

我国首个交易所现货期权产品上市

黄金实物询价期权引关注

本报记者 温济聪

我国首个交易所现货期权产品黄金实物询价期权2月2日在上海黄金交易所正式上市。澳新银行与交通银行完成了首笔询价期权交易后,工商银行、建设银行、中信证券及部分企业客户纷纷参与首日交易。

顶金贵金属董事长夏宇飞介绍,黄金实物询价期权是指双方通过线下双向询价的方式,在上交所询价交易系统达成的交易。在未来某一交易日,期权买方有权以约定价格买卖一定数量黄金,而期权费由交易双方自行清算。

此次上线的期权分别为OAU9999和

OAU9995两个品种,分别看涨期权和看跌期权两种类型,以及实物交割、现金结算两种交易方式。考虑到国内黄金市场开放较晚,投资者对期权类产品并不熟悉,黄金实物询价期权,暂不对个人投资者开放,只允许机构投资者参与。

“与我国黄金市场上现有的黄金延期、远期以及期货等产品相比,黄金实物询价期权不但具备套期保值的功能,并且在风险管理方面更具灵活性和有效性。”证金贵金属高级研究员沈杨告诉《经济日报》记者,黄金期权相当于为黄金交易上了“保险”。

沈杨以看涨黄金期权举例,如果当前黄金价格260元/克,投资者预计3个月后市金价会上涨至300元/克,于是买入看涨期权。3个月后,如果金价高于300元/克,投资者就会执行买的权利,以300元/克的价格购买黄金,1元权利金不予退还;假设金价低于300元,他可以不行权买的权利,因为市场上的金价更加便宜,当然,1元权利金也不予退还。

上海黄金交易所黄金询价期权业务管理办法的推出,为询价期权的正常开展起到了保驾护航的作用,是资本市场交易制度体系逐步走向规范化的体现。

与此同时,市场参与主体通过询价方式,在规避金价波动风险的同时,更有利于降低资金成本。“推出黄金期权,可更好服务实体经济。”夏宇飞表示,黄金期权非线性的损益结构以及交易要素定制化等特征,更能满足中小企业套期保值的需求;而现货与衍生品完整的产品结构,为产品创新提供更为广阔的发展空间,有利于国内黄金市场健康有序发展。“此外,完善的黄金价格形成机制,将推动产生真正意义上的黄金国际板标准,并有效提高中国黄金市场国际影响力和话语权。”沈杨坦言。

资本论坛

互联网给我们带来了什么?管理大师德鲁克的概括最精到“互联网思维应该成为我们一切商业思维的起点和框架。”目前传统券商转型也离不开互联网思维。

不少传统券商在当下面临的突出问题是用户体验差、运营效率低。这方面的不足最集中地体现在零售业务上。传统的经纪业务网点分散,队伍庞大,成本高企。以广发证券为例,现有250家营业部,目前除了青海和宁夏两地之外,全国其他省份都有营业网点,虽然服务网点很多,但服务能力亟待提升。

在互联网环境下,传统券商的服务提升有三条路径:第一条路径是“券商的电商化”,它的关键词是服务,目标主要是改善客户的体验,也就是通过互联网的平台解决客户关于投资、服务、产品等各方面的需求,最大程度地提升客户体验。在这个路径中,券商将利用互联网技术在客户前端进行改造。广发证券目前就有5个不同的客户端,分别是电子网站、移动APP、微信移动平台、PC交易客户端和基于网页交易的平台。有了新的客户端之后,就突破了原有账户存在的各种局限,可以推出一些新的服务和产品。

第二条路径是“证券的互联网”,即以互联网的思维驱动运营效率进一步提升。美国加州伯克利大学创新发展出一种分布式计算,即通过程序,把分布在世界各地的计算机剩余运算能力整合起来,形成超级计算机的计算能力。借鉴这样的分布式计算思想,我们对原来中心化的管理模式进行了分布式改造,打破固有的服务模式和客户关系,打造资源配置的平台,提升了服务效率和客户体验。如分布式运营就把250家运营部所有的员工和360多万客户全部串联起来,实现了员工和员工之间、员工和客户之间的移动互联。它既是一个统一的整体,同时又分布在全国各地。

第三条路径是“互联网证券”,这也是互联网证券的最高形式,其背后是商务模式的改变。具体来说,就是以平台化整合互联网生态当中的各类参与者,与合作伙伴、公司员工和客户共建互联网的金融生态圈。它的核心是平台化和生态化,通过聚拢各种资源,构建一个基于互联网高效运作、可以自生长的金融生态圈。在新的互联网证券模式下,券商原先传统的职能也将发生转变,新型的券商将成为整个市场参与各方创业和事业发展的平台。

目前,券商在与互联网融合方面投入了大量资源,在取得成果的同时也发现,开发能力远远跟不上实际业务发展的需要,未来仍需进一步提升利用互联网为客户创造价值的能力,与市场各方共同探索互联网金融的新模式,共建互联网金融生态圈,打造全新的互联网金融商业模式。

(作者系广发证券股份有限公司副总裁)

