

融资融券、股指期货的推出,无疑是中国资本市场一个新的里程碑。其价格发现功能使得一些被低估或者高估的股票重新实现价值回归,将会提高股市的有效性

# 融资融券、股指期货:中国资本市场的“阿凡达”

推出有何意义?哪些板块从中受益?

## 融资融券与股指期货有区别

“融资融券”又称“证券信用交易”,是指投资者向证券公司提供担保物,借入资金买入本所上市证券或借入本所上市证券并卖出的行为,包括券商对投资者的融资、融券和金融机构对券商的融资、融券。

融资是借钱买证券,证券公司借给客户购买证券,客户到期偿还本息,客户向证券公司融资买进证券称为“买空”;融券是借证券来卖,然后以证券归还,证券公司出借证券给客户出售,客户到期返还相同种类和数量的证券并支付利息,客户向证券公司融券卖出称为“卖空”。

融资融券业务中,投资者需要事先以现金或证券等自有资产向证券公司交付一定比例的保证金,并将融资买入的证券或融券卖出所得资金交付证券公司作为担保物。与普通证券交易不同,融资融券交易中投资者如不能按时,足额偿还资金或证券,证券公司有权强制平仓。

股指期货全称为“股票指数期货”,以价格指数为依据的期货,买卖双方根据事先约定,同意在未来某一个特定的时间按照双方事先约定的价格进行股票指数交易的一种标准化合约。套期保值和价格发现是期货市场的两个基本功能。

简单的概括是,融资融券直接用股票操作做空,股指期货是通过做空股票影响指数。根据《交易细则》,沪深300股指期货合约乘数为每点人民币300元,股指期货交易采用保证金制度,用较少的资金就可以买卖一手金额比保证金大几倍的合约。目前,中金股指期货合约中拟定的一手合约,按1月8日沪深300指数的收盘点位3480.13计算,乘以每点300元,一手合约的价值约为104.4万元。按照保证金比例10%的规定,投资者购买



唐志顺 绘

这样一份合约应支付的保证金为10.44万元。这意味着,绝大多数散户将无缘股指期货。

## “发现”股票真实价格

无论是融资融券还是股指期货,对于中国资本市场最大的意义在于改变了投资者长期以来形成的做多的习惯。“只有做多,才能赚钱”的操作原则将改变,做多会亏钱,做空也可能赚钱。这将激发投资者的投资积极性吸引场外资金,推动那些注重长期投资的保险基金和社保基金等机构投资者进入证券市场,使得中国证券市场的投资主体变得更成熟理性。目前我国股票市场信息透明度相对较低,引入融资融券、股指期货短期内可能引起股指发生一定的波动。但从长远来看,融资融券、股指期货的价格发现功能使得一些被低估或者高估的股票重新实现价值回归,将会提高股市的有效性。作为价格稳定器的融资融券,可以将更多的信息融入证券价格,为市场提供反方向的证券交易活动,增强了资产的流动性。

据了解,2006年10月30日,中金所开始沪深300股指期货的仿真交易活动。通过活动发现股指期货不但在上升趋势中有预警作用,而且在下跌过程中同样会发出预警。产生这种现象是由于期货与现货市场的差异性导致的。这种领先——滞后现象正是期货价格发

股指期货、融资融券与股票投资最大的不同在于,前者是“无限责任”,后者是“有限责任”,一旦投资失误,投资者赔光的就不只是账户里面的钱

# 投资融资融券、股指期货要避开六大误区

## INC. 观察

■本报记者 于宛尼

虽然,已有一些投资者尝试了中金公司的模拟交易,但是股指期货和融资融券对大多数投资者来说还是新鲜事物,很多人对其存在误区。

### 误区一:交易时间与股票市场一致

目前沪深证券交易所证券交易时间为每周一至周五9:30-11:30,13:00-15:00(节假日除外)。而中国金融期货交易所《沪深300股指期货合约》(征求意见稿)中,将沪深300股指期货的交易时间设计得比证券交易时间稍长些,为9:15-11:30,13:00-15:15(最后交易日除外)。

