

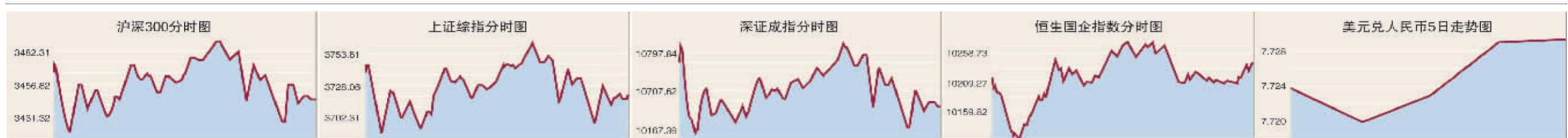
# markets 市场

中国证监会指定披露上市公司信息报纸  
中国保监会指定披露保险信息报纸  
中国银监会指定披露信托信息报纸

A1

星期三 2007.4.25  
责任编辑:朱绍勇 邮箱:yxf@ssnews.com.cn  
电话:021-38967523 美编:陈泥

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动



## 基金参与股指期货不再仅限通过银行

新的《征求意见稿》规定,结算模式将由中金所规定,同时增加风险控制和监管方面要求

□本报记者 黄嵘

权威人士透露,《关于证券投资基金管理公司投资股指期货有关问题的通知(征求意见稿)》第二稿近日下发给各基金管理公司、基金托管银行,其中对前期有关“基金参与模式”这一争议热点做出了修改,新的《征求意见稿》中规定:基金管理公司应根据中国金融期货交易所的有关规定,确定基金参与股指期货投资的交易结算模式。

据了解,在4月上旬时,曾有一份《关于证券投资基金管理公司投资股指期货有关问题的通知》(以下简称:《通知(第一稿)》)下发至相关机构手中,小范围征求意见。该《通知(第一稿)》在“附件2”中针对“基金交易结算模式”做出了相关规定:“基金管理公司成为金融交易所交易会员,通过特别结算会员(银行)进行结算。”

据一创新类券商的相关人士解读认为,基金管理公司参与股指期货的交易结算模式按照“期货交易所”的规定,也就是说可能不再采用原来《通知(第一稿)》中的“以会员身份直接参与,并通过特别结算会员(银行)”的单一模式。取而代之的是更加市场化的模式,由基金管理公司根据自己的情况做出确定。

据悉,基金在选择其参与股指期货的通道时,曾主要提出两种意见:一是希望通过特别结算会员(银行),主要是认为银行可能有较好的抗风险能力;另一



基金投资股指期货有关问题的通知第二稿正在征求意见 资料图

种意见是希望通过自己的控股股东所拥有的期货公司参与股指期货。而对于一些较有实力的非券商控股的期货公司,部分基金管理公司也有合作的意向。“只要能保证控制好基金投资股指期货的风险,其实也可以让基金管理公司根据自己的需求市场化的选择交易方式。”上述创新类券商的相关人士评价道。

《通知(第二稿)》还增添了一些风险控制和监管方面的要求。比如“基金管理公司应每日向中国金融期货交易所报告上一交易日交易和持有的卖出期货合约情况、交易目的及对应的证券资产情况等”;“基金管理公司应将基金投资股指期货的相关投资决策流程和风险控制制度等报公司董事会批准”;“在投资决策环节,公司应当授权特定的管理人员全面负责股指期货的投资事项,每一笔股指期货交易均应获得该管理人员的审批”;“基金管理公司应强化内部控制制度,并将其相关制度和准备情况报中国证监会,中国证监会及其相关机构将根据审慎原则对基金管理公司展开此项业务进行评估和检查。”

## 合伙制将成私募基金运作新模式

□本报记者 李剑锋

今年6月1日,修订后的《中华人民共和国合伙企业法》将正式实施,有限合伙企业作为一种新的企业形式将开始登台亮相,而据记者了解,目前一些业内投资人士正在酝酿以有限合伙企业操作私募基金,合伙制有望继代理账户管理、信托计划之后成为私募基金运作的新模式。

“合伙企业法的实施为私募基金阳光化提供了一种新的选择,我们正在准备相关材料,将在

第一时间申报设立有限合伙企业,我们一些客户对此也很感兴趣”。上海某知名投资管理人对记者表示。

根据合伙企业法,未来合伙制企业将分为普通合伙企业和有限合伙企业。其中,有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成,普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任,有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任,合伙企业的合伙人可以包括自然人、法人和其他组织。有关专家表示,这种设置事实

