

多空双方在主力合约上均囤积了大量资金

# IF1005 期现套利盘或逼近两成

证券时报记者 杨冬

随着合约到期日的临近,股指期货主力合约IF1005上正积聚着大量的期现套利盘。某券商系期货公司负责人指出,由于目前IF1005合约与现货的正向套利空间较其他合约大,期现套利盘在该合约持仓中的占比在10%至20%之间。

## 资金囤积 IF1005

与商品期货不同,近月合约IF1005目前成了股指期货的主力合约。倍特期货副总经理陈俊指出,按照商品期货的习惯,IF1009远月合约应该为合约主力,但目前市场对于远期股指总体向上的走势已基本达成共识,但对于短期市场的走势存在着巨大的分歧,因此多空双方在IF1005上均囤积了大量的资金。

数据显示,截至昨日收市,IF1005合约持仓量达7079手;IF1006合约持仓量为906手;远月合约IF1009和IF1012的持仓量则分别只有319手和383手。

套利空间的存在是导致IF1005合约一枝独秀的重要原因。截至昨日收市,IF1005合约价格为3219.6点,而沪深300现货指数则为3172点,期现基差为47.6点。

根据合约规定,IF1005合约到期日为5月21日。某券商系期货公司负责人指出,随着到期日的临近,期货与现货价格将趋于一致,因此买入现货、卖出期货的正向期现套利在此时基本处于无风险区域。

而根据中金所的数据计算,自4月16日股指期货启动至今,空单持仓量已经连续8个交易日持续攀升,而多单持仓量则上下变动较大。

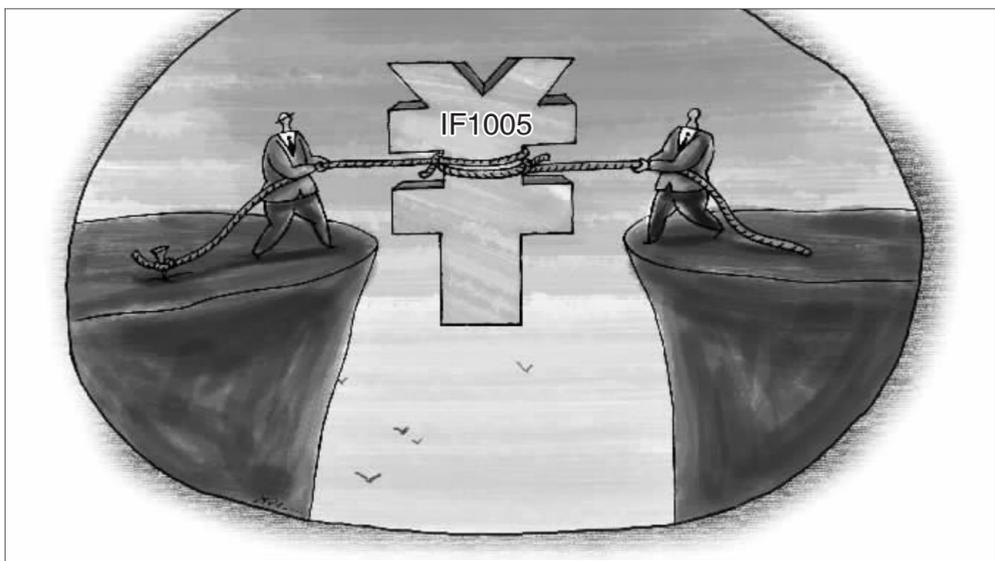
由于IF1005合约的持仓量在期指总持仓中占绝对比重,因此可以说空单持仓量的增加主要集中在该合约上,这其中除了纯粹的单边空盘外,相当一部分是期现套利盘。”该位负责人表示。

## 期现套利渐成主流

在期指套利的诸多模式中,期现套利目前成为了市场主要的套利模式。

国证证券金融衍生品研究员范向鹏指出,跨期套利流动性较差,况且从目前期指远期合约的持仓量较小的情况看,跨期套利的规模基本可以忽略不计。

据范向鹏介绍,期现套利中的现货可以采用ETF,也可以自己构建一个模



拟沪深300的现货组合,但由于ETF是T+0交易,因此最为常用。

相关数据显示,自4月16日以来,上证50ETF、上证180ETF和深证100ETF的交易量明显增加。从交易情况观察,每当IF1005合约期现基差波动剧烈时,ETF的交易就异常活跃,这表明越来越多的投资者正在运用期现套利的操作模式。”前述某券商系期货公司负责人表示。

