

## 股指期货 四年干了啥

时间



2010年4月16日  
沪深300指数期货上市

成交



958  
市场安全平稳运行交易日

47  
(个) 顺利交割合约

17.58  
(万户) 累计开户

4.37  
(亿手) 累计成交量

329.17  
(万亿元) 累计成交额

5  
全球股指期货中成交量排名  
(截至2014年04月01日)

股市的 稳定器



99.90%  
价格相关性

94.59%  
收益率相关性

2006-2013年  
股市年化波动率

2006	22.20%
2007	36.66%
2008	48.26%
2009	32.53%
2010	25.04%
2011	20.58%
2012	20.35%
2013	23.45%

9.34% 股指期货上市前 沪深300指数 单日最大浮动 跌	5.05% 股指期货上市后 沪深300指数 单日最大浮动 跌
9.24%	6.31%

财富管理的 保险单



10%  
新发行理财产品  
使用股指期货百分比

400  
新发行理财产品  
使用股指期货数量

使用股指期货的产品  
业绩效果全面好于未使用  
股指期货的产品。

今年以来，人民币打破了长时间以来“单边升值”的预期。是否应该买入一些美元资产以分散风险？从资产配置的角度来说，将部分鸡蛋放在美元篮子里是一个值得考虑的选项。不过，虽然人民币在短期内可能会面临较大幅度的波动，但长期而言，大幅贬值仍属小概率事件。如果投资者误把短期波动认作长期趋势，仓促介入美元资产则可能面临意想不到的风险。



# 投资美元资产 看上去挺美

本报记者 张 忱

4月14日，美元兑人民币即期汇率收盘报6.2191，和去年底6.05的水平相比，人民币贬值幅度为2.8%，接近2013全年的升值水平。这一阶段的贬值，让一些使用高杠杆压注人民币升值的外汇投资者遭遇了滑铁卢，也打破了长时间以来人民币“单边升值”的预期。与此同时，原本少人问津的美元理财热度悄然攀升。不少投资者想知道：人民币贬值之后，手中的人民币资产可能面临价值“缩水”，是否应该买入一些美元资产以分散风险？

### 收益提升有限

目前，由于资本项目管制等原因，国内投资者直接购买美元资产的渠道并不算丰富，主要有美元存款、美元理财产品及QDII等。在讨论是否应该投资美元资产之前，先来看看这几种投资方式的收益如何。先看美元存款。目前，中资银行的美元存款利率较低，1年定期利率为0.75%，外资行给出的利率稍高，搞活动时还会有额外优惠。不过，即使是“活动价”，1年定期利率也大多在2.5%以下，和人民币存款3.3%的水平仍有明显差距。

再看看美元理财产品。在人民币汇率明显波动的3月份，美元理财产品的收益也有了明显变化。根据Wind的统计数

据，3月份以来发行的美元产品收益率有所提升，平均年化预期收益率约为3.7%。3月29日至4月4日这一周发行的品种中，上海银行发行的一款美元理财产品预期年化收益率是4.36%，达到了近期的较高水平。在3月稍早一段时间，中信银行曾推出两款财富客户专属的美元理财产品，收益率均超过了5%。

和年初与去年同期相比，美元理财产品的收益率攀升比较明显。普益财富数据显示，1月初美元理财产品平均预期收益率只有3.07%。而去年同期发售的美元理财产品中，收益率最高的也仅有2.5%，绝大多数产品的收益率在1%左右。不过，相比于人民币理财产品平均

5%以上的预期收益，美元理财产品显得诱惑力不足。普益财富的数据显示，同样是3月29日至4月4日这一周，新发行人民币理财产品的平均预期年化收益率为5.48%，人气很旺的“宝宝类”产品收益大都在5%至6%之间。

另外，QDII的收益并未随着人民币贬值而出现明显提升。普益财富数据显示，截至2014年3月28日，正在运行的206款QDII理财产品中，近一年累计收益率为正的理财产品占比为47.57%，所有产品近一年的平均净值增长率为0.06%；而在去年12月下旬，累计正收益的QDII产品占比还在57%，所有产品近一年的平均净值增长率为1.87%。

### 关键看长期

短期来看，人民币贬值将利好美元资产投资。而且，人民币单边升值预期的打破，为美元资产的配置带来了新的机会。华泰证券研究员杨光认为，从资产配置角度考虑，北美市场尤其是美股市场仍具备较高的投资价值，而不久前遭遇“血洗”的新兴市场投资则应予以规避。

但投资收益主要还是来自长期变化。钱景财富副总经理赵江林认为，投资美元产品需要考虑汇率风险，比较复杂，更适合长期投资，“如果汇率的变动仅仅是短期影响，不会给投资带来更多的超额收益”。在美元存款和理财产品并未形成明显比较优势、QDII收益波动又比较剧烈的情况下，考虑是否介入美元资产，仍需关注美