杨 龙

股票期权补上风险管理的“缺角”

今日关注

上交所 50ETF 期权

2月7日即将进行通关测试,之后,2月9日将正式上市交易,这是继融资融券、股指期货后,二级市场又一双向交易工具

合约标的	上证50交易型开放式指数证券投资基金(“50ETF”)
合约类型	认购期权和认沽期权
合约单位	10000份
合约到期月份	当月、下月及随后两个季月
行权价格	5个(1个平值合约、2个虚值合约、2个实值合约)
行权价格间距	3元或以下为0.05元,3元至5元(含)为0.1元,5元至10元(含)为0.25元,10元至20元(含)为0.5元,20元至50元(含)为1元,50元至100元(含)为2.5元,100元以上为5元

需具备融资融券业务参与资格或者金融期货交易经历,或者在期货公司开户6个月以上并具有金融期货交易经历,此外还需有上交所认可的1个月期权模拟交易经历等。

对此,上交所衍生品业务部总监刘遯表示,目前股票期权开户情况基本符合预期。刘遯强调,由于期权在满足投资者更多样化的风险管理和产品设计需求的同时,也具有杠杆性高、专业性强、风险大、投资策略多变性等特征,这从客观上要求参与期权交易的投资者应当具备相当的经济实力,以及相应的模拟交易经历和投资经验,并且熟悉期权投资知识和交易规则,具有较强的风险承受能力。“市场平稳运行一段时间后,上交所会根据市场的实际情况循序渐进地适当放宽相关限制条件。”刘遯表示。

此外,针对股票期权是否会分流股票市场资金的问题,黄红元提醒投资者不必过度担忧。黄红元表示,从国际经验来看,股票期权对资本市场有四大方面重大意义:一是有助于提高定价效率,通过价格信号实现资源优化配置;二是便利投资者风险管理,提供多样化风险管理手段;三是有力支持券商、基金公司等机构的产品创新,优化其收入结构,提高其抵御风险的能力;四是为我国投资者和相关金融机构提供新的衍生产品,完善交易所产品线。

本报北京2月3日讯 记者郭文鵬报道:“资本市场没有期权就像实体经济没有保险一样,从这个角度来看,我们资本市场走向成熟,需要进一步完善风险管理工具尤其是股票期权。”在2月3日上海证券交易所召开的股票期权媒体座谈会上,上交所总经理黄红元阐述了当前发展股票期权的重要性。

黄红元表示,金融市场管理风险的工具大致可以概括为风险分散、风险对冲、风险规避和风险转移等4个方面,目前资本市场还缺“一只角”。风险分散的功能,基金管理的组合投资方法可以实现;有了股指期货,就可以完成风险对冲;风险规避可以借助担保;但具有风险转移功能的金融工具只有期权。

《经济日报》记者从申登公司和几家券商获悉,目前期权的开户准备工作正在稳步推进,已经有71家证券公司和10家期货公司获得参与人资质,意味着投资者可以通过这81家机构开通期权账户。但从市场参与程度来看,证券公司、期货公司开户数量不多。

业内人士认为,市场参与程度低的主要原因之一是较高的进入门槛。按规定,股民现有的股票账户不能交易股票期权,需向有业务资格的券商申请开立衍生品合约账户。而个人股票期权开户要求比融资融券、股指期货业务更高,不但要求投资者证券市值与资金账户可用余额合计不低于50万元,而且

链接

上证50ETF期权合约的相关规则

上证50ETF每张期权合约对应10000份50ETF基金份额。合约单位指每张合约对应的标的证券数量。境外市场通常有两种做法:一是固定数量,即所有期权合约的单位相同,如美国个股期权和ETF期权的合约单位均为100股(份);二是非固定数量,如香港、德国等。上交所ETF期权合约单位为10000份,即每张合约代表买入或卖出10000份ETF份额的权利,其合约名义价值约2.5万元,与全球股票期权名义价值基本一致,这种名义价值规模更有利于投资者精确管理风险。

2月9日上市的期权合约总计40个,在上市初期期权合约只有当月、下月及最近的两个季月4个月份。目前,我国期权市场发展正处于初期,期权合约的到期月份不宜太多,否则会分散交易量,影响市场流动性。因此,上市初期上交所采用近月与季月合约相结合的方式,既保证了交易集中,又有利于兼顾短期和长期投资需求。按照认购和认沽两

种期权类型、5个行权价格、4个月份计算,首次挂牌一个标的证券的期权合约数计40个。

上交所实施循序渐进的持仓限额管理。所谓循序渐进的持仓限额管理是指对任何一个新进入的投资者,都要经历持仓限额从小到大这样一个循序渐进的过程。也就是说,对所有初次进入期权市场的投资者,无论是个人还是机构,均实行严格的限仓制度,待投资者交易一段时间、充分了解期权特性后,再逐步放开持仓额度限制。例如,若上线3个月,交易所将原有投资者的总持仓额度从50张提高到1000张,但新开户或交易未满3个月的投资者的持仓额度仍为50张。这么做的目的,主要是考虑即使市场较为成熟后,仍不断会有新进入市场的投资者会因为缺乏实战经验,盲目投机,在自身遭受巨大损失的同时,也可能对市场定价和产品功能的发挥等造成不良影响。

