

空头出现主动减仓迹象

光大期货研究所 张毅

国庆节后,在诸多因素的综合影响下,国内股市出现了单边放量大涨的行情,股指期货合约同时出现了连续大涨行情。昨日,股指期货当月合约一举创下上市以来的新高,市场表现强劲。

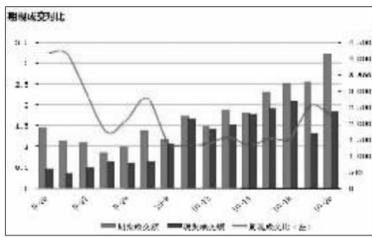
根据测算,昨日股指期货四个合约持仓保证金为138.3亿元,较前一交易日增加约4亿元。当日多头有反抗势头;空头出现主动减仓迹象,但目前依旧占据主力地位。中金所盘后公布的数据显示,IF1011前10名和20名净持仓分别为3879手和1821手空头。

节前,国家关于房地产调控措施进一步明朗,减少了后期房地产调控举措的不确定性,对于投资者增强对股市的信心提供了支持。国际市场上美日等国采取的量化宽松的货币政策也对刺激全球经济增长带来了积极影响,在此背景下,投资者开始关注前期估值偏低的国内A股市场。

随着股价的整体走高,成交量不断攀升。10月19日,沪深两市两市共成交4886亿元,创下历史最大成交量。这表明增量资金流入正在加快,投资者信心明显增强。特别是本轮上涨是伴随着大盘蓝筹股的整体走强而展开的,这表明投资者对于沪深大盘后势的看法更趋乐观。

股指期货节后表现强劲,是自4月16日上市以来表现最强的阶段。当月合约单周升幅创下新高,10月11日当周上涨256.4点,升幅达8.4%。此前股指期货合约最大单周升幅是7月19日当周创下的7.23%的升幅,7月份的这一上涨也是确定股指期货7月初探底成功的重要标志。

本次股指期货周涨幅再创新高,标志着8月份以来的震荡行情已经实现了向上突破,股指期货上涨步入新的空间。10月20日,在央行加息消息的影响下,沪深两市均大幅低开,其后走出震荡反弹行情,股指期货当月合约也一举创下上市以来的新高,市场表现强劲。在利空消息的冲击下,股票市场仍保持着强劲上涨的势头,证实了后期涨势仍可期。



加息将加剧期指宽幅震荡

长江期货 黄识全

10月19日晚,我国央行决定上调存款基准利率各0.25个百分点。股指期货前期上涨的两大因素都存在减弱的迹象,再加上为了抑制通胀预期出台的加息政策,股市前期的强势将进一步得到遏制,短期存在回调调整的可能性,但实体经济的基本面向好使得中期依然存在上行的可能。

国庆节期指上涨的最主要因素是房地产市场的第二波调控政策落地,不过对房地产影响较大的房贷利率未上调、房产税的开征也并没有实质性的政策出台。虽然当前这些调控政策的出台短期内对市场影响较大,但在房产税的靴子未落地的情况下,难以出现“利空出尽”的局面。正是房产的调控,导致部分投资房产的资金转移战场进而选择股市。由于资金的进入,股市出现了急速上涨行情,但这样的炒作,资金往往是转移较快的,特别在国内加息后资金的使用成本增加,炒作资金可能会快速出逃择机离开股市,使得做多动能减弱。

国庆节后上涨的另一重要因素是疲软的美元。美国9月份非农就业人数意外减少了9.5万人,总体来看,美国就业人数已经是连续四个月下降,这在某种程度上反映出市场对美国未来经济表现的过分悲观情绪。综合来看,美国的劳动力市场正在处于不断改善之中,而市场对此却过于担忧。因此,不能因为非农就业人数继续下降而得到就业市场趋势性下滑的结论。

目前看来,美国仍然会采取量化宽松的货币政策,以改善经济和就业市场。市场普遍预计美联储仍会维持当前的低利率政策到2011年,而10-11月份美国中期选举的敏感性也使得市场对美元贬值预期持续升温。但是,从技术图形上看,美元指数在76点附近已经出现较强的支撑,可能出现小周期的反弹,这在一定程度上将打压大宗商品价格,甚至是国内股市。