元兑人民币汇率和美国市场的长期变化。虽然下一阶段美股仍存继续上行的可能，但由于去年涨幅比较明显，整体波动性或会加剧，国金证券建议投资者从以纳指为代表的成长性风格基金，转向配置标普500为代表的大中盘蓝筹；同时，在行业配置上，偏向农业、医疗、消费品等防御性行业。

在汇率方面，人民币在短期内可能会面临较大幅度的波动，但长期而言，大幅贬值仍属小概率事件。从国际形势分析，美国经济数据的好转，会加快QE退出的步伐，甚至会引发美联储提前加息。这可能使资金继续回流美国，并对人民币在内的新兴市场国家货币带来贬值压力。但从

目前情况看，美国经济复苏前景尚不明朗，美元也很难一路走高。国内方面，虽然年初的经济数据并不理想，但我国经济仍保持中高速增长，外汇储备充裕，抵御外部冲击的能力较强。长期来看，中国良好的经济基本面决定人民币依然是强势货币，人民币汇率向下走的空间比较小。

所以，如果长期内人民币汇率仍保持稳中有升，投资者手中的人民币资产就没有大幅缩水的危险。虽然从资产配置的角度来说，将部分鸡蛋放在美元篮子里是一个值得考虑的选项，但如果投资者误把短期波动认作长期趋势，仓促介入“看起来很美”的美元资产以博取汇率收益，则可能面临意想不到的投资风险。

## 何处寻股 黄河旋风

# 点“石”成“金”

本报记者 何 川

“近10年来，我国人造金刚石产业发展迅速。目前人造金刚石产量位居世界第一，达到130亿克拉，占全球产量约90%，主要原因是我国拥有自主知识产权的六面顶压机设备及工艺逐渐成熟，带来明显的生产成本优势。”中信建投分析师刘彬表示。

人造金刚石是硬度大、热导率高的新材料，广泛应用于石材建材、钻探开采等传统领域，以及电子电器和航天航空等新兴领域。作为我国最大的人造金刚石生产基地，黄河旋风拥有涵盖金刚石单晶、微粉、复合片等完整的产业链，被国家列为“火炬计划”重点高新技术企业。2011年至2013年，公司归属净利润分别为1.31亿元、1.71亿元、2.1亿元，同比分别增长106.85%、30.77%、22.49%。2013年公司摊薄每股收益为0.39元，每股净资产为4.15元。

东北证券分析师潘喜峰表示，2013年公司业绩符合预期，增长的主要原因在于毛利率近40%的金属粉末和聚晶复合片两类新品的持续高增长，抵消了单晶业务盈

利能力下滑的不利影响。未来两类新品有望拉动公司业绩持续增长。

政策面上，我国新材料产业“十二五”发展规划指出，到2015年新材料产业规模将达到2万亿元总产值，产业年均增长率将超过25%，高级金刚石、高效精密超硬材料制品作为新型无机非金属材料被列为重点发展对象。

行业格局上，黄河旋风等3家龙头已占据我国人造金刚石行业80%以上的市场份额。“行业集中程度高，技术含量也高，产品毛利率基本维持在30%以上，这在制造业领域是居前的，未来龙头个股有望继续领跑市场。”刘彬表示。

由于人造金刚石是通过金刚石制成品和工具等应用于各行各业，因而下游行业的景气度决定了对中上游产品的需求。“下游行业特别是传统领域的需求收缩，使行业产能在高速扩张后面临着一定过剩压力。但未来以复合片为基础形成的复合超硬材料产品在取得技术突破后，有望形成

‘高端产品进口替代’和‘硬质合金替代’。”刘彬表示，设备技术改造、产品结构升级是公司盈利的决定性因素。

但黄河旋风年初以来的表现欠佳。截至4月4日收盘，黄河旋风股价下跌了5.45%，跑输了上涨5%的磨具磨料板块（申万三级行业）。在该板块下属的10家上市公司中，其涨幅居末。目前公司市盈率（TTM）为15.9倍，低于28.57倍的板块行业中值。

从主力持仓状况上看，截至去年底，12家基金、3家一般法人等主力机构持有黄河旋风，持仓量总计1.59股，占流通A股32.09%。其中，基金持仓与去年9月末相比，仅2家减仓，减持944万股。

在股价跑输行业指数后，最新有6家机构发布评级，整体评级为强烈看涨。潘喜峰表示，目前公司估值较低，维持对公司买入的评级。公司近期实施的定增募投项目若顺利实施，将有利于公司优化产品结构，实现在金刚石超硬材料及其下游产业链条上的业务延伸，增加利润增长点。