

财经观察

# 解析股指期货三大“悬疑”关键词

随着相关管控措施的适度“松绑”，沉寂一年多的股指期货再度成为股民们的热点话题。可对于“小众”“交割日效应”“裸卖空”这些带着“悬疑”色彩的关键词，你真能听得懂、看得明白吗？

## 悬疑词之一：小众

从起步开始，股指期货市场就带着“小众”的神秘色彩。“有资金、有知识、有经验”的适当性要求，50万元的开户门槛，是不是让身为股市小散的你觉得有点不公平？

和现货市场不同，股指期货采用的是保证金交易方式。也就是说，参与者不需对投资物进行全额资金划拨，只需支付一定比例价款作为标的物交付时的履约保证。

因为具备杠杆特性，股指期货市场注定是一个高风险的市场。正确的投资决策，会令收益成倍放大。而一旦决策失误，损失也会成倍放大。

新湖期货董事长马文胜表示，股指期货投资对于专业知识和投资经验有着很高的要求。普通投资者若没有期货投资经验，盲目进入股指期货市场，在现货操作中形成的“持有不动”“长期不看”等惯性思维，极有可能让你出现较大风险。即使看对了方向，如果满仓操作，风险控制不当，也会导致短期较大损失。

从某种意义上来说，高风险是股指期货市场的魅力所在，也是其通过投资者适当性制度“婉拒”中小散户进入，甘愿成为“小众市场”的原因之一。对于小散而言，想要分享股指期货的好处，最稳妥的方式还是通过购买基金等方式间接参与。

## 悬疑词之二：交割日效应

作为一个与股指期货市场没什么直接关联的股市小散，你是否经常听到专业人士说起“交割日效应”这个词？有些人甚至将其称为“魔咒”，这会不会让你有些莫名的恐惧？

所谓“交割日效应”，是指在某个股指期货合约临近交割时，指数出现大幅波动的现象。“交割日效应”出现在早期国际期货市场流动性不足，一些品种又采取收盘前最后时点作为结算价的背景之下。随着市场的发展，尤其是交割结算价规则的完善，大部分股指期货交割结算价都会采用一段时间的平均数，针对交割结算价搞一些投机行为就失去了意义。

事实上，全球范围内“交割日效应”都已不明显，中国股指期货市场也不例外。

原国金期货首席经济学家江明德解释，中国股指期货市场拥有全世界最严格的交割结算价设计，结算价取自交割当日股市最后两个小时算术平均价。要想影响结算价，必须在两个小时的全程操纵现货指数，其难度无异于“蚂蚁撼树”。

从股指期货运行实践来观察，股民们对于所谓“交割日效应”的担忧也是多余的。数据显示，截至2016年10月末，股指期货已顺利交割78次，其中股市上涨45次、下跌33次。就交割而言，股市涨跌数量基本相当。从这个角度来说，“交割日魔咒”并不灵验。

## 悬疑词之三：裸卖空

2015年股市异常波动期间，你是不是经常听到一个词“裸卖空”？一些似懂非懂的“专业人士”高呼借鉴国际经验“禁止裸卖空”，进而将板子打在了股指期货头上。

的确，欧美等成熟市场曾在面临金融危机冲击时，采用过禁止裸卖空的应对举措。但所谓裸卖空，是指交易者在未提前借入或持有证券的情况下，直接在市场上卖出并不存在的证券。这是现货市场的一种交易方式，与股指期货可谓风马牛不相及。

西南期货研究中心主管史光达分析说，由于缺乏融券交割基础，股票市场的裸卖空交易方式具有很强的投机性和违约风险，且“无中生有”的特征令其直接对现货市场价格产生冲击。境外大部分股票市场禁止裸卖空行为，我国股票市场同样全面禁止。

与之相比，股指期货是一种标准化的避险工具，参与者做多或做空建立期货头寸，一手空必定对应一手多，玩的是“零和游戏”，与裸卖空有着天壤之别。

从海外经验角度考量，即使是在2008年金融海啸和2010年欧债危机期间，各国监管机构也从未限制过股指期货交易。相反，2008年席卷全球的金融海啸中，股指期货充分发挥了分散风险、套期保值的功能，其作用得到了全球资本市场的公认。

新华社北京2月19日电

# 十余大中城市现“共享汽车”

百姓出行又添新动力

新华社重庆2月19日电(记者 黎华玲 丁静)近段时间，一种新兴的出行方式——“共享汽车”，亮相北京、上海、广州、重庆、成都、武汉、杭州等十余个大中城市，受到越来越多消费者的青睐。

