

空军大举增仓 净空单环比暴增 6 倍

周五主力持仓净空单重回 2000 手以上,空头气氛正浓

证券时报记者 李东亮

本报讯 上周五,期现两市均探底回升,但期指主力合约走势明显弱于沪深 300 指数,收盘跌 0.18%。受国泰君安期货和中证期货两席位分别大幅加仓空单 505 手和 1252 手影响,期指前 20 名会员持仓净空单再度回升至 2163 手,日环比增加 6 倍,空头气氛再度主宰期指市场。

自 8 月 31 日,期指主力持仓净空单连续 6 个交易日逐级下降,净空单量从 8 月 31 日的 2761 手降低至 9 月 7 日的 49 手。不过,期指主力持仓净空单量这一单边下降的趋势在 9 月 8 日后悄然发生变化,当日主力持仓净空单量即出现小幅回升,并在上周五(9 月 10 日)骤升至 2163 手,较前一日升幅高达 6 倍。

中金所上周五公布的数据显示,期指前 20 名会员在 IF1009 合约上持仓多空单分别达到 17803 手和 19966 手,较上个交易日分别增加 13 手和 1476 手,空单量增幅明显大于多单量增幅。受此影响,主力持仓净空单量再度回升至 2000 手以上的水平。

值得注意的是,当日持仓量过千手的净多头中,仅有浙江永安期货加仓 302 手,而持仓量过千手的净空空中,国泰君安期货和中证期货合计加仓 1757 手。不



过,空头阵营中的招商期货和海通期货席位上分别出现 117 手和 212 手空单减仓。

主流资金再度看空,短期内市场不容乐观”,某券商系期货公司研究所所长向记者表示。

不过,中证期货分析师刘宾依然对后市保持乐观。他认为,目前市场重心已

小幅上移,且呈现三角形整理形态,而目前也接近三角形顶端,因此下周选择向上突破的概率依然较大。

此外,从近期数据来看,随着期指市场逐渐成熟和监管部门对日内高频交易的抑制,期指投资者日趋理性,日内交易逐渐转向持仓,成交持仓比走低。数据显示,本月前 8 个交易日,日均成交量为

25.6081 万手,日均成交额为 2265 亿,分别较上个月下降 19%和 18%。而本月的日均持仓量达到 33113.25 手,较上个月上升 3%。

上述研究所所长表示,目前部分投机盘已出现分化,大部分转向套利和套保,小部分已流出期指市场,使得期指市场逐渐走向成熟,投机气氛逐渐淡化。

加息疑虑再起 期指套保正当时

中国国际期货研究院 石 珊

新经济数据的提前公布和加息疑虑等因素加重市场的不确定性。在经历上周四的恐慌后,投资者情绪仍显脆弱、敏感,市场波动幅度加大。而国家统计局将原定 13 日公布的 8 月份经济数据提前至 11 日公布的举动更令市场人士猜测,此举是为了配合央行周末加息的习惯。

不少明智的投资者意识到,上周五恰恰是利用股指期货进行套期保值、对冲系统性风险的黄金节点。首先,加息必然对市场流动性形成冲击,而地产、

银行等权重板块更将首当其冲,股市、期市的大幅调整在所难免。持有相关板块的普通投资者或选择基于猜测而提前在不利价位卖出股票,或承受亏损风险继续持有。且考虑到基金的最低持仓比例规定以及抛售造成的市场冲击,这种情况对于重仓大盘蓝筹股的基金更是形同梦魇。而事件驱动型的短期套期保值正是对冲该类不确定性的法宝,投资者可在数据公布前建立相应的空头仓位,此后不论政策面、消息面如何转变,期货账户的盈亏都可对冲掉大部分

股票账户的反向变动,锁定当前资产组合价值。

事实上,这种操作策略在会员持仓数据方面也有所证实。根据中金所结算会员的统计数据,上周五前 20 名会员多仓仅微增 13 手至 17803 手,而前 20 名会员空头持仓大增 1476 手,其中仅前 5 名就合计增加了 1648 手,空头令国泰君安空头增加 505 手至 4899 手,而中证期货更是大增空仓 1252 手至 3060 手。两大券商背景的期货公司大手笔增持空单,套期保值因素驱动

的空头加仓远超投机因素。最终前 5 名会员净持仓空 3838 手,较上一交易日大增 1324 手;前 20 名会员净持仓空 2163 手,净增 1853 手。



嘉实基金风险管理部总监毕万英:

基金可借鉴海外经验参与期指套保

证券时报记者 游 石

本报讯 在中金所日前举办的第十四期套期保值研修班上,嘉实基金风险管理部总监毕万英表示,沪深 300 股指期货可以为基金等机构投资者提供有效的风险管理工具,国内基金业可借鉴和应用海外共同基金运用股指期货的灵活方式。