早开盘、迟收盘的安排,便于期货市场更充分地反映股票市场信息,方便投资者进行投资策略的调整,也便于套期保值业务的开展。

### 误区二:满仓操作能挣大钱

由于股指期货交易采用保证金交易,具有

放大效应,有些投资者误认为满仓操作可以赚大钱。殊不知,保证金杠杆效应同样会使得亏损也放大了。特别在行情剧烈波动时,投资者可能在盘中就会出现很大的亏损,造成保证金不足,而被要求追加保证金或被强行平仓。

一般来说,股指期货投资忌满仓操作,应做到游刃有余。

### 误区三:捂着总有一天能解套

在股指期货市场,如果市场行情与投资者持仓反方向运行,造成投资者持仓亏损,投资者不能奢望像买卖股票一样“捂着”等待“解套”。

股指期货交易实行当日无负债结算制度,也称逐日盯市制度,即当日交易结束后,每一个投资者的盈亏、交易手续费、交易保证金余款都要进行结算。当日结算后,投资者持仓余款低于规定水平时,将被通知要求及时追加保证金,否则将面临被强行平仓乃至爆仓的巨大风险。假如这样,您不但“捂不住”,更谈不上有一天能“解套”了。

### 股指期货交易的对象是标准化的期货合

约,到期后该合约将进行现金交割,投资者不能无限期持有。

因此,投资者要合理配置和管理好自己的资金,发现自己的持仓方向与市场背道而驰时,要果断止损。

### 误区四:损失仅以保证金为限

由于股指期货保证金交易的杠杆效应,有些投资者误认为买卖一手股指期货合约只需要合约价值几分之一甚至十分之一的保证金,一旦行情有利,可以赚取几倍甚至十几倍的利润;一旦行情不利,损失的也仅仅是这点保证金。

殊不知,股指期货交易的保证金制度在放大盈利的同时也放大了亏损。一旦资金管理不当或者行情发生不利变化时,投资者持有股指期货头寸不仅会把保证金亏光,甚至还会倒欠期货公司的钱。这个风险是股市投资所没有的。

### 误区五:习惯买多不会卖空

对于投机者而言,只要有价格波动,做多

做空都是机会,而对于保值者而言,股指期货最大的价值正是在于熊市的保值功能,如果无法使自己的思路接受做空,必然错过许多交易机会。

### 误区六:融资融券门槛比股指期货低

虽然融资融券面对的是普通投资者,虽然具体的资金门槛细则还没有出台,但是融资融券相当于证券公司借钱给客户,证券公司通常会选择客户,根据客户的资质条件决定给不给融资融券,所以肯定会有门槛。

根据中国证监会2006年发布的《证券公司融资融券试点管理办法》,参与融资融券业务需要满足4个条件:满足证券公司资信要求;在该公司从事证券交易半年以上;交易结算资金纳入第三方存管;证券投资经验丰富,有较大风险承受能力且没有重大违约记录。

根据此管理办法,只有取得证监会融资融券业务试点许可的证券公司,方可开展融资融券业务试点。未经证监会批准,任何证券公司不得向客户融资融券。

## INC. 焦点

■本报记者 于宛尼

上周,席卷全球的大片《阿凡达》伴随着罕见的大雪低温抵达中国。高达180元的票价,没能淹没中国影迷的热情,影迷深夜排队买票,众人慨叹,“买电影票比买火车票还要难!”如今,资本市场的“阿凡达”——融资融券、股指期货能否点燃投资者热情还有待观察。

1月8日,证监会表示,国务院已原则同意开展证券公司融资融券业务试点和推出股指期货品种。证监会将按照“试点先行、逐步推开”的原则,综合衡量净资产规模、合规经营、净资本风险控制等指标和试点实施方案准备情况,择优选择优质证券公司进行融资融券业务的首批试点,并根据试点情况和市场状况,逐步扩大试点范围。

消息公布前的1小时似乎已有人未卜先知,上证综指在券商、期货概念及众多大盘蓝筹股的带动下迅速翻红。本周一高开低走,周二收出中阳线,成交量温和放大,大盘蓝筹蠢蠢欲动。

2004年11月,上证所着手开发股指期货;2005年4月8日,沪深300指数正式发布;2007年4月15日,《期货交易管理条例》正式施行,金融期货获“准生证”;2007年6月27日,中国金融期货交易所正式发布《中国金融期货交易所交易规则》及其配套实施细则;2007年7月13日,银建期货、久恒期货首家获金融期货经纪业务资格;2009年11月13日,中国金融期货交易所第11批会员获批,会员总量增至111家。

这无疑是资本市场发展史上一个新的里程碑。融资融券、股指期货的推出实属不易,虽然大道多歧,但每一次相关政策的出台都会带给市场无限遐想与雀跃,原因何在?

