

资金“休假” 套利成本上升 指数上下两难

长假效应感染 期指成交持仓双降

证券时报记者 李东亮

本报讯 昨日,期指4个合约总成交量虽然环比稍有回升,但依旧徘徊在历史低点14万手附近,成交金额也缩至1240亿元,而较为稳定的持仓量也下滑至2.58万手。

业内人士指出,资金提前“休假”、假期使套利成本上升以及指数上下两难三因素共同作用,致节前观望情绪骤增,期指成交量和持仓量近日双双出现下行。

实际上,中秋节前,期指成交量已出现大幅下滑,从9月16日的30万手逐日回落至9月21日的16.82万手。面对国庆的7天长假,期指成交量在本周前两个交易日再次出现大幅下滑。其中,期指成交量在9月28日更是创出5个月以来的新低,并跌至期指上市初期的水平以下。

在成交量锐减的同时,起到稳定期指作用的持仓量同样出现下滑,但下滑幅度明显小于成交量。数据显示,期指4个合约合计的持仓量自9月20日后连续4个交易日下降,从2.96万手逐日下降至昨日的2.58万手,下降幅度达12.84%。

随着假期效应等因素显现,投资者心态日趋谨慎。渤海证券股指期货分析师房振明表示,节前成交量锐减说明投机资金已流出期指市场,观望情绪增强,其中原因是投资者担心假期期间国外市场的波动以及国内调控政策的出台。

海通期货股指期货分析师姚欣昊认为,一方面是由于节前投资者普遍较为谨慎,一般成交量都会出现下降。另一方面,随着近期蓝筹股深幅调整,股指已十分合理,做空的空间不大,但是做多的信心又不足,出局观望属上策。

中证期货分析师刘宾则称,国庆长假将至,部分期指投资者已开始筹划旅游事宜,影响了期指市场的存量资金。此外,7天假期也使得套利成本中的时间成本上升,套利机会锐减,从而使部分套利投资者也选择了观望。

值得注意的是,期指主力持仓空单量自9月17日出现连续5个交易日下降后,由9月17日的3390手下降至昨日的630手,下降幅度超过8成,做空气氛已得到大幅缓解。



9月收官日难现单边行情

华泰长城期货研究所 刘超

周三股指期货各合约冲高回落,各合约均收出十字星,主力合约IF1010上涨0.05%至2894.2点,各合约升水均继续扩大。期指成交持仓比回升至5.5,仍处于低位。

根据华泰长城期货研究所的测算,昨日股指期货四个合约持仓保证金为80.7亿元,比上一交易日减少1.2亿元,创出近期新低。

现货市场方面,沪深300指数亦冲高回落,收盘报2874.81点,成交额745亿元,环比有所萎缩。根据华泰长城期货研究所的测算,沪深300成分股当日资金净流出35亿元,10日移动平均资金净

流出26亿元。从行业表现来看,300行业指数中,能源、材料依然维持强势,信息、电信、消费、医药跌幅较大,300银行指数周二创新低后今日有所回升,300地产指数下跌0.54%,300周期指数强于300非周期指数。

从周三指数的走势来看,期现指数均冲高回落,期指成交仍维持高位,期指则由于日内波幅加大成交有所活跃,但持仓继续低迷,IF1010合约全天波动31个百分点,5分钟波幅超过10点的次数为1次,据此计算的当日指数运行效率指标为0.01,表明市场的趋势性很不明显。

中金所公布的会员持仓显示,IF1010

合约前20名会员净持仓占比(净持仓/持仓量)为-1.72%(负号表示净持仓空单),上升1.28%,前10名会员净持仓占比为-2.42%,上升1.54%,连续六个交易日上升,主力会员增多减仓,市场空头气氛继续缓和。

从技术指标上看,沪深300指数目前仍处于2830-3000点的震荡区间之内,近期更是再次验证其在2830点的强支撑位,后市演绎震荡的可能性大。操作上,建议维持震荡思路,日内高低低吸,IF1010合约参考压力位2910点,支撑位2880点。国庆长假期间面临政策不确定性,不建议留仓。

