。

张先生 1984 年进入攀钢集团,历任攀钢公司技术科副科长、转炉车间副主任、连铸车间主任、生产科科长,炼钢厂厂长助理、副厂长、厂长,攀枝花新钢股份有限公司

问: 如果我持有某上市公司股票的现金选择权,如何判断是否行权?

答: 投资者是否行权的核心判断标准是,在行权期间标的上市公司股票的二级市场价格是否低于行权价格。现金选择权实质是一种认沽权利,即以约定行权价格卖出标的公司股份的权利。由于二级市场价格的波动性,必然会导致在现金选择权行权申报期间,约定价格(即现金选择权行权价格)与标的公司二级市场价格存在差异。作为理性投资者,只有在申报行权期间,上市公司二级市场价格低于约定价格(即现金选择权行权价格)时,投资者申报行权才能获利,否则,将直接导致损失。

举例:A 公司吸收合并 B 公司,A 公司控股股东承诺向被合并方 B 公司对吸收合并方案持异议的股东提供现金选择权,现金选择权价格以 A 公司董事会决议公告前 20 个交易日均价为基准确定为 8.50 元。申报名期间为 2012 年 1 月 13 日,投资者张某持有 100 份现金选择权,且在行权期间同时持有 100 股 A 公司股票。整个行权期间 A 公司股价最低为 9.25 元,均高于现金选择权行权价格。

在申报行权期间,如果投资者张某选择全部申报行权,即选择将持有的 A 公司股票以每股 8.50 元的价格卖出,将至少导致 75 元 [(9.25 - 8.50) × 100=75 元] 的投资损失。(不考虑手续费)

在申报行权期间,如果投资者张某选择全部申报行权,即选择将持有的 A 公司股票以每股 8.50 元的价格卖出,将至少导致 75 元 [(9.25 - 8.50) × 100=75 元] 的投资损失。(不考虑手续费)

考虑相关交易费用)。

因此,有权行使现金选择权的投资者应密切关注公司股票二级市场价格与行权价格的差异,谨慎做出是否申报名的投资决策。

问: 现金选择权行权申报方式是怎样的?

答: 现金选择权行权申报方式有两种:

一是手工申报方式,股东通过传真、邮寄等方式向上市公司董事会提交书面行使现金选择权的申请。使用这种方式申请行权的股东,如欲撤销行权,其在申报行权期间均可以提出撤销申请。

二是通过交易系统申报方式,股东需要通过证券交易系统提交行权申报指令(具体申报方式见公司在行权申报期间披露的现金选择权实施公告)。行权申报指令在当日竞价交易时间内可以撤销。

有权限行使现金选择权的投资者应及时关注公司在行权申报期间披露的现金选择权实施公告和申报行权期间连续披露的现金选择权提示性公告,及时进行相关申报操作。

问: 退市公司股东有意外情况的,如何办理股份确权手续?

答: 退市公司股东如有死亡,股东全称、股东证件号码与公司退市时的股东名册所登记信息不一致,深市证券账户与沪市证券账户注册资料不一致等情

况时,只要提供相关证明文件,具备从事代办股份转让业务资格的证券公司营业部都可以为投资者办理流通股份确权手续(非流通股份确权手续只能到主办券商办理),办理股份确权需提供的材料请咨询相关的证券公司营业部,相关文件可参阅中国证券业协会发布的《关于做好主办券商相互委托股份确权业务的通知》及《关于做好主办券商相互委托股份确权业务的补充通知》。

问: 深市证券投资基金账户可否参与债券回购?

答: 不可以。

问: 深市 A 股证券账户内的全部股票都可以划入信用证券账户作为融资融券的担保品吗?

答: 可以,但不同的股票折算率可能不同,如被实行特别处理和暂停上市的 A 股折算率为零。深圳证券交易所网站公告有可充抵保证金证券范围及其折算率,证券公司可以根据流动性、波动性等指标对可充抵保证金的各类证券确定不同的折算率,但不得高于深圳证券交易所规定的标准。

问: 上市公司股权激励限制性股票应在什么机构授予之后,多长时间内完成授予登记?

答: 应该在公司股东大会同意授予之后 30 日内到中国结算深圳分公司登记存管部完成授予登记。

深交所投资者服务热线 专栏

(148)

证券代码: 002116 股票简称: 中国海诚 公告编号: 2012-013

中国海诚工程科技股份有限公司 关于股票期权授予登记完成的公告

时间安排表所示:

行权期	行权时间	可行权数量占授权期权数量比例
第一个行权期	自本次授权日起 24 个月后的首个交易日起至本次授权日起 36 个月内最后一个交易日当日止	1/3
第二个行权期	自本次授权日起 36 个月后的首个交易日起至本次授权日起 48 个月内最后一个交易日当日止	1/3
第三个行权期	自本次授权日起 48 个月后的首个交易日起至本次授权日起 60 个月内最后一个交易日当日止	1/3
三、公司股票期权授予登记完成情况:		
1、期权简称: 海诚 JLC1		
2、期权代码: 037585		
3、本计划授予的股票期权数量为 399 万份,占公司当前股本总额的 3.5%,股票期权的分配情况如下:		
序号	姓名	职务
1	严晓健	副董事长、总裁
2	张建新	董事、副总裁,北京公司董事长、总经理,中经建董事长
3	徐平佳	副总裁、武汉公司董事长、总经理,成都公司董事长
4	林洪扬	副总裁、广州公司董事长
5	魏平	副总裁、长沙公司董事长
6	徐大同	副总裁、上海理诚公司董事长
7	薛凤娟	公司董事长
8	胡平平	财务总监
9	邱伟民	财务总监、西安公司董事长、海诚建筑院院长、总经理
10	段迎军	副总裁
11	戚永宜	副总裁、造纸事业部总经理
12	其他管理人员及核心技术骨干 143 人	348.9
	合计	399.0
上述激励对象登记的股票期权数量与公司在巨潮资讯网上刊登的公告内容一致。 特此公告。		
中国海诚工程科技股份有限公司董事会 2012 年 4 月 17 日		

民币 3.229 百万元。

三、关联交易的主要内容

(一) 交易的定价政策及定价依据