## INC. 简讯

### 2009年纳斯达克迎来33家中国公司

本报讯(记者 蒋蕊)1月6日,纳斯达克OMX集团高管宣布,2009年在纳斯达克证券交易所上市的中国公司达到创记录的33家,名列美国各证券交易所之首。目前共有124家中国公司在纳斯达克交易所上市,其中102家来自大陆,22家来自台湾、香港和澳门。

纳斯达克OMX集团中国首席代表郑华表示,“纳斯达克是创新型、成长型公司的家园,能够帮助中国公司实现走出去,扩大投资者基础和提升全球品牌的愿望。”

### 中国企业诚信和商务道德建设论坛举行

本报讯 2010中国企业诚信和商务道德建设论坛9日在京举行。大会发布了关于表彰2009年度中国诚信企业的决定,宝钢集团有限公司等31家企业获“2009年度中国最诚信企业”称号,中期集团有限公司等70家企业获“2009年度中国诚信企业”称号。

据介绍,这一结果是中国诚信企业评选委员会历经三年评选出来的。会上,有关专家学者还讨论了中国传统诚信道德的继承和发展、企业诚信和社会责任等问题。(杨文)

### 讯鸟建中国首个政府云计算平台

本报讯 近日,基于云计算平台的讯鸟软件正式与江苏省镇江市丁岗镇签约,为其建设中国首个基于云计算应用的政府管理服务平台。该平台可通过成熟、稳定的SAAS模式运营的系统,在政府、服务提供商及居民之间建立起高速通畅的信息交互系统。

据悉,服务平台中包括行政呼叫中心系统,便民门户网站,便民业务处理系统建设等多个功能系统,并采用“统一规划、统一设计、统一开发、统一实施”的工程模式,在有效的安全环境下,实现无缝共享,业务流程顺畅开展。(于雪)

### 中铁三局京沪高铁移动模架造桥告竣

本报讯 1月1日1时50分,随着跨沪宁高速公路特大桥最后一块箱梁灌注的完成,中铁三局京沪八工区参战员工经过360多个昼夜的艰苦奋战,28片移动模架造桥施工全部告竣,大家用创造优异成绩的特别方式迎接新年的到来。

今年4月中旬,在苏州指挥部组织的拉网式检查中,他们施工的跨沪宁高速公路特大桥造桥施工收获“绿牌”一张,为公司赢得了荣誉。京沪公司董事长蔡庆华和总经理李志义等领导在现场视察时,对八工区的箱梁施工给予了高度评价。(孙清华 李志勇)

### 常熟服装城年成交额首破500亿元

本报讯 2009年,常熟服装城成交额首次突破了500亿元大关,达到了550.81亿元,比2008年同期增长了100.01亿元,增幅达到了22.18%。

据介绍,常熟服装城去年进一步加大了市场改造力度,服饰广场、外贸内销中心等一系列市场改造完成并先后投入使用,市场交易规模不断扩大,交易环境不断改善,为常熟服装城的持续发展注入了新动力。服装交易量的快速增长,还带动了布匹、小百货等服装辅料交易量的增长,该市场在多元化经营方面也取得突破。(潘晓峰)

## INC. 创业故事

■本报实习生 李芳

抱着一堆笔和贺卡,走过挂满各种衣服的过道,在大学挨个宿舍销售生活、学习用品,每天晚上能赚6元到10元。这是6年前的戴跃锋。穿过时间的隧道,如今的他已成为御泥坊的掌门人,而且以他为主导的网络零售咨询服务公司,已经正式挺进国际化都市上海。

2004年,刚从湖南师大毕业的戴跃锋在长沙一所学校工作。一天,他试着把自己用了一年多的手机放到网上出售,没想到一下子就卖掉了。爱琢磨的他意识到通过网络可以做什么。

