

上期所完成今年会员风险管理培训

杨迈军:市场参与者利用期货意识尚待提高

□本报记者 刘意

上海期货交易所今年最后一期会员风险管理研修班日前在安徽举行,上期所总经理杨迈军在会上对交易所两年来所举办的会员风险管理研修班进行了回顾和总结。他指出,风险管理是期货市场的基础性建设。

杨迈军指出,风险管理是期货市场的基础性建设,是交易所、期货公司最基本的任务,也是期货从业人员最基本的素质

和要求。要使市场功能不断发挥,就要持续把这项工作搞好。从交易所角度,一方面,将从合约设计到调整以及交易、结算、交割等制度方面进行深入研究、不断完善,花大力气构建防范风险的长效机制。另一方面,加强对宏观经济的研究和对品种的基础性研究,深入了解上下游产业链的发展情况,评估好风险;从期货公司角度,应不断强化风险控制制度的建设和手段,要随着市场基础的完善而不断完善,

从而共同推动期货市场更好地为国民经济发展服务。

杨迈军表示,当前,我国期货市场作为风险管理市场,其主要矛盾仍然是交易品种少,市场规模小与功能发挥不充分,市场参与者特别是保值者利用市场意识不够,审慎、有效地利用市场功能的能力不高之间的矛盾。两者相互联系,相互作用。品种少、规模小制约着投资者、套保者的参加,没有大量投资者、套保者的参加,市场功能难以充分

有效发挥,市场发展创新没有动力;投资者、套保者审慎有效地利用期货市场的能力不高,进而期货市场的影响力有限。另外,金融期货推出后,参与金融期货交易的资金可能会在期货公司引导下进入商品期货市场,在增添市场活力的同时,也会因缺乏对商品期货的了解而蕴含较大的风险。因此,我们一方面要全面、大力推进品种、交易机制、技术等市场创新,另一方面要持续深化市场服务,给予会员单位更多

的支持,提升广大投资者、特别是套保者审慎、有效利用期货市场的能力。

据了解,2005年以来,上期所先后共举办了12期会员风险管理研修班。去年针对期货公司董事长、总经理的6期会员高管风险管理研修班,累计培训了175家会员公司中的191名高管人员;今年培训重点放在会员公司的风险总监和营业部经理层面,培训了130家公司、278个营业部、350人次。

多头败退 伦铜跌破7000美元

近两月持仓情况和国际基金报告显示基金正在撤离

□本报记者 黄嵘

伦铜破相了!苦苦挣扎了整整四个多月的伦铜已经显现出“疲态”。上周五晚10点45分左右,伦铜难以支撑住重要点位7000美元,一口气跌破7000美元和6900美元。面对这种难看的走势,基金们显然已经不会在铜市场上再“恋战”。从近两月持仓情况和国际基金的报告看,随着铜基本面渐变和对“中国因素”渐行渐远的确认,早期的基金们正在悄然撤离。

上周基金们试图守住7000美元关口,但苦战一周后仍旧只能以失败告终。周一铝价价格在暴涨,唯独铜继续低迷窄幅徘徊,即使有当日的LME再次调低交易保证金政策的助阵。周二,在周库存终于有所下降、美元继续贬值、少量中国消费买盘进入市场等利多消息刺激下,铜创出一周来的新高。不过好景不长,由于铜现货供应充足,贴水周三扩大至25美元左右,再加之中国公布1至10月份精炼铜、合金及铜材进口同比下降22.4%,周三LME铜收盘暴跌

3.9%,COMEX铜暴跌3%。周四消息面比较平静,在石油和贵金属暴涨、美元走弱等因素推动下,铜价收复周三失地,多头暂时可以在关键价位7000美元上企稳。

但基金们毕竟“累”了,周五的一根连破两个重要点位长阴线说明了多头的败退。11月11日凌晨1点,伦铜触及近期低位6855美元,最后收盘也未站上7000美元,报收6925美元,较前一交易日下跌了415美元。“由于隔夜伦铜连续击破了重要点位,接下来的沪铜市场想必也将面临大跌。”周末在看到伦铜的这种走势后,国内的交易商们都这样表示,并做好了周一做空沪铜的准备。

