

市场稳健开闸门，QFII 待遇超国民

——评证监会 QFII 参与股指期货指引征求意见稿

报告要点

■ 《意见稿》核心内容

本次 QFII 参与股指期货交易指引的征求意见稿较去年发布的券商和基金对应的意见稿及最终指引要短很多，其核心内容为如下四点：

- (1) QFII 参与股指期货交易，只能从事套期保值交易，
- (2) 任何交易日日终，持有的股指期货合约价值（不轧差计算）不得超过其投资额度，
- (3) 任何交易日日内，股指期货成交金额（不包括平仓）不得超过其投资额度，
- (4) 每家 QFII 最多可以委托 3 家境内期货公司进行股指期货交易。

■ 和券商、基金对比

和基金类似，证监会限定 QFII 只能做套期保值交易。不过，并没有限定其套保比例。而且，证监会并未对 QFII 的多空单边持仓做出任何限定。在合约价值计算方法上，没有和基金一样按照轧差计算，而是双边合约价值的简单加总。总体来说，证监会对 QFII 参与股指期货套期保值的限制比境内券商和基金的限制少，只要在其投资额度范围内即可。当然，换手率依然不能太高。

■ 国内 QFII 的现状及其投资额度

证监会从 2003 年 5 月 23 日批准第一家 QFII 以来，累计至今已经批准了 106 家 QFII，总授权投资额度为 189.7 亿美元，约合 1252 亿人民币。国内股指期货市场 2011 年 1 月 26 日的成交金额为 1978 亿元，持仓合约价值为 327 亿元。由于 QFII 只能做套期保值，所以期货的合约价值最大值等于其现货的价值，所以其最大参与额度约为 600 亿元。相对于目前我国股指期货的市场容量而言，不是个小数目。当然，QFII 的额度不可能最大限度的投资于股指期货市场。不仅如此，中金所（中国金融期货交易所）在批准 QFII 的套保额度的时候会把握火候和节奏，而且股指期货还有大户持仓报告系统等风险监控措施，相信不可能对期货市场造成重大的影响。

分析师：

俞文冰

021-68751782

yuwb@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120020

联系人：

李建伟

021-68751787

lijw@cjsc.com.cn

正文目录

一、《意见稿》核心内容	3
二、和券商、基金对比	3
三、国内 QFII 的现状及其投资额度	4
四、中金所的套期保值额度审批	5
五、附录	6
1、《意见稿》全文	6
2、2010 年 12 月 QFII 名录	8

图表目录

表 1: 券商、基金、QFII 参与股指期货情况对比	4
表 2: QFII 名录及其投资额度	8
图 1: QFII 目前最大可能参与金额与股指期货市场容量比较 (亿元)	4

网页链接

[《关于《合格境外机构投资者参与股指期货交易指引》\(征求意见稿\)公开征求意见的通知》](#)

[《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》](#)

[《合格境外投资者境内证券投资外汇管理规定》](#)

[《证券公司参与股指期货交易指引》](#)

[《证券投资基金参与股指期货交易指引》](#)

[《中国金融期货交易所套期保值管理办法》](#)

2011 年 1 月 25 日，证监会发布《合格境外机构投资者参与股指期货交易指引（征求意见稿）》（以下简称《意见稿》），意在引导 QFII 逐步参与股指期货交易。在境外，股指期货属于“常规”投资品种和重要的风险管理品种，所以 QFII 很习惯有股指期货的日子。

但是由于股指期货本身的杠杆特性，使得在其发挥风险管理功能的同时，可能会加大市场的系统风险。众所周知，股指期货向来是一个“助涨涨跌”的工具，它使得市场的波动加剧，调整加快，甚至外国历史上很多的金融危机都是由衍生品市场包括股指期货直接造成的。另外，股指期货的杠杆放大收益的特性也使得它可能成为非法内幕交易的常用手段之一。