套利监测

机构谨慎 期现套利机会难觅

海通期货研究所 姚欣昊

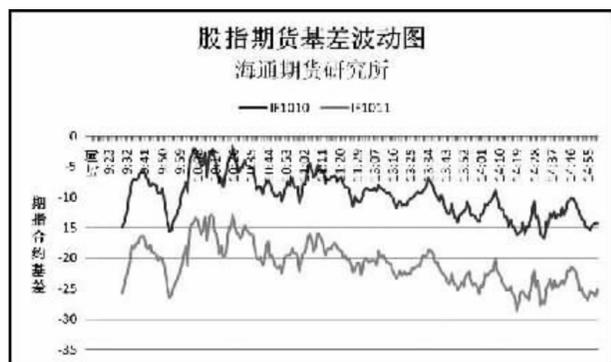
昨日股市与股指期货市场未受隔夜外盘上涨的影响,小幅低开,主力合约IF1010于股市开盘时基差小于15个点,仍处于无套利区间之内。

开盘后大盘带动期指震荡上行,并在权重股带动下一度拉升0.8%,期指基差在拉升期间反向变动,主力合约基差缩至5个点以内,多头追涨意愿不足,因而套利机会和套利空间都难以出现。10点30分大盘冲高后出现回落,并震荡下行至前一日收盘价附近平收,期指基差稍有扩大,但仍大多处于无套利区间中。

次日合约IF1011的套利情况与主力合约IF1010同样处于低迷态势,而远月合约中IF1103套利情况最佳,其期现套利年化收益在股指一开盘时曾达到日内峰值,为0.53%,尾盘附近亦出现多次套利机会;IF1012的套利情况则与两个近月合

约相差无几。昨日基差表现低迷以及期指成交大幅缩量,均符合期现两市国庆节前走势谨慎的特点,而沪深两市大资金的净流出亦表明机构投资者态度保守。预计今日不会出现大的套利收益,即使出现也多为操作性不强的远月合约。

另外,昨日各期指合约的价差波动有所变化,出现一些跨期套利机会。合约IF1011与IF1010的价差全日在11点附近震荡,为IF1011挂牌交易以来该价差的最大值,对于持有卖IF1010及买IF1011仓位的投资者而言,无需急于兑现收益,此价差的公允价值应在15点以上。最远月合约IF1103与IF1010的价差小幅回落,日内在65点以内震荡,建议跨期套利者可以适时捕捉该价差小于55点的机会,60点并不是安全的开仓点位。



长假平添不确定性 控制仓位过节

长江期货 王旺

三季度即将收官。对于短期而言,目前市场依旧受到资金流动性压力和以金融地产为主的各政策预期影响,延续了八月以来的震荡格局。而国庆长假期又平添了诸多不确定性,在假前最后一个交易日里,股指期货投资者应注意控制风险,建议轻仓或空仓过节。

首先,房价毫无疑问是一个非常不确定的因素。时下楼市在金九银十与节假日的刺激下不仅成交量上升,房价也蠢蠢欲动。国务院近期再次表态要打击投机性住房需求,市场上对于新政策出台的预期也较为浓厚,并有消息称多部委联合调控地产方案开始会签,这对于房地产板块而言会形成持续的压力。虽然房地产公司的业绩可能并不差,但行业的估值可能会持续压低。

其次,短期内市场通胀的不确定性压力依然存在。8月份CPI同比上涨3.5%,其中食品价格是推高CPI的最重要原因之一。而从商务部统计数据来看,9月以来,食用农产品市场价格依旧持续上涨,上周环比上涨0.8%,增速较前几周小幅扩大。而在气候与国庆假期因素影响下,农产品价格依然存在上涨压力,因而预计本月CPI或将维持在上月的高位。

此外,对于金融风险的控制是金融板块的一大持续压力。拨备率的提高、利率市场化改革的推进、信贷增速的下滑可能会使银行系统面临量价齐跌的

局面,业绩增速不容乐观。在“十一五”规划目标压力下,节能减排的持续推进对于能源板块来讲将会形成压制。实体经济的弱势和M1的持续下行很难扭转整体市场的预期,趋势性机会难以形成。同时,节日过后,在今年余下的三个月中A股市场将面临限售解禁高峰,将进一步对市场价格形成巨大考验。