其实,没有太多新的消息影响上周五伦铜市场,周五的大跌只能说明基金已经明确表态,撤离铜市。近期LME库存不断增加,总库存已达14万吨以上的高位,而代表消费的注销仓单量却仅有4000吨左右。在期现结构方面,LME铜现货较3个月期货贴水的格局已经持续了一段时间,并有扩大的趋势。再从“中国因



伦铜上周五暴跌415美元 张大伟制图

素”看,除海关数据显示中国对铜进口需求的疲软外,大量废铜替代和其他金属替代的情况也非常多,并且这种替代是不可逆转的,据国内有色协会的一位负责人估计,这种替代能令中国对铜的需求下降20%。

从上周的持仓情况看,在价格区间不断往下移的过程中,持仓也从22.4万手降至22.2万手。

“一周减少2000多手充分说明多头主力已经没有太多的信心,在顽强反抗的同时,也只好选择撤退。”一位市场人士说道。AMT Futures管理逾1亿美元资产,其投资顾问在上周表示,当前初级商品市场修正之时恰是抛售商品的良机。他认为,无论是铜、还是石油,机构投资者都在从市场撤离。

上海中期最新发布的报告称,今年4月份LME3个月铜持仓量曾经高达26万手,而目前下降为22万手,沪铜的持仓量更是减少了几近一半。从国际市场上看,基金正在将资金转移到金市等“较安全”的市场。近几周来的数据显示,大量资金正在涌入玉米、小麦、大豆等农产品市场。

只剩3天! 武钢权证周四起停止交易

□本报记者 杨大泉

武汉钢铁(集团)公司今日再次发布提示公告,称“武钢JTB1”认购权证及“武钢JTP1”认沽权证从11月16日(星期四)起停止交易,特提请投资者注意投资风险。按照规定,“武钢JTB1”认购权证及“武钢JTP1”认沽权证的行权期限为5天。“武钢JTB1”认购权证行权价格为2.62元,即投资者每持有一份“武钢JTB1”认购权证,有权在11月16日至11月22日期间5个交易日以2.62元的价格向武钢集团购买一股武钢股份股票,获得的股份在次日交易即可上市交易;“武钢JTP1”认沽权证行权价格为2.83元,也就是说投资者每持有一份“武钢JTP1”认沽权证,有权在11月16日至11月22日期间5个交易日以2.83元的价格向武钢集团卖出一股武钢股份股票,获得的资金在次日交易日可使用。

武钢权证面临“末日”风险

□海通证券 王轶

由于三季度业绩同比的大幅增长,同时作为低市盈率并且高派现的板块,以武钢、宝钢等为代表的钢铁类上市公司近期成为了市场资金追逐的对象,武钢认购、认沽权证双双大幅上涨。

但是权证最大的风险在于它是有到期日的,随着深能JTP1以0.002元结束交易,权证到期可能会变成废纸的风险再次得到强化。以武钢认购权证11月10日收盘价0.848元为例,除非投资者预期行权期间武钢股份价格将高于3.47元或低于2.68元,否则买入武钢JTB1和武钢JTP1将会带来亏损。

对于同时持有武钢JTB1和武钢JTP1的投资者,如果没有持有武钢股票,则两只权证不能够在同一天行权。如果投资者预期武钢股价到期前不会大幅波动,同时持有武钢JTB1和武钢JTP1一定会造成亏损。

对于武钢JTP1,还要加上由于持有人在二级市场上抛售行权得到的武钢股份而带来的冲击成本。对于武钢JTB1,还有持股过期的风险。在这里要提醒这些武钢权证的投资者,当心武钢权证的“末日”风险。