全国统一客服热线: **95579**

长江期货成功增资扩股至2亿元

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES | 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

昨日期指各合约全天维持高升水

期指四合约频现期现套利机会

主力合约IF1011期现套利年化收益率日内峰值达21.44%

见习记者 林荣宗

本报讯 昨日期指市场震荡收高,四个合约涨幅均超过1.5%,主力合约盘中站稳3400点并创出新高,明显强于现货市场。盘中中期指发现功能充分显现,四个合约全日维持高升水,同时连续出现期现套利机会现象,为近四个多月以来的首次。

盘面显示,股指期货大幅低开约1%,但幅度明显小于沪深300指数,各合约基差大幅扩大。主力合约IF1011在9点30分基差超过80个点,对应套利年化收益为20.54%,创下近期开盘的最高水平。

海通期货研究所研究员姚欣昊认为,期指市场从开盘即认定加息对于大盘走势的利空有限,期指多头拉高合约价格意愿较强,恰好为套利者创造了极好的大基差氛围。

上午大盘放量低开高走,上证综指、深证成指和沪深300指数均创出本轮上涨的新高,期间期指各合约同幅跟随。据测算,IF1011和IF1012均可维持10%和5%以上的套利年化收益,其中IF1011于11点24分达期现套利年化收益率峰值21.44%。

午后大盘与期指冲高回落,期指

上证综指、深证成指和沪深

300指数均创出本轮上涨的新

高,期间期指各合约同幅跟随。据

测算,IF1011和IF1012均可维持

10%和5%以上的套利年化收益,

其中IF1011于11点24分达期

现套利年化收益率峰值21.44%。

基差仍维持强势,次月合约IF1012基差走势强于IF1011,其套利年化收益峰值于14点08分达13.38%。两个远月合约IF1103和IF1106的套利年化收益日内分别在5%和3%,亦处于近期最高的水平。与此同时,180ETF日成交量显著放大,套利者入场踊跃。

不过,姚欣昊认为,当前市场上的套利者占比仍然较少,一个成熟的股指期货市场不可能出现长时间连续的套利机会,因为大资金绝对不会坐视显著大于债市收益的套利机会而无动



IC/供图

于衷。这源于当前国内股指期货市场上缺乏一定数量的机构投资者,亦是现阶段期指市场发展的瓶颈。

昨日股市收盘后期指各合约价格没有明显变化,投资者隔夜留仓意愿较强。姚欣昊预计,近几日对于

中期趋势的乐观情绪可导致期指仍维持高升水,套利者会有不少的操作机会。

业内人士认为,在跨期套利方面,IF1012与IF1011的价差盘中从15点不到上升至30点附近,跨期套利者在

25点价差以上可以果断开仓。最远月合约IF1106与IF1011的价差回升至140个点以上,可少量进行买IF1011及卖IF1106的开仓。期指价差的扩大亦显示期指市场看多大盘的中长期趋势。

可转债加融券 看跌期权巧复制

华泰证券研究所 吴璟

融资融券交易的推出,特别是融券交易,给证券市场带来了新的交易策略,其中可转债与融券交易组合策略值得关注,这种策略是海外成熟市场中较常用的一种策略,有助于投资者在股价下跌时获得收益,股价上涨时减少亏损甚至保本,其收益特征类似于同时买入普通债券和看跌期权。

可转债和融券组合原理

在掌握可转债和融券交易组合策略的基本原理前,首要了解可转债的特点,通常的可转债兼有债券和股票两种属性,即一方面可以作为债券持有到期获得本息,另一方面可以转换成该公司股票(也叫标的股票)继续持有或卖出。如果投资者单独持有可转债,在标的股票价格上涨时,可转债也随之水涨船高,可以获得与股票上涨相若的收益,而标的股票价格下跌时,可转债可以保持基本的债券价值,下跌空间有限。