至于目前股指期货的参与对象,陈俊指出,由于目前以基金、券商为代表的机构投资者还未参与进来,因此,目前主要是权证交易者与商品期货交易者在参与。

在期指交易中,权证交易者更偏好以纯粹投机为目的的高频交易,而商品期货交易者则更擅长套利,从目前了解到的情况看,期现套利的主要操作群体为商品期货的交易者。”前述负责人表示。

长城伟业期货有限公司 Great Wall Futures Corporation Limited 全国热线: 4006280888 www.gwf.com.cn

## 开户指引待出 部分基金对期指仍保持观望

证券时报记者 程俊琳

虽然上周末证监会正式发布了《证券投资基金参与股指期货交易指引》,但由于基金真正开户还需要等待中金所出具具体开户指引,因此公募基金正式进场还需要等待一段时间。

据知情人士介绍,只有等到中金所公布开户指引,并且在基金、期货公司和托管行三方到场的情况下,才能实施开户流程。”

上海一家基金公司基金经理向记者表示,“公司还没有打算急着去开户。一是因为《指引》相对其《征求意见稿》并没有太多的提升;二是因为当前市场波动并不大,利用股指期货可作为的空间不大,再加上对于流动性的考虑,我们还处于观望状态。”

持有上述观望心态的基金不在少数。据记者了解,由于监管层的审慎态度,不少基金公司对待股指期货至今抱着“边走边看”的态度。沪上就有基金公司人士表示,由于投资被限定在套期

保值的范围,公募基金主要能做的就是利用股指期货这一工具控制风险和锁定收益,所以需要更多的模拟和实证测算。

不过,也有基金经理认为,基于当前的基金运作模式,一般情况下基金也会谨慎选择使用股指期货这一工具。“毕竟很多基金经理并不具有期货操作经历,一旦判断错误,亏损可能更大。”前述基金经理认为,只有市场出现较大系统性风险,股指期货的使用与否将极大地影响到业绩时,基金公司才会认识到股指期货的真正作用,进而开始使用此项工具。

另一家基金公司基金经理表示:“即使不参与,基金公司也会按照流程把前期准备工作做好,至于是否真正进场操作则很难说。”据了解,目前该基金公司都在为股指期货业务做全方位冲刺,相关学习文件也已经下发到各个部门。

沪上某中型基金公司人士称:“无论最后参与与否以及参与程度如何,基金公司肯定会把通道打开,一旦时机成熟就能相对便捷地开始操作。”

## 第三届中国最佳期货分析师 评选活动报名火爆

证券时报记者 秦利

本报讯 由《证券时报》与《期货日报》联合打造的“第三届中国优秀期货经营机构暨最佳期货分析师评选活动”,报名情况异常火爆。据统计,截至报名日,活动组委会共收到60家期货公司的自荐材料,国内主流期货公司几乎全部递交了资料。

在综合奖项中,共有21家期货公司报名角逐“中国最佳期货公司”称号;而“中国最具成长性期货公司”奖项竞争更为激烈,共有30家期货公司报名争夺;另一受人瞩目的“中国十佳期货营业部”奖项,报名角逐的营业部达到了38家,囊括了国内最有竞争力的期货营业部。在最佳期货分析师奖项的角逐

中,共有349位期货分析师递交了自荐材料。最佳豆类期货分析师”和“最佳有色金属期货分析师”50人和44人。而在特别奖项中,由于股指期货已经上市,最佳股指期货分析师”备受关注,共有30位分析师争夺此奖项。此外,还有23家研究所竞争“中国金牌期货研究所”称号。

据主办方有关负责人介绍,为了保证资料的准确性,主办方目前在网上对候选资料进行公示,相关单位可以登陆证券时报网(http://stock.securities.com/futuresJudging\_index.shtml)和中国期货网(www.qhrc.com.cn)进行查询。稍后主办方将在《证券时报》与《期货日报》上公布候选名单。

## 套利监测

## IF1005 合约期现套利 最高年化收益达 14.77%

海通期货研究所 姚欣昊

市况:现指昨日盘中再起波澜,早盘银行股曾一度积极反弹,带动现指翻红,但午后受地产股拖累下行。至收盘时,沪深300现指下跌了0.56%,成交量较前一交易日继续萎缩。

受上周五美国股市创19个月以来新高,及大宗商品价格上涨影响,股指期货合约昨日小幅高开,随后窄幅震荡等待股市开盘指引。主力合约走势再度复制沪深300现指,盘中宽幅震荡,午后13点19分1005合约先行调头,300现指于13点21点开始跳水。股市收盘后,股指期货合约走势较为平稳。至收盘时,1005合约下跌0.49%,持仓量较前一交易日增加1271手。