基于以上这些风险考虑，证监会在股指期货平稳运行半年多以后，才对外放开这一市场。

一、《意见稿》核心内容

本次 QFII 参与股指期货交易指引的征求意见稿较去年发布的券商和基金对应的意见稿及最终指引要短很多，其核心内容为如下四点（《意见稿》全文见附录）：

- （1）QFII 参与股指期货交易，只能从事套期保值交易，
- （2）任何交易日日终，持有的股指期货合约价值（不轧差计算）不得超过其投资额度，
- （3）任何交易日日内，股指期货成交金额（不包括平仓）不得超过其投资额度，
- （4）每家 QFII 最多可以委托 3 家境内期货公司进行股指期货交易。

二、和券商、基金对比

证监会推出基金公司参与股指期货交易指引的征求意见稿，是在去年推出股指期货（4 月 16 日）整整一个月前（3 月 15 日），而征求意见稿的征求时间大概为 5 周的时间，在股指期货推出后一周的时间（4 月 21 日）就推出了正式的指引文件，且改动不大，同时证券公司参与股指期货的指引文件（未经征求意见）一并推出。可见证监会对于境内主要机构参与股指期货的放行还是比较及时的。

此次推出 QFII 参与股指期货的时机可谓“稳步”。之前股指期货市场已经平稳运行超过半年，持仓量和成交量都已经趋于平稳，期现价差也趋于合理，同时机构投资者也开始入场。总体说来，股指期货市场发展稳健，体量较大。现在开放 QFII 进来，不会造成多大的影响。

和基金类似，证监会限定 QFII 只能做套期保值交易。不过，并没有限定其套保比例。之前，证监会对于券商资管和股票基金的套保仓位作出了较为保守的规定。如规定股票基金的多头持仓合约价值不得超过基金净值的 10%，而空头持仓合约价值不得超过其股票市值的 20%，这相当于限制了空头套保比例不超过 20%。而且，同时期货合约价值和现货价值的轧差总值仍需满足基金仓位的限制，并没有比单做股票的仓位低。所以，证监会对于境内基金公司仍然寄希望于让其做长期价值投资者，对股票市场保驾护航。所以并没有给其很大的自由度去做风险规避，这样会对市场造成较大的冲击。

另外，证监会并未对 QFII 的多空单边持仓做出任何限定。在合约价值计算方法上，没有和基金一样按照轧差计算，而是双边合约价值的简单加总。

总体来说，证监会对 QFII 参与股指期货套期保值的限制比境内券商和基金的限制少，只要在其投资额度范围内即可。当然，换手率依然不能太高。

表 1: 券商、基金、QFII 参与股指期货情况对比

	征求意见稿 推出时间	正式指引 推出时间	参与 套期保值	参与 套利和投机	合约价值 计算	多头 限制	空头 限制	交易量限 制
券商自营	无	2010-4-21	✓	✓	总额	净资本	净资本	无上限
券商资管	无	2010-4-21	✓	×	轧差	10%净值	20%股票	无上限
股票基金	2010-3-15	2010-4-21	✓	×	轧差	10%净值	20%股票	20%净值
保本基金	2010-3-15	2010-4-21	✓	✓	轧差	无上限	无上限	无上限
其它基金	2010-3-15	2010-4-21	×	×	—	0	0	0
QFII	2011-1-25	待定	✓	×	总额	投资额度	投资额度	投资额度