于是,2005年初,戴跃锋开始在网上卖起了二手电脑。从越来越红火的销售中,他看到了网络零售业灿烂的未来。

2006年10月,在一次湖南商盟开盟大会上,担任盟主的戴跃锋一眼就看中了“御泥坊”,并坚信这就是他要找的产品。

据了解,在湘西边陲小镇滩头,原生态竹林中生长着大量的竖式夹层结构花岗岩,在花岗岩夹缝中,夹有薄薄一层泥状。清光绪年间,由于这种原料生产的香粉纸颇受妇女欢迎。曾作为贡品上贡朝廷并深得慈禧厚爱,故被称为“御泥”。这就是御泥坊天然矿物护肤系列产品的来历。

起初,御泥坊的老板根本没兴趣接见他,也不认同网络销售这种模式。然而这并没有打退他的信心。几经谈判之后,戴跃锋做起了御泥坊产品的销售总代理。2007年3月8日,御泥坊淘宝网日正式开业。

在此之前,御泥坊也在淘宝上卖,但由于产品单一,销量不行,知道并认可的人很少。

戴跃锋调查发现,国际知名大牌贝佳斯是用矿物泥浆做的,御泥坊也是。而且难

# 网络营销:让面膜走出大山

头矿物泥浆是世界独有的矿体,具有不可复制性。如何把这些有利于品牌发展的信息传递给消费者是做好代理销售的第一件事。

为此,戴跃锋和他的伙伴们搜集了三个精彩的故事:滩头镇1500年以来一直保存的祭祀仪式;白蛇在御泥碎石中伤口不药而愈;滩头泥浆以其神奇功效受慈禧太后御封。

御泥坊的悠久历史,独特功效,再加上传奇的故事,这些元素加起来慢慢打开了营销局面。开业3月,销售额就突破了70万元。

不到三年时间,御泥坊已成为网络流行品牌,在网上发展了上百家经销商和代销商,而且口碑在多家论坛超过了国际大牌,并先后上榜“08淘宝网化妆品好评榜最佳控油面膜”和“2009中国网上零售消费品牌50强”。

如今,戴跃锋已拥有御泥坊的多数股份,成为名副其实的“掌门人”。

取得这样的成绩,他并不“知足”。1月8日,戴跃锋在接受笔者采访时说:“在网络营销上,我们只是相对走在前面而已。随着市场不断扩大,不少传统企业逐渐加入网络营销竞争渠道。御泥坊以后的路并不做大,重要的是在护肤领域做专。”

2009年,御泥坊获得了过千万的第三方投资,为做专做深提供了资金保障。

在御泥坊,几乎不分上下班时间,这也是很多网络营销公司的“潜规则”。

戴跃锋经常是凌晨三点睡觉,清晨六点起床,睡眠时间只有短短的三四个小时,节假日基本没休息过。笔者对他的采访就历时近一周,前后约了三次,第二次采访进行到一半

在御泥坊,几乎不分上下班时间,这也是很多网络营销公司的“潜规则”。

从3年前御泥坊老总都不愿意与之对话的一个毛头小孩,3年后成长为御泥坊的掌门人,对戴跃锋个人而言,这几年高速增长也让他有了更成熟的思考能力。在他看来,创办公司并不仅是为了赚钱,更重要的是为了实践自己的想法与价值。

“把公司当做爱好来做。”他说。



石小灵 摄

在2009年最后一天的日记里,戴跃锋写道:“这个月确实忙,其中有十天时间在飞机上,月底经历的,是过去一年的缩影,也是来年激情的开始。”他说,现在更多时间是实践自己的各种想法,将自己对网络营销方面的理解传递给更多的人和企业。在采访时,戴跃锋正在上海筹备一家从事网络零售咨询服务的公司,公司已经完成团队组建与注册审批,预计春节前后正式开业。

去年12月的一天,戴跃锋在央视录制一档竞赛类节目中,主持人问他,如果今天被淘汰了会怎样?他回答:“如果这一次失败,接下来就少一次失败,多一次成功的机会。”接受采访时,他不断强调着这样一句话:生命不息,奋斗不止。

作为配置和化解风险的市场,它将成为资本市场的“均衡力量”。上海天相投资咨询公司首席分析师仇彦英认为,股指期货提供的双向交易机制,能有效修正市场的非理性波动和股指偏差,并实现风险的转移和再接受。