分析:昨日沪深300指数波动剧烈,期现套利机会不少,从附图中可以看到IF1005期现套利收益率曲线形态呈尖峰状,有多次超过12%年化收益率的机会,其中9点44分年化收益率达峰值14.77%,之后一直保持在10%附近。下午2点左右,沪深300指数先于期指下跌,期指各合约并未同步同幅下跌,因而又出

现了较多年化收益率高于12%的期现套利机会。IF1006的期现套利收益率曲线较IF1005平滑,全天都在10%附近波动。

上述现象表明,当前大多数套利者关注的仍是主力合约IF1005,股指期货市场上的投机者对大盘接下来的走势仍然偏于看多。IF1009与IF1012的年化收益率则维持在4%和5%之间,但流动性较上周更差,都曾有连续5分钟没有一手成交的情况,累计分别有100分钟和87分钟内没有一手合约交易,不宜实施期现套利。因此,建议套利者在开盘后以及在指数突然转向时守候IF1005与IF1006出现大基差的好机会。

昨日跨期套利方面,卖IF1012买IF1005以及卖IF1012买IF1006全天都具有套利机会,年化收益率分别在7%和9%左右,但是IF1009和IF1012的流动性制约了实施跨期套利的可行性。卖IF1006买IF1005这对组合在上午9点56分曾有年化收益率10.28%的机会,仅出现了不到1分钟,建议投资者以价差40点挂IF1006与IF1005的套利组合单。

## 股指期货 基础知识 (六十六)

## 期指套利交易有哪些特点

套利是指人们利用市场上两个相同或相关资产暂时存在的不合理价差关系,同时分别买进和卖出这两个相同或相关的资产,待这种不合理的价差恢复到正常合理状态后,再进行相反方向的交易,从相对价差变动中赚取差价收益的交易行为。套利交易对期货市场具有积极作用。套利交易为市场提供了更多的交易机会,有助于提高期货市场的流动性。同时,套利行为有助于期货价格与现货价格、不同期货合约价格之间的合理价差关系的形成。

股指期货套利是指利用股指期货、股票现货两个市场或股指期货两个合约之间的价差变化,在相关市场或相关合约间进行方向相反的交易,以期利用价差的有利变化而获利的交易行为。和其他交易方式相比,套利交易主要有以下几个特点:

- 1) 套利交易的风险相对较低 在进行套利交易时,交易者关注的是合约之间不合理的价差关系,而不是单个合约的绝对价格水平,从而相对规避了市场上价格剧烈波动时单向交易的风险。
- 2) 国际市场上,套利交易的保证金比例比较低 由于套利交易与单纯的投机交易相比交易风险较小,故在国际市场上,对套利交易要求的保证金相对小于纯粹的投机交易,交易者在融资方面也更为灵活。
- 3) 套利交易更适合机构投资者 虽然套利交易风险比较低,交易者可能获得较稳定的收益,但在实际操作中对投资者的要求较高,一方面套利交易要同时承担两个市场或者两个合约的交易风险,需要较多资金进行支持;另一方面套利要求投资者对价差走势有深入的跟踪和研究。机构投资者同时具备资金优势和研发优势,而且机构投资者更倾向于获得稳定性收益,因此国际期货市场出现了众多专门进行套利的机构投资者。目前我国商品期货市场已经形成了一些专业套利群体,这些机构投资者将通过套利交易平抑市场价格的不正常波动,成为我国期货市场稳定健康发展的重要力量。

(由中金所供稿)

## 券商自营进场 净空头资金将添 50 亿

证券时报记者 魏曙光

随着机构参与股指期货办法陆续出台,股指期货参与者的主力队伍将陆续登台。部分研究机构表示,考虑到券商自营目前还不能参与融券做空,其套保行为只可能是做空股指期货,券商自营的加入无疑将加大净空头的资金力量。乐观估计,券商自营投入到股指期货交易的保证金有望达50亿元以上。

## 自营资金对期指下行压力有限

按照有关规定,券商集合资产管理业务不得参与股指期货交易;而自营业务参与股指期货目前仅限于套期保值。而基金也被要求必须以套保为目的;另外对基金的持仓也进行了限制。

统计显示,2009年末,券商净资产合计4839亿元,按券商自营权益类资产占净资产比例25%测算,全行业自营权益类资产为1240亿元,多位资深人士接受记者采访时均表示,乐观假设其中

20%用于股指期货套保,按20%的保证金比例计算,券商自营投入期指的保证金将达50亿元。

业内人士指出,如果50亿增量资金全部投入市场,将明显提高股指期货的成交量和活跃度,进一步加大股指期货的波动性。

金鹏期货副总监喻猛国表示:“考虑到券商自营目前还不能参与融券做空,所以其只能持有股票现货,由此其套保行为也只可能是做空股指期货。”而宏源期货分析师曹自力则认为,如果券商和基金对整个股票市场依旧看空,股指期货向下调整的压力依旧巨大。尽管券商可能投入股指期货市场的资金量相对有限,但股指期货市场的放大作用将加大净空头的分量。

不过,按照华泰证券研究报告预计,按照50亿元保证金的卖空规模测算,对应248亿元的卖空合约,假设平

均到3个月完成交易,则对应每天仅为3.8亿元的卖空合约。这个量放在目前每日成交额为1000多亿元的市场下,对股指期货价格以及股指下行压力的影响不大。

## 做空套保力度将超预期

据业内人士分析,此前券商自营从事融券业务动力不大的主要原因为担心融出的股票下跌导致损失。而在股指期货参与办法明朗后,券商自营参与股指期货的最大动力或来自融券业务。”

华泰证券分析师李聪认为,如果可以用股指期货进行套保,同时将融券的股票池做大,以使组合的波动接近于沪深300指数,则可以大幅降低券商的融券业务风险。他预计,随着股指期货市场的推进,券商进入市场做空套保的力度将超出预期。

从上周情况来看,基金重仓股持续

暴跌,股指期货杠杆作用明显放大,空头阵营在行情暴跌中明显获利丰厚。市场人士预计,券商自营资金进入市场将加大股指期货推波助澜作用,市场效应发挥将更加充分。而无论券商、公募或私募基金都需要在未来的投资策略中加强对股指期货的研究。

多位基金经理在接受采访时均表示,已考虑在适当时机推出风险回报收益更加差异化的产品。比如开发运用股指期货的指数增强基金,净多头或净空头的杠杆基金等等。

中信建投期货 CHINA FUTURES 中金所交易结算会员号:115 各营业部现已开通股指期货专家热线 公司网址:www.cfc108.com 全国统一客服热线:400-6877-780

## 长城久富核心成长股票型证券投资基金(LOF) 调整收益分配金额的公告

根据《中华人民共和国证券投资基金法》等法律法规和《长城久富核心成长股票型证券投资基金(LOF)基金合同》的有关规定,本基金管理人长城基金管理有限公司(以下简称“本公司”)决定向长城久富核心成长股票型证券投资基金(LOF)基金份额持有人进行收益分配。162006,以下简称“本基金”)的持有人进行收益分配。经本基金管理人计算并由本基金托管人交通银行股份有限公司复核,本公司以本基金2009年度可分配收益为基准,将本次收益分配方案调整为每10份基金份额派发红利2.9元。本基金本次收益分配已于2010年4月26日完成权益登记,具体收益发放办法请查阅2010年4月21日刊登于《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》上的《长城久富核心成长股票型证券投资基金(LOF)收益分配公告》。投资者可以通过以下途径咨询有关详情: 1. 长城基金管理有限公司网站:www.ccfund.com.cn 2. 长城基金管理有限公司客户服务热线:400-8868-666(免长途话费) 3. 本基金各代销机构网点、客户服务电话及网站。 特此公告

长城基金管理有限公司 2010年4月27日

## 中欧基金管理有限公司关于调整旗下部分基金持有“中信证券”股票估值方法的公告

中欧基金管理有限公司(以下简称“本公司”)旗下中欧趋势股票型证券投资基金(LOF)、中欧新蓝筹灵活配置混合型证券投资基金及中欧中小盘股票型证券投资基金(LOF)所持有的中信证券(股票代码:600030)于2010年4月16日起停牌。根据中国证券监督管理委员会《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》、中国证券业协会基金估值工作小组《关于停牌股票估值的参考方法》、中国证监会《关于发布中证协基金行业股票估值指数的通知》的有关规定以及本公司关于停牌股票的估值政策和程序,经与托管银行协商一致,本公司决定自2010年4月26日起对前述基金持有的停牌股票“中信证券”采用“指数收益法”进行估值,直至该停牌股票恢复正常交易。本公司旗下基金将严格按照《企业会计准则》、中国证监会和中国证券投资基金业协会相关规定,以及基金合同中关于估值的约定对基金持有的投资品种进行估值。如发生影响估值政策和程序有效性及适用性的情况,本公司将及时调整估值方法并公告,以保证其持续适用。如有疑问,请拨打本公司客户服务热线400-700-9700、021-68609700咨询相关事项。 特此公告。

中欧基金管理有限公司 2010年4月27日