上为私募基金的规范化运作提供了一个新的选择,客户作为有限合伙人投入资金,而管理人以少量资金参与成为普通合伙人,具体负责投入资金的运作,并按照合伙协议的约定收取管理费。

随着2005年以来的牛市行情,私募基金开始崭露头角,成为证券市场的重要投资力量。而与此同时,私募基金的运作形式目前还很有限,主要分为账户管理和信托计划两种。前者是客户以自己的名义开立证券投资账户,而管理方代理客户进行账

户的日常投资,这种模式流行于小额的私募基金中,客户也主要来自于管理人的亲戚、朋友。后者以信托产品的形式募集资金,集中投资,往往为一些较大规模的私募基金所采用,它也是一种比较规范的私募模式。

有关专家指出,与上述两种形式相比,以合伙企业运作私募基金有着自己的特点,它实际上是一个公司型基金。一方面,目前的私募投资方式相对单一,无法参与定向增发、战略配售等动作,也很难灵活转向股权投资,

## 股指期货助推证券公司业务创新

□广发期货 龚志勇

股指期货作为一种有效的避险工具和具有杠杆效应的投资工具,将对证券公司自营、资产管理等业务产生全方位的影响,将改变现有证券公司的业务主体和发展方向,新的盈利模式和市场定位将逐渐形成。

### 资产管理业务的创新

股指期货推出后证券公司业务中最影响最大的就是自营业务和受托资产管理业务。随着证券市场监管力度的加大,证券公司自营靠坐庄赚取暴利的时代已一去不复返,证券公司的投资理念也面临着重大的改变。从目前的情况看,不少证券公司的自营及受托资产管理业务纷纷采用分散的组合投资方式,但是组合投资并非万能的,它虽然可以回避非系统

性风险,却不能回避系统性风险。由于我国股票市场目前没有卖空机制,因此一旦大势下跌,证券公司将面临巨大的市场风险,一旦被套,很难全身而退,解决这个问题最有效的方法就是开展股指期货交易。

### 证券承销业务的创新

随着我国证券市场的日益成熟及规范化,一级市场证券承销业务最终也将走向市场化。目前普遍采用的上网定价发行隐含着较大的风险,曾有多家证券公司因IPO或增发而包销大量的余股,沉淀了大量资金,给证券公司的正常经营带来极大的压力。股指期货为证券公司提供了回避风险的工具,股票承销商在包销股票的同时,可通过预先卖出相应数量的期指合约以对冲风险、锁定利润。这一方面有利于新股发行方式向网上竞价发行的转变,改变

现有上网定价发行方式;另一方面可回避二级市场低迷给承销商带来的巨大风险,保证新股的发行与顺利上市。

### 盈利模式的创新

股指期货将带来证券公司盈利模式的变化。近年来全球衍生品市场飞速发展,根据波士顿咨询公司(BCG)的一个研究报告,在2004年全球投资银行1840亿美元的收入中,股票衍生品贡献了140亿美元,占比7.6%。报告预计到2007年,这一数据有望增加到200亿美元。

金融衍生品业务是国外投行另类投资(Alternative Investment)的重要组成部分,而另类投资是国外投行近年来规模扩张和盈利增长的重要推动之一。比如美林证券的三大业务部:全球

金融市场部(GMI)、全球私人客户部(GPC)和美林投资经理部(MLIM),其中GMI业务部近年来的关键增长点即包括股票衍生品等业务。耶鲁大学基金会另类投资在总资产中的比例则逐渐由1985年的10%增加至2005年的67%,而股票债券等传统投资产品占比则由80%降至19%。

此外,金融衍生产品的定价过程和交易策略的制定相当复杂,而券商则具有研究实力强、股市经验丰富等优势,为券商营销部门提供“投资顾问”等增值服务开辟广阔的空间。

因此,股指期货推出后,证券公司盈利模式将发生重大的变化,而如何捕捉市场的有效需求,设计个性化的理财产品,实现现金工程的流程化,整合研究部门、营销部门和资产管理部门的业务链是当前证券公司面临的迫切问题,也是证券公司盈利模式转变的重要步骤。

