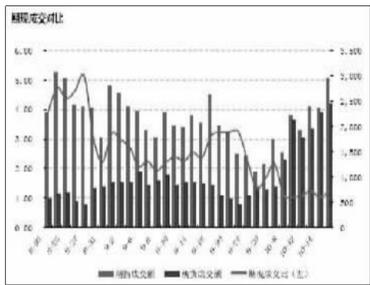


中国国际期货 举办股指期货报告会

证券时报记者 秦利

本报讯 10月16日,时逢股指期货上市半年,中国国际期货有限公司“金秋理财盛典”在深圳市罗湖区隆重举行,参会投资人超千人。

深圳市期货同业协会会长黄禧表示,中国商品期货市场多品种在世界上有着巨大的影响力,今年,商品期货成交量再上台阶,跃居全球第一。股指期货推出后又开创了国内期货市场的新时代,开户及交易情况也符合市场预期,运行非常平稳。目前,国际金融市场变化莫测,如何把握机会,利用好有效的投资工具进行理财对于投资人来说就显得非常重要。协会非常支持中国国际期货类似的投资理财报告会,这种连续的投资者教育工作值得业内同行学习与推广,会议也为投资人提高投资理财技能提供了很好的学习平台。



期指持仓保证金 环比增加近16亿

华泰长城期货研究所 尹波

上周五,在现货市场大涨的带动下,期指合约大幅飙升。除了在午后稍有震荡外,各合约走势基本呈现单边拉升行情,主力合约IF1011上涨146点或4.5%,持仓量增加7310手达到2.63万手。

上周五期现价差出现大幅扩大迹象,IF1011价差长时间维持在50点左右,显著偏离笔者测算的无套利区间上限,收盘时其期现价差达到了64.3点。

在市场投机氛围浓厚的情况下,180ETF和嘉实沪深300基金的成交量迅速放大,主动性买盘大大高于卖盘,显示有套利资金介入迹象,未来期现价差可望收窄。根据华泰长城期货研究所的测算,股指期货四个合约持仓保证金为120.8亿元,较上周四增加15.8亿元。

十七届五中全会近日召开,“十二五”规划是会议的焦点,其中最为主要的三点内容:一是以高端制造业和新能源产业为首的七大新兴产业板块,将成为未来很长一段时间我国经济发展的新驱动力;二是传统“三高”行业继续加大整合力度,限制产能过剩和提高产品附加值;三是居民收入分配改革,这基本上无法对强势市场构成较大的负面冲击。

此外,美国8月贸易赤字超预期且自中国进口额创纪录,令人民币汇率承压,人民币升值议题对市场的乐观预期构成支撑。从上周五早盘市场表现来看,逢低买盘极为踊跃,市场心态改善有利于上升趋势的延续。综合而言,参考宏观经济、政策面、流动性预期以及海外市场的表现来看,股指期货市场中期向上的趋势依然明确,短期强势拉升后即出现调整,无法迅速扭转趋势。

基于对现货市场的判断,投资者宜顺势而为。中线稳健的投资者依然可以持有持仓,而对短线具有较好把握能力的投资者,可以在盘中适当高抛低吸,但主要思维依然以多头为主,期指若回调至短期均线附近可望带来中线买入机会。上周五盘中价差明显大大高于无套利价差上限,投资者可抓住IF1011合约的套利机会。

上海东证期货有限公司 ORIENT SECURITIES FUTURES CO.,LTD. 一流衍生品投资服务提供商 东证热线:95503

金融新闻热线 全面征集金融机构相关新闻线索。一经采纳并经记者采访见报,将有奖励! 电话:0755-83501747、83501745 邮箱:jgb@zqsbs.com

“最短命”合约 IF1010 平稳交割,实际交割量仅 710 手

新合约 IF1106 今日挂牌交易

IF1010 持仓从 10 月 8 日 1.98 万手,经过 6 个交易日锐减到上周五收盘的 710 手,日均减仓逾 3000 手,同期 IF1011 持仓从 0.35 万手增加到 2.57 万手。在这过程中,股指期货跟随现货指数走势,合约升贴水整体保持合理范围,未出现任何异常,彰显市场的成熟度。

证券时报记者 游石

本报讯 上周五,股指期货最短主力合约 IF1010 合约顺利交割。根据中金所公布的数据显示,IF1010 合约的交割结算价为 3310.69 点,实际交割量为 710 手。今日,新合约 IF1106 将挂牌上市交易。

国庆后 A 股一轮凌厉上涨行情持续深入展开。上周五,在金融、地产权重股的带动下,沪深 300 指数大涨 3.21% 或 103.54 点,收于 3327.68 点。股指期货主力合约 IF1011 上涨 4.50%, 报收 3392.0 点,升水扩大至 64.32 点,反映期货市场更强的看涨预期。而另一受关注的 IF1010 合约当天将到期交割,上涨了 2.5%, 收于 3310.6 点,相比 3310.69 点的交割结算价几乎收平。