可转债和融券交易组合策略就是买入可转债的同时将可转债做担保,并融券卖出对应数量的标的股票的策略。当标的股票价格下跌时,融券卖出的股票可以盈利,而可转债由于债券属性的存在可基本实现保本,最终通过买入标的股票归还融券负债,同时卖出可转债实现该组合策略收益;而当标的股票价格上涨时,融券卖空的股票出现亏损,而可转债价格可以随股价上涨而上涨,可转债的盈利基本可以弥补融券亏损,最终通过将可转债转换成标的股票后归还融券负债实现组合策略基本的保本。

举例说明:可转债A当前价格105元/张,转股价格10元/股,对应的标的股票B价格10元/股,假设不考虑交易费用,融券费用等各项成本。

策略操作:投资者甲认为标的股票B三个月后会有较大跌幅,但是又担心判断失误导致较大损失,则可以买入可转债A,假设为1000张,投入资金10.5万元,然后以可转债A做担保,融券卖出1万股标的股票B,获得资金10万元,产生1万股股票B的融券负债。

收益分析:
1、假如三个月后标的股票B价格下跌30%为7元/股,此时可转债价格基本保持不变,则投资者甲可以以7元/股买入标的股票B共1万股归还融券负债,则获利3万元,收益率为3/10.5=28.57%。
2、假如三个月后标的股票B价

沪深两市融资融券交易前五名(10月19日)

融资余额简称	当日融资余额(万元)	融资买入简称	当日融资买入额(万元)
贵州茅台	19924.92	紫金矿业	5465.18
浦发银行	18677.53	上海汽车	4383.64
紫金矿业	16867.13	江西铜业	3113.34
招商银行	16567.42	中信证券	2861.58
中信证券	15885.07	中国联通	2830.69
融券余额简称	当日融券余额(万元)	融券卖出简称	当日融券卖出额(万元)
深发展A	700.45	深发展A	417.56
招商银行	614.6	招商银行	156.45
中国平安	523.36	中国平安	112.11
吉林敖东	263.8	兴业银行	69.91
中国太保	203.97	吉林敖东	66.76

制表:林荣宗

格上涨30%为13元/股,此时可转债价格至少为130元/张,投资者甲可以直接将可转债A转股获得股票B共1.5万股,然后归还融券负债,则亏损0.5万元,收益率为-0.5/10.5=-4.76%。

关注对冲套利风险

可转债的对冲交易套利策略并非百战百胜,国外的可转债对冲基金一样有败走麦城的时候,在进行可转债对冲套利交易的过程中,需要注意一些风险因素。

一是实际操作中选择价格和溢价率比较合理的可转债,通常价格不高于120元/张,溢价率不高于10%为佳。

二是确定可转债的标的证券是否是融券标的证券,确保可以融到足够的标的证券。

三是融券卖出的证券数量与可转债转股数的比例优先选择1:1,也可以根据期望收益与风险进行适当调整。

四是融券交易的期限为6个月,到期不能归还融券负债会导致强制平仓。

五是成本因素也是策略

成功与否的关键点,通常交易费用和融券费用总计年化费率达10%左右,持有期限较长会明显影响收益。

六是可转债的信用评级较低,存在着到期不能偿还本息的风险,信用评级调低会降低可转债的债券价值。

七是可转债中的赎回、回售和转股价格调整等条款会改变可转债的收益特征,特别是赎回条款实施会导致转债失去股性,降低转债收益。

综上所述,短期看跌,且可转债买出的标的股票,以及价格和溢价率比较合理,信用评级较高,附加条款较少的可转债是可转债和融券交易组合策略的首选目标,投资者可以在充分考虑成本、可转债和融券比例等因素后,参与并把握这样的低风险高收益的投资机会。

中大期货 ZHONGDA FUTURES 网址: www.zdqh.com

拉瑞威廉姆斯 美国财富之旅

访美利坚名校名企 寻华尔街名家名师

限量名额预约中 400-8810-999

关于中国证券监督管理委员会 山东监管局迁址的公告

我局自2010年10月8日起迁往新址办公,新办公地址为:山东省济南市市中区经七路86号证券大厦13楼,邮编250001。办公联系电话不变。

特此公告

中国证券监督管理委员会山东监管局
二〇一〇年十月十九日

玩转期指应抓准开仓方向及点位

天琪期货研究部 郑林

经过6个月的市场运行,目前的期指市场已经成为一个成熟、活跃的交易市场。随着时间的推移,期指投资者的交易技巧也在提升,但在实盘操作中仍然存在着各种各样的交易误区,比如非理性交易、非精确交易和无盈利目标交易等。