市场速递

多只创新型基金发行

本报北京2月3日讯 记者周琳报道:随着股市行情好转,公募基金发行市场恢复往日热闹。Wind资讯显示,截至2月3日,正在发行的基金数量达30只,远高于去年同期的15只。今年以来,新成立或正在发行的基金数量多达73只,而去年同期仅有35只。

从品种看,多只创新型基金成为岁末年初基金发行的最大亮点。华夏基金日前首发MSCI中国A股指数ETF产品,成为中国境内上市的首只跟踪国际指数提供商编制的A股指数的ETF。MSCI中国A股指数目标覆盖85%的A股自由流通调整市值,行业代表性较广,目前成份股数量为523只。华夏基金首席市场官李一梅表示,MSCI中国A股指数ETF将为有意投资中国市场的境内外投资者提供有吸引力的投资工具。

自中国基金业首创ETF联接产品以来,这类基金的热度就从未减弱。2014年最牛ETF的“克隆版”易方达非银ETF联接基金于日前结束募集,据代销渠道统计日均销量过2亿元。

天弘基金申报的天弘云端生活优选灵活配置混合型基金,成为业内首只将大数据技术引入投研的主动管理产品。这只基金将通过大数据、量化模型进行数据的加工和筛选,为基金经理提供决策支持。此外,绑定两只互联网指数基金的天弘“容易宝”推出,有望弥补互联网基金中权益类产品的空白。天弘基金互联网金融业务部副总经理张社霞说,“容易宝”目前包含天弘中证500指数型发起式基金、天弘沪深300指数型发起式基金两只产品,是天弘基金继余额宝之后发行的又一互联网金融产品。

主题基金方面,遵循“新经济和动力”投资主题的中银基金发行新年首只基金中银新动力股票,意在把握股市回暖行情。海通证券2014年公布数据显示,中银基金旗下权益类产品最近5年绝对收益在60家参评公司中名列第八位。

此外,秉承“一主题多开花”策略的前海开源基金推出前海开源中证大农业指数增强型基金、前海开源大安全混合基金,分别成为业界首只专注A股市场农业主题投资的基金、首只投资于国家安全背景领域的基金。

提示:本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆敏 牛仲逸

电子邮箱 jrbzbsc@126.com

新三板挂牌企业去年股票发行融资132亿元

本报记者 何川

全国股份转让系统公司(下称“新三板”)最新披露的数据显示,2014年,66家券商共办理329次挂牌公司股票发行,发行融资达到132.09亿元。而在2014年上半年,共有72家挂牌公司完成74次股票发行,融资金额51.82亿元,这已是2013年全年股票融资金额的5.17倍。

从2014年主办券商办理挂牌公司股票发行情况来看,发行金额方面,西部证券遥遥领先,达到58.19亿元,占比四成多,财达证券、申银万国位居其后,分别为10.7亿元、8.09亿元,占比分别为8.10%、6.13%。发行次数方面,申银万国、广发证券并列第一,达到23次,占比均为6.99%,

齐鲁证券紧跟其后,达到22次,占比6.69%。

“新三板对挂牌公司的融资方式、融资时点、融资规模、融资过程、融资价格均不予干涉,完全由市场主体自主协商,充分体现出市场化特征。在发行方式上,可以选择挂牌同时发行或挂牌后发行;在发行节奏上,不对发行次数和间隔时间作硬性规定。”新三板副总经理隋强认为,小额、便捷、灵活、多元的投融资机制基本形成。

从2014年主办券商推荐项目情况来看,全年77家券商累计推荐并成功实现挂牌的企业数达1232家。其中,申银万国、齐鲁证券、广发证券位

居前三,分别有84家、72家和55家。此外,去年全年,11家券商协助挂牌企业实施收购及重大资产重组的项目数量有16起,“领头羊”申银万国就有5起。

值得一提的是,自2014年8月25日新三板做市转让方式正式上线后,目前共有61家券商获批做市商资格。从2014年做市商做市企业数量及成交情况来看,齐鲁证券、天风证券、广州证券的做市企业数量位居前三,分别有22家、20家和19家。从做市股票成交金额来看,东方证券、国泰君安、中信证券位居前三,分别达到5.6亿元、1.39亿元和1.11亿元。

数据显示,截至2015年2月2日,

新三板挂牌公司数量达到1868家,其中协议转让1719家,占比92.02%;做市转让149家,占比7.98%。当日,挂牌公司股票成交2.35亿元,其中做市方式转让的股票成交1.33亿元,协议方式转让的股票成交1.02亿元。

“由于做市转让尚未普及,目前新三板市场整体交易活跃度不高,每周成交金额的波动范围在5亿元到9亿元之间,周换手率在千分之五上下。做市转让周成交金额占总成交金额的比例基本稳定在近50%的水平。”银河证券首席策略分析师孙建波预计,随着做市转让覆盖面的扩大和竞价转让系统的上线,市场交易活跃度将会有明显的改善。