由于受中秋和国庆长假影响,IF1010 合约作为主力合约的交易时间远远少于其他合约。据统计,

IF1010 合约的实际交易时间仅为 32 个工作日。相比而言,IF1006、IF1007、IF1008 合约分别有 42、36、45 个交易日,IF1009 因季月合约,共有 107 个交易日。

IF1010 偏短的交易时间和跨越长假,给投资者操作带来一定难度。多空主力在节前虽有所减仓,但在国庆节前最后一天,市场持仓量仍保持 1.7 万手以上。这部分持仓在国庆节后需要向次月合约转移,或是持有到期进行交割。市场担心资金大量集中操作,可能冲击价格形成较大波动。

但从市场实际运行情况来看,IF1010 持仓从 10 月 8 日 1.98 万手,经过 6 个交易日锐减到上周五收盘的 710 手,日均减仓逾 3000 手,同期 IF1011 持仓从 0.35 万手增加到 2.57 万手。在这过程中,股指期货跟随现货指数走势,合约升贴水整体保持合理范围,未出现任何异常,彰显市场的成熟度。IF1010 合约到期摘牌后,根据安



CFP/供图

排,IF1106 合约定于 2010 年 10 月 18 日上市交易,IF1106 合约的挂牌基准价为 3444.8 点;上市首日涨跌停板幅度调整为±20%,该合约交易保证金标准为 18%。

套利监测

长线投资可逢低做多 IF1106

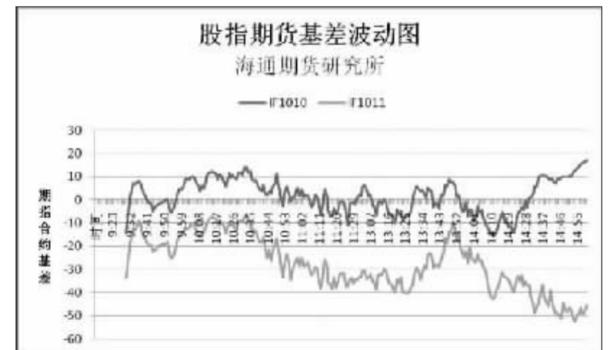
海通期货研究所 姚欣昊

上周五股市与股指期货在大盘前一交易日的放量十字星后小幅低开,IF1010 合约于股市开盘后很快走入贴水区中,主力合约 IF1011 开盘瞬间出现 30 点的升水,随后落入无套利区间之中。

上周五股市窄幅整理一个多小时后开始放量上攻,期指同幅跟进,各合约基差有所扩大,均出现超过 1% 的套利年化收益。午后大盘震荡上行,最终上涨至全日最高点收盘,成交创近期新高。期指除了交割合约 IF1010,其余合约涨幅显著大于沪深 300 指数,IF1011 于 14 点 54 分夺得期现价差年化收益率峰值 6.9%,在还有超过 30 天到期的背景下属于较高的水平。IF1010 合约再次平稳度过交割日,最终留有 710 手合约至盘后现金交割。

股市收盘后期指持续小幅上涨,空头平仓迹象较为明显。经历了一周大涨后,指数突破了前期的关键点位,向上的趋势已经确立,套利者在拉升途中应可获得较多的套利机会,想要平套利仓可能仍需等待一段时间。总体来讲,当前的基差波动较前期上市初期走势来得更为平稳,对套利者的操作提出了更高的要求。

另外,在跨期套利方面,上周五各期指合约大致同幅涨跌,跨期套利的机会不多。IF1011 与交割合约 IF1010 的价差最终达到 65 点,创期指上市以来的最高记录。IF1012 与 IF1011 的价差目前处于公允价值附近,暂不宜进行开仓。本周 IF1106 合约挂牌交易,布局长线的投资者可逢低做多这一最远月合约,而对于跨期套利者来讲,其流动性可能会制约了跨期套利的操作性。



借力融资融券 基金巧妙套利

国信证券融资融券部 冯其昌

根据我国证券市场现状,能够与融资融券交易进行组合套利的投资工具主要有权证、可转债、封闭式基金、ETF、股指期货。下面主要介绍封闭式基金、ETF 与融资融券交易有关的套利策略。

封闭式基金与融券交易套利

封闭式基金是指经核准的基金份额总额在基金合同期限内固定不变,基金份额可以在依法设立的证券交易场所交易,但基金份额持有人不得申请赎回的基金。

由于封闭式基金不能申请赎回,只能在二级市场上进行买卖,因此,封闭式基金的价格一般会低于其单位净值进行交易,即折价交易。目前市场上交易的 44 只封闭式基金,都存在着不同程度的折价,平均折价率为 11.6%。通过买入折价的封闭式基金,同时构建一个与封闭式基金完全一样的股票组合,执行融券卖出,可实现以