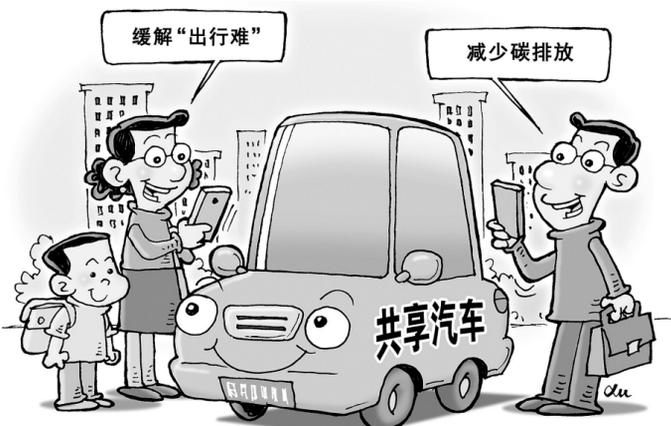
汽车分时租赁在欧美已经有十多年的应用，这种共享经济模式最早起源于瑞士，后来德国、意大利、荷兰、美国、澳大利亚、日本等国陆续风靡起来。这种介于公共交通和私家车之间的驾车出行方式，有利于减少碳排放，缓解大中城市“出行难”“出行贵”等问题。

记者调查发现，目前进入国内“共享汽车”市场的有戴姆勒、北汽、奇瑞、比亚迪、吉利、力帆等汽车制造企业以及特来电等充电桩制造企业，也有北汽集团旗下“Gofun出行”、上汽集团旗下环球车享EVCARD等运营商；还有滴滴、途歌TOGO等互联网企业。

主流车型是电动车，也有少部分是燃油车，如重庆投放的戴姆勒集团旗下“即行car2go”等。从投入规模看，投入车辆多的城市有数千辆，少的则有几百辆，整个市场尚处于萌芽、培育阶段。

业内人士认为，近年来随着国家“互联网+”发展战略的施行，在城市缓解交通拥堵、减少碳排放的发展诉求下，国内基于信息技术的汽车共享行业发展正当其时，市场潜力巨大。

目前，各大“共享汽车”平台均已公布今年乃至未来的发展计划。例如，上海环球车享EVCARD已在全国投放8500辆“共享汽车”。2017年，计划将覆盖至全国50个城市；北汽集团旗下“Gofun出行”已经在北京储备1100辆车，今年计划在全国超过20个城市布局，投放超过1.5万辆车。



缓解“出行难”

减少碳排放

## 谁在参与？

汽车厂家、运营商、互联网企业进场“掘金”

在国内大中城市，买车、养车成本越来越高，再加上限行政策、上牌难及城市停车位饱和等问题，公众对“共享汽车”具有巨大潜在需求。

记者调查发现，北汽集团旗下“Gofun出行”、乐视汽车平台“零派乐享”、“宝驾出行”等“共享汽车”品牌已进驻北京市场，其中“Gofun出行”已经在北京储备1100辆车，车型包括奇瑞、江淮、北汽等，租赁点100多个，2017年将扩展到200多个。

在上海，上汽集团与EVCARD合资成立的环球车享已经投放运营6500辆。2017年，公司将实现上海核心交通枢纽的全覆盖，同时还将覆盖至全国50个城市。途歌TOGO首批100辆奔驰smart汽车已投放于人民广场、淮海路、上海展览馆等地。

在广州，目前已有“有车”、EVCARD、驾呗等共享汽车运营商。在深圳，比亚迪、中兴、车普智能、联程共享四家企业的1000多辆分时租赁汽车每天活跃在街头；戴姆勒旗下car2share、途歌TOGO两家互联网车企也加速进入深圳市场。

在重庆，戴姆勒集团旗下的“即行car2go”已陆续在重庆主城区投放600多辆奔驰smart汽车。力帆集团的“盼达用车”投放数量也达到800辆左右。

目前大部分公司选择电动车运营，能有效减少环境污染。国家信息中心去年2月发布的一份报告显示，每分享1辆汽车，可以减少13辆汽车的购买行为。

# 打开「共享汽车」的三个问号



手机下单、随时随走、每公里1元……继“共享单车”后，时尚、酷炫的“共享汽车”又成为北京、上海、深圳、重庆、成都、武汉、杭州等地的街头一景。谁在参与这个市场？消费者怎么用？如何管理？

## 消费者怎么用？APP注册，就近取车，远低于出租车运价

在北京，记者下载“Gofun出行”手机APP，上传身份证、驾驶证照片，缴纳押金699元。不到5分钟，就获得一个账号。登录账号，记者在距离最近的菜市口地铁站附近选择一辆奇瑞EQ新能源车下单，收费是每公里1元加上每分钟0.1元。记者开车行驶了9公里，用时66分钟，费用总计15.6元，远低于北京市2.3元每公里的出租车运价。