昨日,人民币对美元汇率中间价报6.6936,再度创下汇改以来新高。二次汇改以来,人民币兑美元已累计升值2.1%,虽依然在预期的3%-5%之内;但人民币快速的升值对于热钱来说可能并不是一个好消息,一方面可能并不会做出迅速反映,另一方面则可能会削弱进一步的升值预期。其次,由于国内的资本项目管制,热钱的流入很大程度上对于进出口贸易有很大的依赖性。但进出口贸易增长的回落是大概率事件,这也是制约热钱流入的另一大因素。另外,热钱流入所带来的各种效应在2007年已经非常充分地体现出来了,决策层在资本管制及政策调控思路会更加成熟。因此,“本币升值—热钱流入—牛市起步”这条路径也难以展开。

机构观点

期指短线区间震荡 维持高抛低吸思路

国泰君安期货 魏博

近期股指运行的形态特征较为明显,即上证指数运行于2550-2700点区间,沪深300指数运行于2800-2900点区间,而股指期货当月连续合约运行于2800-3000点区间之内。

在这一区间内,多空力量对比较为均衡,每当股指下探至区间下沿时,多头力量增强,使股指反弹,当股指上扬至区间上沿时,多头力量减弱,使股指回落。笔者预计这种区间震荡的走势将在接下来的一周内得到持续。

当前,从影响沪深300及股指期货的主要板块来看,当前金融保险板块动态PE约为18.9倍,地产板块动态PE约为18.9倍,处于较低的估值水平,金融、地产板块继续下跌的空间不大。但银行股受制于信贷规模趋向收缩、融资压力较大,地产股受制于国家房地产调控预期,短期内这两个板块不具备大幅上涨的条件。影响期指的权重板块下跌空间有限,上涨压力较大,带来的结果即是区间震荡。

目前股指从震荡区间下沿反弹向上,现货方面,通胀、人民币升值、新兴产业等投资主线市场认同度增强,盘中资金活跃,热点突出,资金流入明显。海外市场上,受美元加速下挫及欧美经济好于预期的影响,欧美股市震荡上扬,大宗商品方向向上,这也为股指短线的反弹提供了良好的国际环境。

综上,笔者认为近期股指期货仍将在2800-3000点区间震荡运行,目前处于从区间底部反弹向上的过程之中,短期仍可看高一线,短线多头可继续持有。中线操作策略可参考2800-3000点区间,在区间底部适当建立多头头寸,降低空头头寸,在区间顶部区域视盘面降低多头头寸,建立空头头寸。

基金专户参与期指 热点还是卖点?

中证期货机构业务部 曹宇 唐璐

股指期货的推出,也对基金产品的设计提出了更高要求,目前不少基金公司都在积极准备将股指期货纳入投资范围的专户产品的研发和设计。

近期两家基金公司专户产品参与股指期货的消息如同“鲶鱼效应”激活了整个基金市场,笔者最近接到了多家基金公司的路演邀请,尽管和这些公司以前都有过多次沟通交流,但这次的路演各公司十分重视,基本上所有后台部门涉及人员都有参加。

随着相关制度和规程的不断完善,申请程序相对简单的基金专户产品已成为基金公司参与股指期货的敲门砖。基金参与股指期货将在短时间内出现由专户发展带来的第一个高峰,同时笔者认为监管层将来很有可能依据专户参与股指期货运作的好坏来决定该基金公司将来公募参与股指期货的进程。