毕万英指出,在沪深 300 股指期货推出之前,我国股票市场单边运行,缺乏双向的市场约束机制,使得股票市场的波动幅度明显高于海外成熟市场,超涨超跌现象时有发生;同时,相对而言,国内基金持有人缺乏长期投资的理念,基金申购赎回频率较高。在这样的市场环境下,基金投资往往不得不采用 选择时机、调整

仓位”等策略来规避风险或应对赎回,这与海外共同基金大多采用恒定仓位来追求相对投资收益的做法存在较大区别。他表示,沪深 300 股指期货的推出将会逐渐改变这一局面。沪深 300 股指期货上市后,市场运行平稳,期现价差合理,到期交割顺畅,可以为基金等机构投资者提供有效的风险管理工具。

毕万英表示,海外共同基金运用股指期货的方式较为灵活,主要体现在五个方面,即套期保值、优化资产配置、资金管理、流动性管理以及扩大投资范围。在国内股票市场波动性较大、基金申购赎回频率较高等因素的影响下,这些方面都可以被国内基金业借鉴和应用。比如,基金经理可以根据对市场风险的判断,利用股指

期货套期保值来调整基金投资组合的贝塔值,以控制投资组合的系统性风险;在新基金建仓期,可以通过买入股指期货来锁定建仓成本;在需要对投资组合进行调整时,利用股指期货就可以实现更快的调整、更低的交易成本和冲击成本;在应对非预期的申购赎回时,可以利用股指期货的杠杆性和投资替代性,更有效地进行现金管理。

毕万英指出,国内股票市场的系统性风险高于海外成熟市场,且基金投资较多采用择时策略,因此,股指期货对基金投资的风险管理更为重要。他强调,基金在参与股指期货套期保值交易时,一定要做好内部风险管理,设计完善的风险管理流程,配备专门的风控人员。

套利 监测

IF1009 日内套利 年化收益峰值达 32.47%

上周五股市与股指期货平开后小幅上探,期指基差未受前一日大盘放量下跌的影响,主力合约 IF1009 股市开盘升水在 10 个点以内,随后很快扩大至无套利区间之外。10 点 30 分后,大盘出现一波下杀,但期指多头仍然坚守阵地,导致期指跌幅小于沪深 300 指数从而扩大了期指基差。IF1009 升水一度超过 30 个点,并于 11 点 10 分达到期现套利年化收益率峰值 32.47%,创近一个多月以来的最大值,与此同时,次月合约 IF1010 的套利年化收益则超过了 5%。午后大盘企稳反弹,基差逐渐缩至开盘附近的水平,各合约尾盘悉数进入无套利区间之内。远月合约中 IF1012 的套利机会情况仍旧优于

IF1103,全日均存在理论上的期现套利收益。上周五 180ETF 日内显著放量,显示有不少套利者在基差高位时开仓,进而造成 IF1009 的持仓量上升。从期指全日的基差表现来看,做多动能未见削弱,本周仍可能出现较大的期现套利收益。

上周五各期指合约大致同幅涨跌,跨期套利机会不多。IF1010 与 IF1009 的价差波动区间有所下移,在 8 到 11 点之间波动,最远月合约 IF1103 与 IF1009 的价差在 70 点大关附近盘整。主力合约的换仓即将启动,将导致本周 IF1010 与 IF1009 价差出现波动,持卖 IF1009 买 IF1010 套利仓位的投资人可加强关注较好的开平仓机会。



期指要素:正负相关还是因果关系? ——探究期指期限、成交量和价格波动率三者关系

东证期货研究所 杨卫东

期指上市以来,引起市场各方关注。而其自身运行规律以及交易特点也日益得到市场重视,关于这方面的研究逐渐多起来,这无疑有助于投资者更深刻地理解股指期货的特性。下面,我们就股指期货期限、成交量和价格波动率三者之间的关系做一探讨。

在分析三者关系之前,首先对三者做简单定义。我们这里讨论的期限是指期货合约距离最后交割日的剩余时间;而成交量是指在指定时间间隔期间期货合约交易的数量;至于价格波动率,有很多种计算方法,我们这里采用日价格之比的自然对数的方差来作为波动率。

首先,我们来看期限与价格波动率之间的关系。根据我们对期指上市以来相关数据的研究,发现多数情况下,期货合约随着交割日的临近,其价格波动率会增加,也就是说,价格波动率与期限之间呈现负相关关系,但是也有极个别情况下,两者的负相关关系并不明显。事实上,弄清楚这两者之间的关系具有很多重要意义。保证金水平就是期货价格波动率的正相关函数,如果波动率随着交割日临近而上升,那么保证金也会随着交割日临近而被要求增加。当然,随着波动率增加,交易者为了追加保证金所需要准备的现金也需增加。除此之外,这对套期保值也有意义。如果期货价格波动率随着交割

日临近而上升,这意味着现货和期货价格之间的相关性降低了。因此,套期保值策略需要做出调整。

其次,我们再看价格波动率和成交量之间的关系。大量资本市场的理论模型都展示了价格波动率和成交量之间存在正相关关系,根据我们研究,期指上市以来价格波动率与成交量的确在多数时段存在正相关关系。我们进而对两者之间是否存在因果关系进行检验,结果表明,波动率和成交量之间不存在任何方向的因果关系。考虑到这两者的变动都是由新信息到达而引起的,因而不存在因果关系也在情理之中。

最后,我们来看期限与成交量之间的关系。我们已经证实了多数情况下价格波动率会随着交割日临近而增加,而价格波动率的增加也会伴随着交易量的增加,那么,这就意味着成交量会随着交割日临近而增加。因此,可以认为期限与成交量之间存在负相关关系。正如我们所了解的,绝大多数交易都是集中在近月合约上,这正说明了成交量与期限之间的反向关系。



证券代码:600362 证券简称:江西铜业 公告编号:临 2010-032
权证代码:580026 权证简称:江铜 CWB1
债券代码:126018 债券简称:08 江铜债

江西铜业股份有限公司关于“江铜 CWB1”认股权证行权特别提示公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据《江西铜业股份有限公司认股权证上市公告书》的约定,“江铜 CWB1”认股权证(交易代码 580026,行权代码 582026)的行权期具体为 2010 年 9 月 27 日、28 日、29 日、30 日及 10 月 8 日五个交易日。“江铜 CWB1”认股权证的最后交易日为 2010 年 9 月 21 日(星期二),从 2010 年 9 月 22 日(含该日)开始“江铜 CWB1”认股权证将停止交易。在上述行权期内,江西铜业 A 股股票(股票代码:600362)、公司债券(公司债代码:126018)仍正常交易。请投资者注意相关投资风险。

“江铜 CWB1”认股权证经分红除息调整后的行权价格为 15.33 元/股,行权比例为 4:1。在 2010 年 9 月 27 日、28 日、29 日、30 日及 10 月 8 日五个交易日内,投资者每持有 4 份“江铜 CWB1”认股权证,有权以 15.33 元/股的价格认购 1 股江西铜

业 A 股股票。按照“江铜 CWB1”认股权证的行权比例计算的江西铜业 A 股股票不足 1 股的部分予以舍弃处理,成功行权获得的股份可以在次日上市交易。

2010 年 10 月 8 日 15:00 为“江铜 CWB1”认股权证行权终止日的行权结束时间点,截至该时尚未行权的“江铜 CWB1”认股权证将被全部注销,提请投资者注意。

如有疑问,请于工作时间(每个工作日上午 9:00-11:30,下午 1:00-5:00)拨打热线电话 0701-3777592、0701-3777105、0701-3777578、0701-3777341、0701-3777164、010-65059218 咨询。

特此公告。

江西铜业股份有限公司董事会
二〇一〇年九月十三日

股票代码:002013 股票简称:中航精机 公告编号:2010-028
**湖北中航精机科技股份有限公司
重大事项进展公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

本公司于 2010 年 9 月 6 日发布了重大资产重组停牌公告,并于当日起公司股票停牌。截至本公告日,本公司与有关各方正在研究论证重大资产重组方案。

因相关程序正在进行中,有关事项尚存在不确定性,为避免公司股价异常波动,切实维护投资者利益,本公司股票将继续停牌。

停牌期间,公司将按照深圳证券交易所和湖北证监局的要求,及时履行信息披露义务,每周发布一次重大事项进展公告。

敬请广大投资者注意风险。

特此公告。

湖北中航精机科技股份有限公司
董事会
二〇一〇年九月十三日

证券代码:000728 证券简称:国元证券 公告编号:2010-036
**国元证券股份有限公司
第五届董事会第三十五次会议决议公告**

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”或“公司”)第五届董事会第三十五次会议通知于 2010 年 9 月 7 日以专人送达或电子邮件方式发出,会议于 2010 年 9 月 10 日以通讯方式召开。本次会议应表决的董事 15 名,实际表决的董事 15 名(其中委托表决 2 人)。董事林传慧先生因事不能出席本次董事会,委托董事过仕刚先生代为行使表决权及签署相关文件;董事张维根先生因事不能出席本次董事会,委托董事陈森华先生代为行使表决权及签署相关文件。会议的召开符合《公司法》及《公司章程》等有关规定。

本次会议以记名投票的方式审议通过以下议案:
一、《关于公司新设四家证券营业部的议案》。
根据中国证监会 2008 121 号《关于进一步规范证券营业网点的规定》要求以及公司经纪业务发展需要,同意公司在广东省佛山市顺德区、浙江省嘉兴市秀洲区和安徽省定远县、蚌埠市各新设一家证券营业部,并授权公司经营层办理新设四家证券营业部的申请等相关手续和具体事宜。

表决结果:赞成票 15 票,反对票 0 票,弃权票 0 票,审议通过本议案。
特此公告。

国元证券股份有限公司董事会
2010 年 9 月 13 日