在上海，记者在奉贤

区碧海金沙景区附近一家EVCARD服务点刷卡租赁了一辆荣威E50新能源车，收费为每分钟0.5元。使用结束后回到租赁点刷卡还车、充电。手机APP上显示当天总计使用52分钟，付费26元。

记者发现，除了在使用前需要验证消费者的身份证、驾照等信息外，不少平台还推出了保险服务。比如，Gofun在确认用车之前，需要选择是否购买价值10元的不计免赔服务。“即行car2go”

也投保了交通事故责任强制保险和综合商业保险。

使用过程中产生的停车和违章费用，则需要用户承担。此外，为避免出现人为锁车、毁车、圈车收费等不文明用车行为，各大平台都在相关条款中做了规定，并明确了用户需承担的相关费用及法律责任。

“押金也是一种管理方式，提醒用户对消费行为负责。”“Gofun出行”首席运营官谭奕说。

## 如何管理？以鼓励扶持为主，但需设门槛和规范

“共享汽车”的发展在国内尚处于萌芽和起步阶段，行业本身亟待不断探索和完善。特别是在“网约车”“共享单车”市场出现了一些乱象、引发争议的背景下，“共享汽车”如何吸取前车之鉴，发展更为顺畅，也给政府公共资源的管理和调配以及社会诚信体系建设带来新的考验。

目前国内多地对汽车分时租赁市场的监管大多仍属空白，无章可循。

北京市律师协会交通专业委员会秘书长黄海波认为，与“共享单车”不同

的是，汽车占用的城市空间和道路资源是比较多的。城市管理者应该积极关注，研究是否需要控制规模、设立市场准入规范、定义车辆性质以及规范安全、保险等问题。

当然，多数专家也认同，对新生事物，城市管理者应在底线思维下营造一个良好的发展环境。对“共享汽车”行业的发展应以鼓励扶持为主，否则服务网点少、停车难等障碍会制约行业的健康发展。

记者近日采访北京、上海、广州、深圳等地交通管理部门发现，尽管各地

尚未出台管理细则，但均表达了对这类新兴出行方式的鼓励态度。北京市路桥集团有限公司已计划将二、三环40余处高架桥下的空间改造作为“共享汽车”租赁点。

据新华社电

# 承载六大功能 跨海大桥开工

新华社海口2月18日电 由中铁十八局二公司参建的我国首座集公路、有轨电车、输水、电网、燃气、光纤等六大通道功能于一体的跨海大桥——海口如意岛跨海大桥于18日全面开工。

如意岛跨海大桥位于海南省海口市美兰区，连接海口市与外海人工岛如意岛。大桥全长5666.26米，桥面宽27.5米，跨越琼州海峡。

作为连接如意岛的唯一陆路通道，大桥不仅将在国内首次实现汽车与有轨电车并行，同时承担起输水管道、高压电网、燃气管道、电信光纤等多项通道功能，是国内目前承载功能最多的跨海大桥。大桥“身兼六职”，既避免大范围占用海域，节约了投资，又保证了后期维护维修的安全便捷。

如意岛大桥还是国内首座由企业自主投资建设的大型跨海桥梁，主桥在国内首次采用了新颖独特的风帆形斜拉桥式，充分展现海南作为国际旅游岛的地域特点，预计在2019年上半年建成通车。

# 煤价略有下滑 市场整体趋稳

新华社太原2月19日电(记者 梁晓飞)近日，煤炭消费进入传统淡季，受供给侧结构性改革等因素影响，煤炭市场走势趋于平稳，煤价虽略有下滑，但仍以稳为主。

港口方面，2月15日，环渤海动力煤价格指数报收于587元/吨，环比下行1元/吨。尽管煤炭成交价格略有下滑，但北方港口表现活跃，市场整体趋于平稳，多空因素交织促使煤价呈现僵持局面。

产地方面，最新一期中国太原煤炭综合交易价格指数为136.39点，环比下跌0.88%，除化工用煤价格报平外，动力煤、炼焦煤、喷吹煤等价格均稳中有跌。

分析认为，当前市场看空预期仍然存在，大型煤企普遍下调了2月份煤炭售价。尽管山西省内炼焦煤供应水平仍未完全恢复，但钢厂原料煤库存相对充裕，价格以稳为主，局部地区有所下跌。

# “黑电”“白电”价齐飞 家电价格还会再涨吗？



“齐飞”

新华社发

## “黑电”“白电”价格齐涨

就在一周前，向来主张“不涨价”的小米电视通过官方微博宣布，将其48英寸和55英寸的两款高清电视售价上调300元。事实上，小米并非第一个“吃螃蟹”的，乐视电视此前已两次宣布调价，其多款产品上调100元至300元不等。