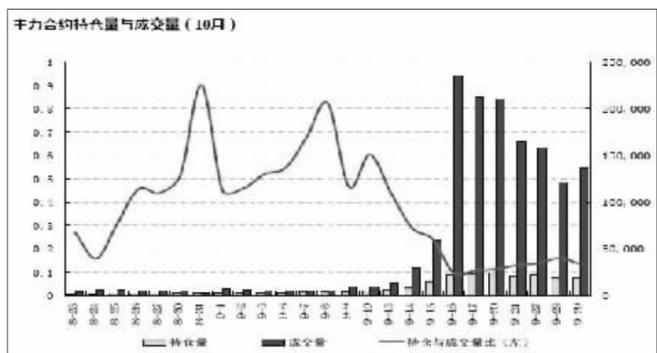
不论是公募基金还是专户产品,最终目标都是要为投资者提供超过大盘的收益,投资研发的重要性不言而喻,但是现阶段基金公司内熟悉期货交易的人才储备十分欠缺。毕竟过去基金公司不允

许参与期货市场,期货品种的特性、交易技巧和研究方法对于大部分基金工作人员来说尚属陌生,如套利交易、套期保值等。国内基金经理大部分不熟悉国内期货市场的交易制度、交易规则,较难把握资金管理、风险控制等期货交易中十分关键的环节。

随之带来的就是各基金公司所设计的专户参与股指期货的产品严重同质化,产品设计与原有产品差别不大,基本的策略都是筛选出一些好股票,在市场上涨时慎用或不用对冲工具,而在市场下跌时由于所选股票抗跌同时加上使用股指期货对冲掉下跌所带来的损失从而获得α收益,各基金公司的产品之间缺乏明显差异性;不少基金专户产品以股指期货与现货的套利为投资策略,而目前市场实际的情况是套利机会并不是很多,加上目前融资融券的条件尚不成熟,可融的券数量有限,即只有在正向套利机会出现的时候才能操作,而反向套利操作起来难度较大,套利的操作被进一步压缩;再者,中金所至今也未公布套利的申请流程也不接

受套利的业务申请,所以股指期货与现货的套利操作更像是雾里看花。跨期套利也由于远期月份成交不活跃,有可能导致单腿交易或价差不理想而存在较大难度。

基金专户业务推出至今刚好一年,从统计数据来看近一半的产品都是亏损的,投资者对此颇有怨言,毕竟当初是冲着公募的风险控制以及可以获得私募的绝对收益而去的。究其根源一方面是由于公募竞争激烈,为了创造新的利润增长点,各公司跑马圈地短期内大量推出专户产品,大部分公司准备都不足。更重要的是,现在很多公司基金经理都严重不足,一个基金经理掌管着几只基金产品的情况比比皆是,专户产品也是同样的情况。而基金经理对股指期货这一全新投资工具的掌握以及使用效果如何还有待观察。作为期货业内人士,笔者期望的是股指期货作为风险对冲的工具,能够为国内的股票市场以及投资者带来革命性的改变,成为将来投资组合的“热点”,而不是作为营销策略吸引客户参与的“卖点”。



宁波银行首推“四大行业金融解决方案”

9月30日,宁波银行正式推出了“四大行业金融解决方案”。这是该行首次为行业量身定做的金融解决方案,旨在通过全面周到的“一站式”金融服务,最大程度实现银行和企业的双方共赢,提高企业的现金管理水平。

据了解,宁波银行公司网银是该行服务和渠道创新的产品。按照用户不同需求,从低到高分为普通版、标准版和专业版三大版本。其中,标准版包括账户管理、转账业务、国际业务、投资理财、融资业务、票据中心六大平台。依托强大的科技开发力量以及对渠道产品的重视,该行公司网银形成了强大的查询功能、创新的网上业务产品及集团理财服务、便捷的在线国际业务平台等特有优势。

该行此次推出的“四大行业金融解决方案”包括房地产业、批发零售业、设备制造业和进出口业四大行业。这是该行根据各个行业特点和需求为企业特别定制的金融套餐。解决方案中所配套的行业产品手册,集中了适合单个行业的多种基础金融产品,用菜单式的服务理念,大大提高了企业选择的便捷度。

另外,宁波银行“客户经理+产品经理”服务团队将根据企业实际情况提供更为详实的金融解决方案,内容涵盖融资服务、理财服务、避险服务、账户服务、结算服务和流动性管理六大模块,系统组合了宁波银行在这些行业领域的特色产品和成功的服务经验。(企业形象)

全国统一客服热线: 95579
长江证券 成功增资扩股至2亿元
长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES