

股指期货：券商革命的新武器

国泰君安证券 章飏

2006.12.3

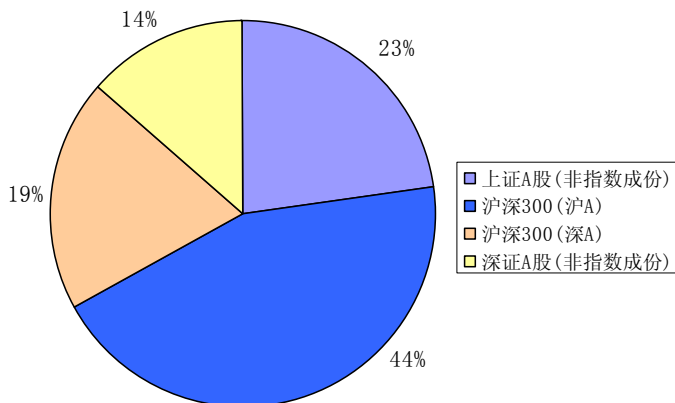
目 录

- 沪深300指数特征
- 券商业务的机遇
- 券商业务的挑战
- 期待的配套监管措施

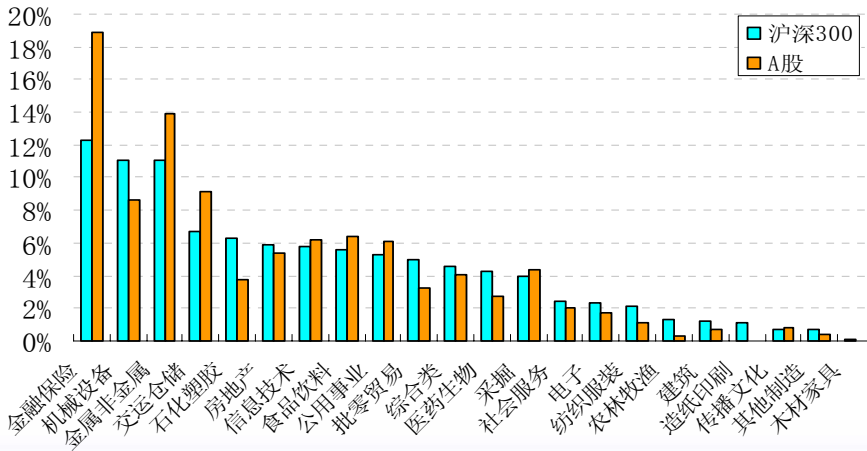
沪深300指数期货：精钢铸利剑

- 一个优秀的股指期货标的指数需要满足：
 - 高市值覆盖度
 - 优良行业拟合
 - 高套利便利性
 - 高市值集中度
 - 高流动性
 - 抗操纵性

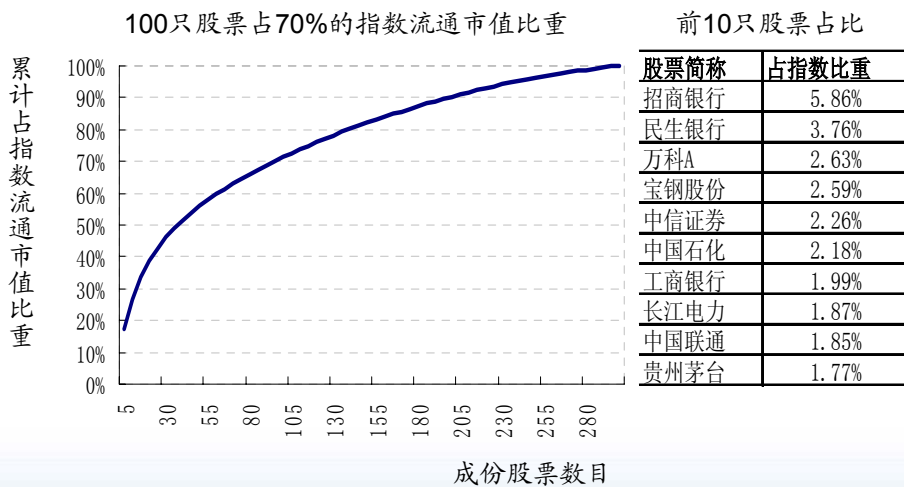
沪深300指数：高市值覆盖度



沪深300指数：优良行业拟合度



沪深300：高套便利性



股指期货为券商带来的机遇

股指期货：利剑出鞘斩向何方

- 投行业务
- 经纪业务
- 自营业务
- 资管业务

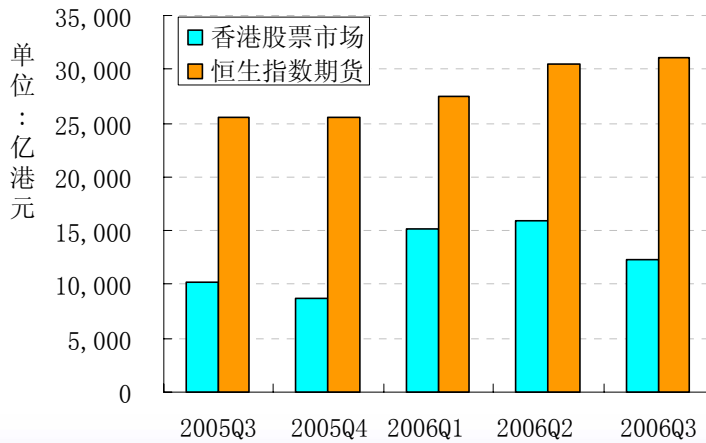
股指期货助力投行规避风险

- 股票包销风险
 - 当前阶段该项风险被忽视
- 卖出套期保值
 - 有效锁定投行业务利润

股指期货拓展经纪业务渠道

- **IB**业务收入
 - 股指期货的高交易量
- 一站式金融服务
 - 股指期货的高杠杆投机和避险功能

股指期货的高交易量：数倍于股票市场！



股指期货改变自营盈利模式

- 套期保值有效锁定既得利润
 - 利用股指期货的避险功能
- 开展套利业务，追求绝对收益
 - 改变“靠天吃饭”的窘境

股指期货为资管业务带来新利润增长点

- 追求绝对收益的产品
 - 保本产品
 - 准对冲基金

股指期货给券商带来的挑战

股指期货：一柄双刃剑

- 风控体制
- 清算体制
- 财务体制

股指期货引发风控体制变革

- 新增业务风险点
 - 投资业务(自营、资管): 高杠杆高风险、做空无限亏损的可能
 - 经纪业务: 作为IB与期货公司的合作风险监控
- 已有业务风控模式的变革
 - 如何处理套保头寸?
 - 如何处理套利头寸?

股指期货为财务部门带来新问题

- 公司净资本计算如何反映股指期货投资
 - 已套保的股票投资在计算净资本中如何进行风险调整
 - 套利持有的股票是否计入股票自营投资，反向期货头寸如何处理

股指期货对清算部门的要求

- 参与股指期货自营业务的清算
- 如何为拥有套保头寸的客户 提供融资、融券服务

必要的配套监管措施

股指期货：舞剑尚需广阔空间

- 关于明确券商净资本计算中衍生品投资风险调整扣减比例的建议
 - 套保头寸的处理
 - 套利头寸的处理
- 关于增设券商在中金所自营席位的建议
 - 目前仅给予券商一个自营席位不利于券商自营基于套保、套利、投机等多重目的参与

谢谢!