折价率为收益的套利。

案例:假设 9 月 1 日封闭式基金的单位净值为 1 元,其折价率为 30%,每份价格 0.7 元。封闭式基金到期为 2010 年 12 月 1 日。

步骤 1:9 月 1 日,买入封闭式基金 10 万份,即 7 万元;同时融券卖出与封闭式基金投资组合一致、价值却为 10 万元的股票。

步骤 2:12 月 1 日,封闭式基金到期,价格和净值回归一致,也就是说,买入的 10 万份封闭式基金价格与融券卖出的一揽子股票净值达到一致。此时,分别对封闭式基金与融券交易进行平仓,不管封闭式基金净值如何变化,套利锁定折价率 30% 的收益,盈利 3 万元。(具体如图示)

ETF 与融资融券交易套利

ETF 是一种在交易所上市交易的、基金份额可变的一种基金运作方式。ETF 的套利策略与封闭式基金的

Table with 3 columns: 策略一, 策略二, 策略三. It details the steps and outcomes of arbitrage strategies using closed-end funds and ETFs with margin trading.

期指存在非理性因素 投资者谨防风险

中国国际期货研究院 赵宇微

上周五 IF1011 合约在跳空低开并维持了一段时间的低位整理格局后,很快就进入到上行走势。至收盘时,沪深 300 上涨 3.21%,而主力合约 IF1011 上涨超过 4.5%。

伴随着期指大涨,现货市场的交易量再次刷新了记录,创造了近一年以来的新高。同时,期货市场的交易量比上一日上涨了 25%,接近历史的高点,显示出目前市场热情已经被极大地被激发出来。

期现交易量比值低于 1.3

从 9 月 30 日开始的这波“七连阳”最开始是在国际大宗商品价格不断创出新高背景下,由现货市场中的相关板块,如黄金、有色金属等板块带动形

成的。从上周三开始,金融板块包括券商、保险和银行等板块也开始发力,逐渐接过了带领大盘上攻的重担。

伴随着大盘的上涨,交易量也不断攀升。虽然沪深 300 在上周二曾经出现交易量下降的情况,但是不改交易量上升的整体走势。

反观期货市场,在上周二和上周四,股指期货四个合约的成交量出现较大幅度的下跌,同时,期货市场和现货市场的交易量之比在上周三不足 1.05,并且在上周维持在 1.3 以下。相较前几个月普遍维持在 2.2 以上的情况,期现交易比的大幅缩水反映出期货市场的热情略显不足,其对现货市场的牵制作用有限。

期货市场的相对冷淡,也是期货

市场多空分歧较大的表现。这样的分歧也在持仓量的变化上有所体现。国庆长假之后,IF1010 和 IF1011 两合约的总体持仓量也伴随着大盘上涨而震荡上升。而在中金所公布的排名前 20 名结算会员的持仓量来看,多空的力量的天平在近期逐渐向多头倾斜。当行情趋势逐渐明显,一方力量明显较强时,期货市场中的交易热情不高也是理所当然的。

出现非理性因素

现在市场普遍关心的问题是,上涨是否会延续。回答这个问题,首先要分析这次上涨的原因和动力。从资金面上,随着解禁潮的到来,主力资金从小板和创业板抽身出来,转而专注于

大盘蓝筹股是个必然的趋势。并且,大盘蓝筹股的估值普遍较低,特别是银行等金融板块已经处于“跌无可跌”的局面。最近,金融板块的发力可以被看作是“补涨”。

虽然短期内这样的上涨趋势很难被反转,但是市场的热情和乐观情绪已经使得市场出现了一些非理性的现象。上周,不论是 IF1010 合约还是 IF1011 合约,其相对沪深 300 指数的基差都出现了较大幅度的波动。特别值得注意的是,上周四,IF1011 收盘时的基差大约为 25 点,而在上周五,IF1011 收盘时的基差达到 65 点,其基差日内变化也在 60 点左右。

通常情况下,即使是在考虑冲击

成本的情况下,基差的绝对值达到 25 点以上,一定会存在套利机会。上周五的走势使得当日的套利操作可以获得 1% 左右的收益率。这样的获利是相当可观的,但也反映了目前的市场存在非理性因素,可能面临着一定程度的调整。基于此,投资者应当在投资时持相对谨慎的态度,避免盲目追涨,注意预防风险。

中国国际期货有限公司 CHINA INTERNATIONAL FUTURES CO., LTD. 客服电话: 010-65082706