券商资管包括集合、定向、限额特定资产管理业务，其专项资产管理业务不得参与股指期货。

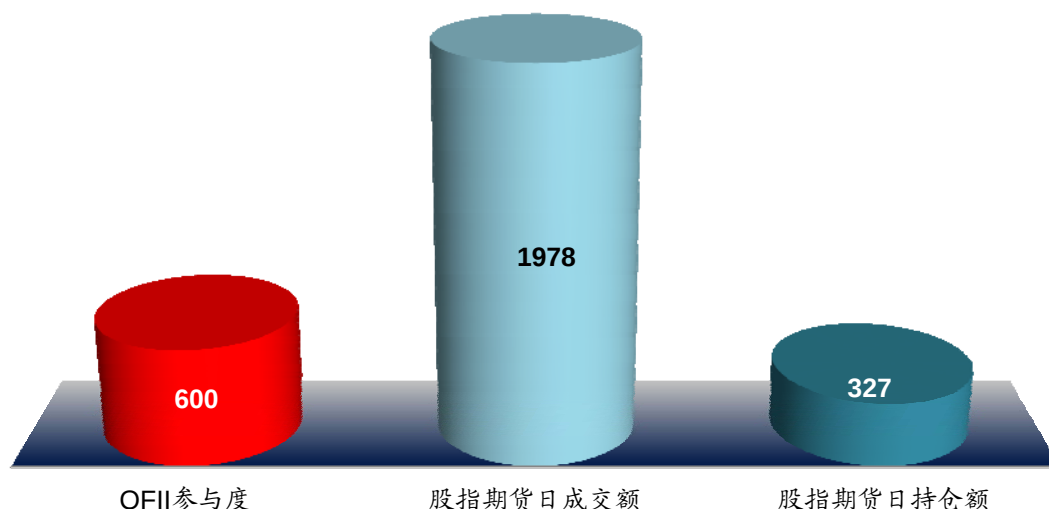
股票基金指股票型基金、混合型基金及保本基金；其它基金指债券型基金、货币市场基金。

三、国内 QFII 的现状及其投资额度

证监会从 2003 年 5 月 23 日批准第一家 QFII 以来，累计至今已经批准了 106 家 QFII（详见附录），其中美国 16 家、英国 18 家（多为美国公司分支机构）、欧美其他地区 24 家、香港 13 家（多为欧美分支机构）、日本 11 家、其他亚太地区 24 家。

106 家 QFII 的总授权投资额度为 189.7 亿美元，约合 1252 亿人民币（按照 1 美元兑换 6.6 人民币计）。按照 2011 年 1 月 26 日收来算，国内股指期货市场的这一天的成交金额为 1978 亿元，持仓合约价值为 327 亿元。由于 QFII 只能做套期保值，所以期货的合约价值最大值等于其现货的价值，所以其最大参与额度约为 600 亿元。相对于目前我国股指期货的市场容量而言，不是个小数目。

当然，QFII 的额度不可能最大限度的投资于股指期货市场。QFII 中很重要的一部分是境外区域投资基金在国内 A 股的投资，且有一部分属于被动型投资或中长期投资，对股指期货的需求较低；另外还有一些投资于国内的债市和汇市。不仅如此，中金所（中国金融期货交易交易所）在批准 QFII 的套保额度的时候会把握火候和节奏，而且股指期货还有大户持仓报告系统等风险监控措施，相信不可能对期货市场造成重大的影响。

图 1: QFII 目前最大可能参与金额与股指期货市场容量比较（亿元）


资料来源：万得资讯，长江证券研究部。股指期货市场数据为 2011 年 1 月 26 日的的数据。

四、中金所的套期保值额度审批

由于一般股指期货账户的单边持仓量和成交量都有 100 张的限制,所以对于机构投资者来说,参与股指期货必须要申请套期保值额度,以消除此限制。

中金所的套期保值额度申请的几个要点如下:

- (1) 套期保值额度为 6 个月,
- (2) 每一合约须单独申请额度,过期不自动续期、展期,
- (3) 每一合约多空单边额度分开申请,
- (4) 合约最后 10 个交易日内获批的新增套期保值额度不得在该合约上使用,
- (5) 中金所有权单方改变套期保值额度。

五、附录

1、《意见稿》全文

合格境外机构投资者参与股指期货交易指引

（征求意见稿）

第一条 为了规范合格境外机构投资者（以下简称合格投资者）参与股指期货交易的行为，根据《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》（证监会令第36号）、《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定》（国家外汇管理局公告[2009]第1号）等规定，制定本指引。

第二条 本指引所称股指期货，是指经中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）批准、在中国金融期货交易所（以下简称中金所）上市交易的、以股票价格指数为标的的金融期货合约。

第三条 合格投资者参与股指期货交易，只能从事套期保值交易，并按照中金所的有关规定执行。

第四条 合格投资者参与股指期货交易，除中国证监会另有规定外，应当遵守下列要求：

（一）在任何交易日日终，合格投资者持有的股指期货合约价值不得超过其投资额度。

（二）在任何交易日日内，合格投资者的股指期货成交金额（不包括平仓）不得超过其投资额度。

（三）法律法规的其他规定。

由于证券期货市场价格波动等原因导致持有的期货合约价值不符合上述规定的，合格投资者应当在10个交易日内调整完毕。

第五条 参与股指期货交易的合格投资者应当按照中金所的有关规定，办理开户、申请套期保值额度等事宜。投资额度发生变化的，合格投资者应当在3个工作日内报告中金所。需要调整套期保值额度的，应当按照中金所的有关规定办理。

第六条 合格投资者参与股指期货交易，应当根据国家外汇管理局（以下简称国家外汇局）核准开立的不同资金帐户分别向中金所申请交易编码，交易编码应当与批准的人民币特殊账户一一对应。各个交易编码应当独立运作。

每个合格投资者可以分别委托不超过3家境内期货公司进行股指期货交易。

第七条 合格投资者、托管人、期货公司应当根据中金所的有关规定，确定合格投资者参与股指期货交易的交易结算模式，明确交易执行、资金划拨、资金清算、会计核算、保证金存管等业务中的权利和义务，建立资金安全保障机制。

第八条 合格投资者应当严格遵守相关法律法规和中金所的有关业务规则，及时履行信息披露义务。

第九条 托管人、期货公司应当严格执行合格投资者参与股指期货交易的有关规定，加强对合格投资者交易行为的监督、核查和风险控制，按时履行中国证监会和国家外汇局要求

的数据统计和报备责任，并及时报告所发现的异常交易和违法违规行为。

托管人应当定期向中国证监会报告合格投资者参与股指期货交易的投资和交易情况。

第十条 中金所应当对合格投资者参与股指期货交易的套期保值额度、交易行为等进行管理，并定期向中国证监会和国家外汇局报告批准合格投资者的套期保值额度情况。

第十一条 合格投资者参与股指期货交易发生重大违法、违规行为的，中国证监会将依法采取处罚措施。

第十二条 本指引所称投资额度，是指合格投资者获得国家外汇局批准并实际汇入的或者经国家外汇局调整确认的投资本金金额。

第十三条 本指引自发布之日起实施。

2、2010 年 12 月 QFII 名录

表 2: QFII 名录及其投资额度

序号	名称	英文名称	注册地	最新额度 (亿美元)	托管行	托管券商	资格获准日期
1	瑞士联合银行集团	UBS AG	瑞士	8.0	花旗银行(中国)	申银万国	2003-05-23
2	挪威中央银行	Norges Bank	挪威	7.0	汇丰银行(中国)		2006-10-24
3	花旗环球金融	Citigroup Global Markets	英国	5.5	渣打银行(中国)	银河、中金	2003-06-05
4	瑞士信贷(香港)	Credit Suisse (Hongkong)	香港	5.0	中国工商银行	中金、中信	2003-10-24
5	富通银行	Fortis Bank NV-SA	比利时	5.0	中国银行	海通	2004-09-29
6	高盛国际资产管理	Goldman Sachs Asset Management International	英国	5.0	汇丰银行(中国)	高华、银河	2005-05-09
7	摩根士丹利投资管理	Morgan Stanley Investment Management	美国	4.5	汇丰银行(中国)		2006-07-07
8	日兴资产管理	Nikko Asset Management	日本	4.5	交通银行	海通、银河	2003-12-11
9	巴克莱银行	Barclays Bank PLC	英国	4.0	渣打银行(中国)	申银万国	2004-09-15
10	德意志银行	Deutsche Bank Aktiengesellschaft	德国	4.0	花旗银行(中国)	申银万国、汉唐、 国泰君安	2003-07-30
11	荷兰安智银行	ING Bank N.V.	荷兰	4.0	渣打银行(中国)	招商、中信建投	2003-09-10
12	摩根士丹利国际	Morgan Stanley &International	英国	4.0	汇丰银行(中国)	中金、海通	2003-06-05
13	香港上海汇丰银行	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation	香港	4.0	中国建设银行	国泰君安	2003-08-04
14	通用电气资产管理	GE Asset Management Incorporated	美国	3.5	汇丰银行(中国)		2006-08-05
15	汇丰环球投资管理(香港)	HSBC Global Asset Management (Hong Kong)	香港	3.5	交通银行		2006-09-05
16	野村证券	Nomura Securities	日本	3.5	中国农业银行	中金、中信	2003-05-23
17	三井住友资产管理	Sumitomo Mitsui Asset Management Company	日本	3.5	花旗银行(中国)		2006-09-25

18	安保资本投资	AMP Capital Investors	澳大利亚	3.0	中国建设银行		2006-04-10
19	比尔及梅琳达盖茨信托基金会	Bill & Melinda Gates Foundation	美国	3.0	汇丰银行(中国)	中金	2004-07-19
20	高盛集团	Goldman Sachs Group	美国	3.0	汇丰银行(中国)	银河、高华	2003-07-04
21	新加坡政府投资	Government of Singapore Investment Corporation	新加坡	3.0	渣打银行(中国)	中金	2005-10-25
22	美林国际	Merrill Lynch International	英国	3.0	汇丰银行(中国)	申银万国、海通	2004-04-30
23	英国保诚资产管理(香港)	Prudential Asset Management (Hongkong)	香港	3.0	中国农业银行		2006-07-07
24	三星投资信托运用	Samsung Investment Trust Management	韩国	3.0	中国银行		2008-08-25
25	淡马锡富敦投资	Temasek Fullerton Alpha Investments	新加坡	3.0	汇丰银行(中国)	中金、申银万国	2005-11-15
26	JF 资产管理	Jf Asset Management	香港	2.8	中国建设银行		2005-12-28
27	景顺资产管理	INVESCO Asset Management	英国	2.5	中国银行	长城	2004-08-04
28	未来资产基金管理	Mirae Asset Global Investments	韩国	2.5	中国工商银行		2008-07-25
29	阿布达比投资局	ABU Dhabi Investment Authority	阿联酋	2.0	汇丰银行(中国)		2008-12-03
30	安石投资管理	Ashmore Investment Management	英国	2.0	中国工商银行		2009-09-14
31	马来西亚国家银行	Bank Negara Malaysia	马来西亚	2.0	汇丰银行(中国)		2009-05-19
32	霸菱资产管理	Baring Asset Management	英国	2.0	汇丰银行(中国)		2009-08-06
33	法国巴黎银行	BNP Paribas	法国	2.0	中国农业银行	申银万国	2004-09-29
34	魁北克储蓄投资集团	Caisse de d é pot et placement du Qu é bec	加拿大	2.0	汇丰银行(中国)		2008-08-22
35	瑞士信贷银行	Credit Suisse AG	瑞士	2.0	中国工商银行		2008-10-14
36	DWS 投资管理	DWS Investment S.A.	卢森堡	2.0	花旗银行(中国)		2009-02-24
37	雷曼兄弟国际(欧洲)	Lehman Brothers International (Europe)	英国	2.0	中国农业银行	东方	2004-07-06
38	宏利资产管理(香港)	Manulife Asset Management (Hong Kong)	香港	2.0	花旗银行(中国)		2009-11-20
39	野村资产管理	Nomura Asset Management	日本	2.0	中国工商银行		2009-11-23

40	哈佛大学	President and Fellows of Harvard College	美国	2.0	中国工商银行		2008-08-22
41	施罗德投资管理	Schroder Investment Mangement	英国	2.0	交通银行		2006-08-29
42	邓普顿投资顾问	Templeton Investment Counsel	美国	2.0	汇丰银行(中国)		2009-06-05
43	日本第一生命保险相互会社	The Dai-ichi Mutual Life Insurance Company	日本	2.0	中国银行	中银国际	2005-12-28
44	瑞银环球资产管理(新加坡)	UBS Global Asset Management (Singapore)	新加坡	2.0	花旗银行(中国)		2006-09-25
45	荷兰银行	ABN AMRO Bank N.V.	荷兰	1.8	汇丰银行(中国)	湘财、海通	2004-09-02
46	安达国际控股	ACE INA International Holdings	美国	1.5	中国工商银行		2008-08-05
47	联博	AllianceBernstein	英国	1.5	汇丰银行(中国)		2008-08-28
48	摩根大通银行	JPMorgan Chase Bank National Association	美国	1.5	汇丰银行(中国)	中金	2003-09-30
49	比利时联合资产管理	KBC Asset Management N.V.	比利时	1.5	中国工商银行		2008-06-02
50	新加坡华侨银行	Oversea-Chinese Banking Corporation	新加坡	1.5	中国建设银行		2008-08-28
51	铂金投资管理	Platinum Investment Company	澳大利亚	1.5	汇丰银行(中国)		2008-06-02
52	荷宝基金管理	Robeco Institutional Asset management B.V.	荷兰	1.5	花旗银行(中国)		2008-05-05
53	加拿大丰业银行	The Bank of Nova Scotia	加拿大	1.5	中国银行		2006-04-10
54	耶鲁大学	Yale University	美国	1.5	汇丰银行(中国)		2006-04-14
55	首域投资管理(英国)	First State Investment Management (UK)	英国	1.2	花旗银行(中国)		2008-09-11
56	马丁可利投资管理	Martin Currie Investment Management	英国	1.2	花旗银行(中国)	中金	2005-10-25
57	普信国际	T. Rowe Price International	美国	1.1	汇丰银行(中国)		2008-09-12
58	德盛安联资产管理卢森堡	Allianz Global Investors Luxembourg S.A.	卢森堡	1.0	中国工商银行		2008-12-16
59	东亚联丰投资管理	BEA Union Investment Management	香港	1.0	中国工商银行		2009-06-18
60	资本国际	Capital International	美国	1.0	汇丰银行(中国)		2008-12-18
61	大和证券投资信托委托	DAIWA Asset Management	日本	1.0	中国银行		2008-09-11
62	星展银行	DBS Bank	新加坡	1.0	中国农业银行	中金	2006-02-13
63	达以安资产管理	DIAM	日本	1.0	汇丰银行(中国)		2010-04-20

64	恒生银行	Hang Seng Bank	香港	1.0	中国建设银行	国泰君安	2004-05-10
65	常青藤资产管理	Ivy Investment Management Company	美国	1.0	花旗银行(中国)		2010-02-08
66	比联金融产品英国	KBC Financial Products UK	英国	1.0	花旗银行(中国)	中银万国	2006-04-10
67	韩国投资信托运用	Korea Investment Trust Management	韩国	1.0	中国工商银行		2009-07-21
68	法国爱德蒙得洛希尔银行	La Compagnie Financiere Edmond de Rothschild Banque	法国	1.0	中国银行	中银国际	2006-04-10
69	三菱日联摩根士丹利证券	Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities	日本	1.0	中国银行		2008-12-29
70	百达资产管理	Pictet Asset Management	英国	1.0	汇丰银行(中国)		2006-10-25
71	加拿大皇家银行	Royal Bank of Canada	加拿大	1.0	中国工商银行		2009-12-23
72	壳牌资产管理	Shell Asset Management Company B.V.	荷兰	1.0	花旗银行(中国)		2008-09-12
73	斯坦福大学	Stanford University	美国	1.0	汇丰银行(中国)		2006-08-05
74	韩国产业银行	The Korea Development Bank	韩国	1.0	中国建设银行		2009-04-23
75	哥伦比亚大学	The Trustees of Columbia University in the City of New York	美国	1.0	汇丰银行(中国)		2008-03-12
76	东洋投资信托运用	Tongyang Investment Trust Management	韩国	1.0	花旗银行(中国)		2009-12-11
77	德国商业银行	Commerzbank AG	德国	0.8	中国工商银行	海通、国泰君安	2004-09-27
78	东方汇理银行	Credit Agricole Corporate and Investment Bank	法国	0.8	汇丰银行(中国)	湘财	2004-10-15
79	韩国保德信资产运用	Prudential Asset Management	韩国	0.8	中国建设银行		2008-04-07
80	渣打银行(香港)	Standard Chartered Bank(Hongkong)	香港	0.8	中国银行	国泰君安、海通	2003-12-11
81	韩华投资信托管理	Hanwha Investment Trust Management	韩国	0.7	花旗银行(中国)		2009-02-05
82	大和证券 SMBC	Daiwa Securities SMBC	日本	0.5	中国工商银行	上海	2004-05-10
83	新兴市场管理	Emerging Markets Management	美国	0.5	汇丰银行(中国)		2009-02-10
84	罗祖儒投资管理(香港)	Lloyd George Management (Hongkong)	香港	0.5	汇丰银行(中国)		2009-05-27
85	瑞穗证券	Mizuho Securities	日本	0.5	中国建设银行		2006-09-05