非理性交易

期指的交易制度决定投资者入市交易时需要做到理性交易、精确交易。理性交易是指,顺应中等趋势的方向交易,当趋势按照预期方向运行时,考虑增加获利持仓,扩大盈利规模。做到顺势,指数上升趋势中,逢低买入;逆小市,指数下跌趋势中,逢高卖出,让盈利慢慢积累并充分增长。为了有效控制交易风险,必须设置保护性止损指令,并坚决执行。当趋势不明朗时,要耐心等待细心观察,市场不出现明确的进场信号,绝不盲目交易、非理性交易。

非精确交易

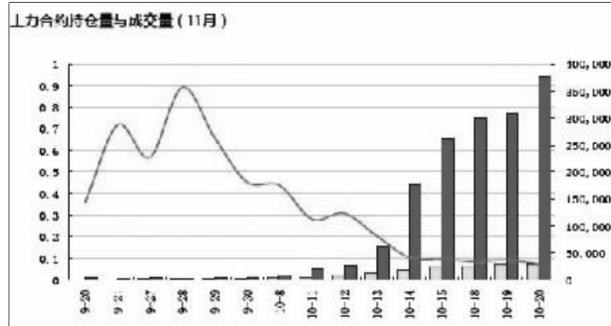
精确交易指的是,在判断出市场整体趋势的前提下,通过有效的技术分析手段,结合自己的资金情况选择合适的开仓点位与合理的开仓规模,而不是随波逐流盲目下单交易。期指交易虽然是趋势化交易方式,但在全

天的交易时间内指数出现单边上涨或单边下跌的概率极低,大多数情况下指数都是以震荡的方式上行或下跌。

假设基本面利好行情看多,根据趋势化交易原则,投资者的开仓方向以看多为宜,若投资者选择的开仓点位处于相对低点,将增大后市的获利空间,且所占用的保证金较少,当指数开始快速上涨时仍可追加获利头寸,进一步扩大交易利润。反之,若投资者选择的开仓点位在日内高点附近,不但后市获利空间较小,同时将面临指数高位回调所造成的浮亏风险,一旦回调幅度过大,还会导致因保证金不足平仓离场的后果。因此,正确的开仓方向只是期指交易的前提,准确的开仓点位才是决定投资者能否盈利、盈利多少的关键。

无盈利目标交易

期指交易如同体育竞技,都需要参与者全身心投入其中,而每个人的心理生理状况也会随情绪的波动而表现出一定的周期性。当期指交易产生了大幅盈利后,投资者的心态容易起伏,不能保持冷静平和。因此,在制定交易计划时,必须明确盈利目标,当目标达到后及时了结头寸,对心态的调节会起到极大的帮助,有助于投资者发现新的交易机会。



中金所前10名结算会员持仓排名

合约:IF1011 交易日期:20101020

按买单量排名				按卖单量排名			
名次	会员简称	持买单量	比上交易日增减	名次	会员简称	持卖单量	比上交易日增减
1	0001-国泰君安	2408	260	1	0018-中证期货	5519	84
2	0003-浙江永安	2070	-23	2	0001-国泰君安	4733	-651
3	0018-中证期货	1895	145	3	0011-华泰长城	2519	1156
4	0011-华泰长城	1516	-431	4	0016-广发期货	984	-418
5	0016-广发期货	1328	177	5	0133-海通期货	784	129
6	0007-光大期货	1080	138	6	0109-银河期货	778	204
7	0156-上海东证	1032	-106	7	0136-招商期货	733	-60
8	0109-银河期货	1019	32	8	0003-浙江永安	730	49
9	0133-海通期货	964	-545	9	0006-鲁证期货	711	-98
10	0002-南华期货	960	201	10	0010-中航期货	660	-59
合计		14272	-152			18151	336