吕逸君呼吁宁波企业

借助资本市场实现跨越式发展

□本报记者 张喜玉 陶君

由中国证监会宁波监管局与上海证券报、中国证券网联合主办的“全流通时代宁波上市公司创新发展论坛”上周六在宁波举行。来自中国证监会、沪深交易所等部门的领导以及业内知名专家对全流通环境下,上市公司面对资本市场运行的新规则、新机制,如何强化治理、创新发展,做大做强等问题作了精彩演讲。包括宁波上市公司、拟上市公司高管以及多家证券投资机构、中介机构在内的200多人参加了此次论坛。

宁波证监局局长吕逸君表示,随着股改的基本完成,我国证券市场正跨入一个新的发展时期,这为宁波的拟上市公司和上市公司借助资本市场,取得跨越式发展创造了良好的条件。目前宁波在境内上市的A股公司已达20家,在境外上市的公司有7家。拟上市公司中已进入辅导期的有14家,其中有6家企业股票发行材料正上报证监会审核。在全流通的条件下,这些公司要通过建立有效的发展战略、增强核心竞争力、完善公司治理、推进企业文化四方面真正增强企业的创新和

可持续发展能力。与会的中国证监会、沪深交易所等部门专家围绕全流通时代的IPO和上市公司再融资等政策法规、新的会计准则体系、上市公司监管机制的进一步完善等问题进行了具体阐述。专家指出,股权分置改革为市场带来了一系列新变化。首先,随着股改后上市公司利益格局的变化,公司治理将更为完善;其次,股改后越来越多的整体上市将增厚上市公司资产;再次,全流通将开启上市公司控制权市场的新局面;另外,高管激励在全流通时代也真正成为现实。监管部

门面对新的市场环境也推出了诸多新规则、新机制,如新修订的IPO和再融资办法将证券发行的决定权最大限度地交还给市场,力争使能够被市场所接受的投融资需求都得到满足;监管部门通过清理非经营性占用,提高上市公司质量,并以落实新修订的《证券法》、《公司法》为契机,完善上市公司监管机制;新会计准则体系的颁布和实施也将进一步完善全流通市场的财务信息披露制度。上述制度和规则的不断完善将为上市公司的发展提供、做好做强带来前所未有的发展契机。

华夏基金ETF专栏

资产保值增值与指数投资

通常在考虑投资方式的时候,一定会考虑到收益与风险。相对于收益来说,风险的定义似乎要那么复杂一些。一般来说,我们会考虑的投资的对象有股票、债券、储蓄或者是房地产,等等。债券与银行存款似乎比较安全,而通常我们会称它们为低风险投资。可是,对于一个将来的退休生活而进行准备的投资者来说,如果你为了避免投资风险而过于保守,那你将面对另外一种风险:通胀。通胀将降低你退休计划积累的实际价值。我们今天生活在一个低通胀的阶段,但是我们不能不忘了,自1991年至今,有两年通胀率高于一年存款利率的幅度达到了两位数(93年为11%,94年为17%),而即使将这两年去掉,一年存款利率平均也高出通胀率1.84%。如果将来的数据与此类似的话,那么这种保守投资将不会给你带来多少实际的收益。

那么,我们究竟应该怎样来投资呢?这里牵涉到以下几个问题:1.投资工具的选择;2.投资组合的配置与调整;3.进出市场的择时。

工具的选择当然有无穷种,但在选择工具时必须考虑到我们的投资目的:我们是退休积蓄财富,是长期投

资。指数投资成为我们投资的首选工具之一至少有以下三个理由:1.指数基金或指数基金组合,能够涵盖经济发展的各个方面,它的上升,会抵消并超出我们将来在各方面支出的上升,长远来看,尤其如此。2.在选择股票基金时,我们可能选到在一定期限内表现超越市场的基金,但要在20-30年内经常保持如此,可能性几乎为零。3.指数基金的管理费通常要主动基金少1%左右,看起来不是一个大数字,但一个20年的投资这就意味着少了15%-18%的收益,而对30年的投资,这个数就增加到20%-26%。