86	柏瑞投资	Pinebridge Investment	美国	0.5	中国银行	中金、中银国际	2005-11-14
87	加拿大鲍尔	Power Corporation of Canada	加拿大	0.5	中国建设银行	中金	2004-10-15
88	法国兴业银行	Societe Generale	法国	0.5	汇丰银行(中国)	中银万国	2004-09-02
89	道富环球投资管理亚洲	State Street Global Advisors Asia	香港	0.5	渣打银行(中国)		2008-05-16
90	日本住友信托银行	The Sumitomo Trust & Banking	日本	0.5	花旗银行(中国)		2009-06-26
91	新加坡大华银行	United Overseas Bank	新加坡	0.5	中国工商银行		2006-08-05
92	大华资产管理	UOB Asset Management	新加坡	0.5	中国工商银行		2008-11-28
93	韩国友利银行	Woori Bank	韩国	0.5	中国工商银行		2009-05-04
94	安本亚洲资产管理	Aberdeen Asset Management Asia	新加坡		花旗银行(中国)		2010-07-06
95	英杰华投资集团全球服务	Aviva Investors Global Services	英国		中国工商银行		2009-12-28
96	瑞士宝盛银行	Bank Julius Bear &	瑞士		花旗银行(中国)		2010-12-14
97	蒙特利尔银行投资	BMO Investments	加拿大		中国工商银行		2010-12-06
98	纽约银行梅隆资产管理国际	BNY Mellon Asset Management International	英国		中国建设银行		2009-11-06
99	群益证券投资信托	Capital Securities Investment Trust	台湾		汇丰银行(中国)		2010-10-29
100	富达基金(香港)	Fidelity Investments Management (Hong Kong)	香港		汇丰银行(中国)		2010-09-01
101	富邦证券投资信托	Fubon Securities Investment Trust	台湾		中国建设银行		2010-10-29
102	香港金融管理局	Hong Kong Monetary Authority	香港		花旗银行(中国)		2010-10-27
103	KB 资产运用	KB Asset Management	韩国		花旗银行(中国)		2010-08-09
104	科提比资产运用	KTB Asset Management	韩国		中国建设银行		2010-12-28
105	美盛投资(欧洲)	Legg Mason Investments (Europe)	英国		花旗银行(中国)		2010-10-08
106	法国欧菲资产管理	OFI Asset Management	法国		渣打银行(中国)		2010-05-21

资料来源：证监会，万得资讯，长江证券研究部。

分析师介绍

俞文冰，CFA，同济大学数学系统计学专业本科，上海财经大学统计学研究生，曾在中海基投资研究部工作，目前长江证券研究部担任金融工程首席分析师。

李建伟，毕业于北京大学数学科学学院、新加坡国立大学统计学系、香港中文大学金融学系，获金融学博士。长江证券研究部金融工程高级分析师，主要从事股指期货相关研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。