中国股市虽然经历了20年的发展,但一直还不够完善,融资融券和股指期货推出以后应该更加注重监管,防止出现过度的投机,威胁市场的健康运行。

中央财经大学证券期货研究所所长贺强表示,股指期货的推出将为机构投资者提供重要的避险工具,改变机构和散户不对称的博弈,保护散户利益。

中国的消费文化一直是谨慎保守的,中国人不崇尚高消费。另外,目前提供的个人消费环节较少,而且额度较小,发生次贷危机的可能非常小。

1月6日,中国银监会批复同意筹建3家消费金融公司。一些人担心,消费金融公司的出现会引发次贷危机。山东大学经济学院金融学教授胡金焱认为这种担心没有必要。

减税是提高居民可支配收入的最直接有效的做法,而提高工资薪金所得费用扣除标准,可增加低收入群众的可支配收入,提高他们的消费能力。

近日,国税总局确定2010年将实施一揽子减税政策。中国社科院财贸所研究员杨志勇对此表示认同。他指出,要注意中等收入阶层与高收入阶层在扩大消费中的积极作用。

今年房地产市场已贡献够大了,如果2010年比2009年贡献更大,我估计GDP增长要达到12%-13%。

当前房地产开发投资对经济增长的总贡献率超过20%。国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松认为,为了防止经济大起大落,必然要扩大消费的贡献,降低投资的贡献。

从外汇局透露的政策信息来看,今年汇率仍以稳定为主,维持在合理均衡的水平上,升值的可能性不大,但具体情况还要依今年国家的经济形势而定。

人民币汇率何时会调整要从3个方面考虑:一是外贸领域,二是利率,三是国家的整体经济状况。对今年人民币是否升值,外汇分析师李骏作出上述判断。

人民币汇率要继续往前改革,实行可控的、自由浮动的汇率。

中国商务部长陈德铭表示,中国贸易量占世界贸易总量的十分之一,人民币汇率要保持基本稳定,这对处于复苏关键阶段的世界经济是重要的支撑和贡献。

我们最担心的是滞胀。全国政协经济委副主任、北京大学光华管理学院名誉院长厉以宁表示,不要再出现盲目投资、产能过剩和信贷无限制的通胀。同时,要警惕和防止通货膨胀。

现在央企高管年收入最多的就是中国移动老总王建宙。

对央企高管们超高薪酬的批评不时见诸报端。不过国务院国资委主任李荣融9日表示,对于央企高管年薪这个问题,说实话今年的压力不小,但现在薪酬定得并不高,平均薪酬也就是60万元左右,三分之一是基薪,三分之二跟业绩挂钩。(江南辑)

## 欧盟裁决对中国皮鞋延长反倾销税15个月

本报讯(记者 蒋蕊)这是一个中国皮鞋企业都不愿听到的消息:欧盟部长理事会近日通过表决,对中国和越南产皮鞋所征反倾销税再延长15个月。

商务部新闻发言人姚坚发表谈话指出,中方将就此次申诉WTO争端解决机制,并采取相应措施切实维护中国产业的合法权益。他指出,欧盟进口商、零售商和诸多成员国反对继续延长该反倾销措施,也充分反映出欧盟内部要求恢复鞋类产品正常贸易的强烈愿望。

“我们一直在等,在期待最后的希望,等到最后非常失望,不过我们不会就此罢休,一方面我们之前上诉欧盟法院的官司还要继续打下去,争取在法律上给予公正裁决;另一方面我们将继续联合鞋企支持商务部和中国皮革协会上诉WTO贸易争端解决机制。”中国皮革协会副理事长、奥康集团董事长王振滔表示。

## 三方斥资10亿元 助力免费软件“起飞”

本报讯 1月5日,中国互联网的三位著名风险投资人——红杉中国合伙人沈南鹏、高原资本合伙人涂鸿川、360公司董事长周鸿祯,共同宣布启动一项投资计划——“免费软件起飞计划”。该计划拟在今后几年投入10亿元人民币,通过投资、孵化、合作和收购等方式,来帮助免费软件领域的中小企业和个人实现事业的起飞。

据介绍,此次三方联合启动的“免费软件起飞计划”不仅拥有雄厚的资金实力,而且优秀软件一旦选中,就有机会被推荐给360的海量用户,从而获得爆发性的增长。

“起飞计划就是要帮助免费软件突破成长困境。”360公司董事长周鸿祯说:“这个计划将用360的经验、资源和平台去扶持一批免费软件公司,希望最终能批量复制360的成功,让广大网民用上更多更好的免费软件。”(木子)