至于投资组合配置,完全取决于投资者的风险承受能力与投资期限。上证指数自1991年至今(15年)的年化收益率为15%,自1996年至今(10年)的年化收益率为23%,自2001年至今(5年)的年化收益率为15%。但指数不是永远上升的,所以在投资时一定要有计划。我们可以将投资者划分为保守、偏保守、激进、激进四种。在他们的组合中,指数基金的仓位可分别达到:80-100%,50-80,20-50以及0-20%。我们用以下简单的规则来划分你属于以上四种的哪一类:回答十个问题,每个问题有四

个可能的答案,每个答案的得分依次为1-4分,总分决定你究竟属于哪一类。这四类投资者总分的分布依次为:10-17,18-24,25-32,33-40。下面我们列出这十个问题与备选答案:1.你离退休的年限:<5,6-15,16-25,>25。2.你的组合必须每年都有增长,即使追加投资也在所不惜;非常同意、同意、不同意、非常不同意。3.如果你得到额外的5万元现金,你会做如下投资:投资在保证有2.5%-3%回报的产品、大部分投资在债券、大部分投资在股票、全部投资在股票。4.如果市场造成你指数组合大跌,在还没有仔细分析市时,你就决定:马上卖出、卖出一半在市场进一步下跌时再进一步卖出、不动、买入。5.选择以下之一来描述你对投资的想法:不喜欢冒险、低风险较高收益更重要、增值比风险更重要、不在乎风险。6.如有余钱,在提前还贷

款与投资股票市场之间,你:决不会投资股票、基本不会、看情况、一定会。7.以下是几个不同的中彩票的概率与奖励,你会选哪一种:90%与2000元、50%与5000元、20%与15000元、10%与40000元。8.你是如何面对投资损失的:不能忍受任何损失、有时有些小的损失也在所不惜、一定程度的损失应该没问题、投资有损失是正常的、9.你的收入对你们家庭经济保障的重要性:极其重要、很重要、比较重要、无所谓。10.你关注有关投资的信息吗:基本不关注、有时关注、经常关注、随时关注。

进出市场的择时,我们可以根据自身情况的变化来不断地为自己定位,从而调整组合仓位,这样就能在增值与满足资金需求之间有一个较好的平衡。(CIS)

(华夏基金上证50ETF、中小板ETF基金经理 方军)

华夏基金 为您理财

华夏基金管理有限公司 客服热线:400-818-8666 www.ChinaAMC.com

中国外汇储备多元化消息提振贵金属

上海华通铂银交易市场 中国白银网(www.ex-silver.com)021-58791261

中国央行行长周小川暗示加快储备多样化,大压美元,提振贵金属。上周国际现货银价以12.61美元/盎司开盘,最低触及12.42美元/盎司,最高上探至13.14美元/盎司,收报13.01美元/盎司。上周初市场等待美国中期选举结果,市场观望气氛浓厚,贵金属区间波动。周三在选举结果公布前,贵金属完成了一次技术性回调,缓解了超买压力。周四,在美国民主党一举夺得参众两院的控制权后,但市场并未对此消息表现出太多热情,而是将注意力转移到稍候的贸易帐数据。贸易赤字好于预期且初请失业金人数下降,美元兑主要货币强劲反弹。但在中国央行行长周小川称中国对于储备多样化有非常明确的计划后,美元又急剧下跌。纽约

商品期货交易所期金趁大涨3%,因市场揣测中国将购买黄金作为外汇储备。银价跟随金价大涨,并一举突破13美元阻力。周五出现正常回调。目前,银价已连续5周上扬,且涨势日趋良好。预计本周银价将继续保持良好涨势,支持位在12.60-12.40美元/盎司,阻力位13.20-13.50美元/盎司。上周国内现货白银价格大幅走高。全国国标1号白银价格最低成交价格在3435元/公斤,最高3540元/公斤,上涨105元/公斤。上海华通铂银交易市场订约交货各品种国际2号银价格均同步走高,其中B61123周五成交价格在3478元/公斤;B70125成交价格在3494元/公斤。预计近期国内银价将振荡走高。(华通信息:沈蓓莉) 广告