## 江阴港顺络电子首发周六上会

□本报记者 朱绍勇

证监会发行审核委员会定于本周六审核江苏江阴港港口集团股份有限公司和深圳顺络电子股份有限公司首发事项以及江苏三房巷实业股份有限公司增发事项。

江阴港货物吞吐量位居长江

干线25个港口的第5位。目前公司码头核定年通过能力约492万吨,2006年实现货物吞吐量1305万吨。顺络电子片式电感器产量约占国内总量的30%,居全国第一。

另外,威海华东数控股份有限公司首发事项未通过审核。

## 龚方雄:中国资本市场继续被重估

□本报记者 袁媛

摩根大通中国研究部主管兼首席经济学家龚方雄昨日表示,尽管最近中国股市已经涨幅很大,但是仍然值得继续看好。主要原因在于

中国股市不仅仅是一个高速增长的股市,而且是盈利性大大改善的股市。龚方雄估计,2008年的盈利增长由于税改会比2007年盈利增长还要快。在他的报告中提到,在金融行业的投资比重已逐步增加。

## 国泰君安成立旗舰服务中心

□实习生 刘凯敏

日前,国泰君安钻石卡(上海)旗舰服务中心在国泰君安上海江苏路营业部成立。公司建立该中心目的是为了优化服务流程,提升公司的服务形象以及提高客户服务的满意度。

国泰君安上海江苏路营业部有关负责人介绍,旗舰中心主要从改善硬件和优化业务流程等方面,在原来营业部的基础上建立的。一方面,该中心除提供传统的各项业务之外,还新建立了财富管理中心,专门为客户提供及时的市场信息,及国泰君安钻石卡专项服务。另一方面,中心对原有的设备如电脑等进行更换,并针对近期客户较多的情况增加了交易终端,咨询电话等设

备,以求提高客户的满意度。同时中心也注重环境的改善,除了将营业部装修一新之外,对中心进行重新规划,专门辟出300多平方米的面积做为高端客户服务中。

上海证券交易所股价指数								
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	涨跌幅	平均市盈率
上证 180	7,676.73	7,741.21	7,817.30	7,642.37	7,715.68	38.95	0.50	47.25
上证 50	2,651.43	2,671.98	2,693.58	2,640.27	2,659.21	7.78	0.29	46.00
上证指数	3,710.89	3,736.15	3,762.39	3,689.13	3,720.53	9.64	0.26	51.61
A股指数	3,899.95	3,926.64	3,954.37	3,877.19	3,910.39	10.44	0.26	51.72
B股指数	208.57	208.95	209.32	205.76	206.75	-1.82	-0.87	37.95
红利指数	3,130.70	3,160.80	3,236.65	3,125.85	3,187.86	1.71	1.82	—
新综指	3,150.82	3,172.12	3,195.05	3,131.71	3,159.22	8.40	0.26	—

上海证券交易所股票成交								
项目	成交股数(股)	成交金额(亿元)	发行总额(亿元)	上市总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上涨家数	下跌家数
上证 180	7,291,534,404	92,796,508,251	—	—	—	180	87	84
上证 50	4,320,599,805	51,451,966,413	—	—	—	50	21	27
总计	17,438,934,174,203,917,793,270	10,686.18	2,172.17	117,453,39	28,451.33	886	423	399
A股	17,255,509,734,202,745,309,344	10,575,43	2,070,48	116,677,42	27,749.16	832	409	361
B股	183,424,440	1,172,483,926	110.75	101.69	77.97	702.17	54	14

深圳证券交易所股价指数								
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	涨跌幅	平均市盈率
成份股	10,685.06	10,773.34	10,820.40	10,610.58	10,669.04	-16.02	-0.15	—
综合指数	1,042.82	1,050.79	1,058.65	1,037.47	1,046.81	3.99	0.38	46.99
A股指数	1,093.30	1,101.51	1,110.04	1,087.48	1,097.52	4.22	0.38	48.67
B股指数	574.88	581.90	584.90	573.52	576.53	1.65	0.28	21.66
深证 100 指数	3,671.78	3,699.35	3,722.39	3,650.51	3,673.19	1.41	0.03	—
新指数	4,356.98	4,391.67	4,433.23	4,334.12	4,377.67	20.69	0.47	—
深证创新	5558.36	5614.44	5681.41	5554.68	5605.95	47.59	0.86	—

深圳证券交易所股票成交								
项目	成交股数(股)	成交金额(亿元)	发行总额(亿元)	上市总值(亿元)	<th			