不仅是电视等黑色家电价格走高，空调、冰箱等白色家电近期也陆续涨价。春节前，美的、格力、志高空调相继通知，产品价格上涨了50元至200元；冰箱、洗衣机、热水器等品类家电也悄然作出了不同力度的价格调整。

中国家用电器协会理事长姜凤表示，从去年12月份开始，家电企业开始酝酿产品价格调整。从目前来看，价格调整的幅度整体没有超过10%，多数企业的调价范围在5%以内，也有一些企业目前还没有选择调价。

“就电视而言，真正涨得比较多的是互联网品牌，毕竟其利润压得更低。”

京东商城家电事业部市场营销部总经理刘俊说，传统电视品牌中，低端机价格上浮更明显，中高端机价格相对平稳。

## 原材料价格走高抬升成本

此次家电涨价背后，最主要的因素是原材料价格大幅上涨，迅速抬升了企业的生产成本。

“2016年下半年与上半年相比，不锈钢价格上涨约40%，冷轧板涨了63%，硅钢涨幅超过100%，铜涨幅近30%，聚丙烯树脂涨幅30%。”姜凤介绍说，《超限运输车辆行驶公路管理规定》施行后，运输费用也上涨了近40%，这些都给企业生产造成了不小的压力。

原材料费用是家电价格的主要组成部分，对于冰箱、空调等白电产品而言，成本大头是钢板和塑料硬件等；而面板、液晶屏则占据一台电视机生产成本的70%至80%甚至更高。

数据显示，2016年下半年，32英寸面板价格由50美元涨到75美元，涨幅

达50%；40英寸高面板涨幅接近80%。面对这波面板涨价潮，过去一直默默消化高企成本并以低价竞争求生存彩电厂商，不得不提高价格。

“彩电是个充分竞争行业，平均净利润不到2%，因此没有足够的利润空间来消化吸收上涨的成本。”中国电子视像行业协会副秘书长彭健锋告诉记者。

在彭健锋看来，彩电价格回调是正常的市场行为。近年来，部分利用互联网资本过分强调低价竞争的行为，既不可持续，也对行业长远发展不利。

## 价格压力倒逼行业加速转型

2016年，我国彩电销售量首次突破5000万台；前11个月家电业平均利润率高达7.3%，创下了近年来行业新高。

但繁荣背后的隐忧同样不可忽视。特别是在原材料不断上涨的情况下，中国家电行业面临的挑战更为显著。以电视为例，一方面是全球十大彩电品牌，中国已占据五席；然而另一方面，电视企业长期处于亏损和微利状态。

“家电行业作为高度市场化行业，经过多年市场竞争的洗礼，自身具备很强的自我调节能力。企业应主动适应形势的变化，将消费升级、产品结构优化作为企业发展的方向，通过自主创新和品牌能力的提升，进入以创新驱动和效率驱动为主的发展阶段，实现自身的健康运营。”姜凤说。

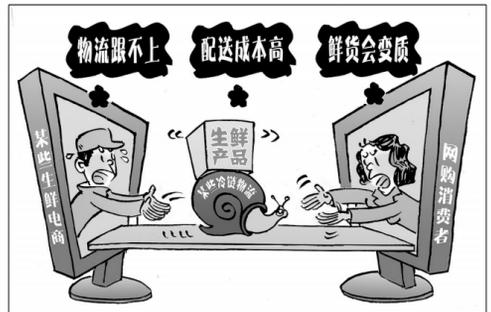
事实上，家电从业者也更加意识到，越来越多的消费者把产品的质量和体验作为决定是否购买的重要因素。这意味着，无底线的价格战已经过去，随着消费结构的升级及产品结构的不不断优化，价格调整已成为趋势，市场消费也将回归理性。 据新华社电

# 证监会：并购重组 配套融资将“微调”

新华社北京2月19日电(记者 王都鹏 刘慧)中国证监会新闻发言人邓舸18日说，证监会修订再融资相关规定后，上市公司并购重组将总体按照上市公司重大资产重组管理办法等相关法规执行，但涉及配套融资部分会出现“微调”。

邓舸说，并购重组发行股份购买资产部分的定价继续执行重组办法的相关规定，即按照本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一定价。

另外，除涉及配套融资期限间隔等还继续执行重组办法等相关规则的规定，并购重组配套融资的定价将按照新修订的实施细则执行，即按照发行期首日定价；配套融资规模按照现行规定执行，且需符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》。



“说”

近几年，生鲜电商平台如雨后春笋般“井喷式发展”，被称为电商行业的“最后一块肥肉”。然而，记者近日调查发现，曾风光无限的生鲜电商平台中盈利者寥寥，有的平台重金投入却持续亏损，有的则处于“半瘫痪”状态或早已销声匿迹。其中，物流跟不上、用户黏度差等难题已成为生鲜电商的致命痛点。 新华社发 蒋跃新 作