

两市融资余额突破 60 亿

见习记者 林荣宗

本报讯 两市融资余额与融资融券余额继续保持增加的态势,据交易所公布的数据显示,截至10月22日,两市融资余额60.31亿元,比前一周增长10.9%;融券余额2807.37万元,降幅19.9%。融资融券总余额为60.59亿元,比前一周增长17.03%。

融资融券交易在国庆节后首周呈现明显放量的局后,上周规模继续稳步上升,并呈现出融资买入金额同比上升,融券卖出金额同比下降的趋势,显示着多市场的资金力量强于空市场的力量。

数据显示,上周五个交易日两市累计融资买入金额为49.28亿元,累计融券卖出金额5027.27万元。其中,累计融资买入金额较多的行业依次为金融服务、有色金属和采掘,金额分别为13.26亿元、8.91亿元和5.41亿元;累计融资买入金额排名前三位的品种依次为中信证券、西山煤电和紫金矿业,对应金额为2.15亿元、1.77亿元和1.44亿元。

期指四个合约 持仓保证金突破 150 亿

华泰长城期货研究所 尹波

周一期指依然上演强势,主力合约IF1011早盘震荡时明显在5日均线存在支撑,随着现货市场强势拉升,各期合约稳步向上,至收盘IF1011上涨147.4点或4.26%,但成交量环比出现萎缩,持仓增加887手为3.05万手。

市场总体持仓量继续上升,按单边计算,四个合约总持仓量达到4.04万手。同时,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156.8亿元,较周四增加11.5亿元。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4825手和2987手空头,净空持仓继续维持高位。

现货市场方面,沪深300指数已经突破了自4月份调整以来的高点,沪综指盘中突破3000点和3050点,收盘站上3050点。笔者维持市场中长期趋势向上的判断不变,震荡向上将是后市主旋律。

基于对现货市场的判断,虽然期现价差依然维持高位,笔者建议投资者在低位逢低介入的中线多单可以继续持有。同时,根据中金所盘后公布的持仓数据来看,在多方明显占据优势的情况下,空方依然没有出现减仓的迹象。因此,预计在多空双方筹码没有出现明显改变的情况下,站在有利一方的多头投资者牢牢持有建立的多头头寸的逻辑也成立。

四季度期指坚定看多

信达期货 杨维维

三季度宏观经济数据显示,目前我国经济已处于企稳回升的势头中,四季度经济增速料将温和的态势收尾。对于期指而言,在经济平稳增长且流动性过剩的影响下,四季度整体仍然维持看多的判断。

通胀仍将是影响后市的重要因素。从今年年初以来,CPI几乎直线上扬,9月同比上涨3.6%,创年内新高,前三季度居民消费价格同比上涨2.9%,通胀进一步加剧。虽然央行于20日晚间提前发布了加息政策,但加息的作用是为长期的,短期内的流动性过剩问题依然存在。加上一些自然灾害等因素导致各类农产品减产及多方资金的炒作,预计四季度乃至明年年初的食品价格仍将维持高位,甚至继续上涨。而在通胀预期的推动下,各类商品价格上涨,而通胀预期的推动下,各类商品价格上涨,而通胀预期的推动下,各类商品价格上涨。

除了国内经济增长与通胀的矛盾外,政策面还面临着人民币升值、出口、热钱等棘手问题。今年以来人民币升值幅度已接近3%,预计四季度人民币仍将创下新高,而热钱流入的步伐将继续加快。一方面,打压房地产市场及控制通胀,将很有可能使过剩的流动性引入资本市场;而另一方面,国外输入性的流动性还在增长,并有加速趋势。因此,流动性因素将是四季度资本市场不得不关注的问题。近期股市、期市的快速上涨,很大一部分原因即源自于过剩的流动性。

在经济增速维持平稳较快发展的前提下,预计四季度期指的走势很大程度上将受到资金面及政策面的影响,有望进一步走高。投资策略上,建议前期多单继续持有;而由于目前期指市场的参与者机构户偏少,导致期现价差持续处于高位,因此对于拥有现货的投资者而言,可借多头情绪高涨的氛围牢牢把握期指套利机会,收益率可达20%-30%;对于空仓者,则建议在期现价差达到30-40点附近时介入多单较为安全。

大型基金公司“破壳”试水期指

大成基金携手光大期货进军期指专户产品,已获得中金所交易编码

证券时报记者 游石

本报讯 证券时报记者获悉,大成基金已与光大期货签署开户合同,并于10月21日正式获得中金所股指期货交易编码。这是国内期货市场迎来的首家千亿规模的公募基金。

据了解,本次开户的是大成基金旗下的一只“一对一”专户产品,农业银行作为托管行,光大期货为期货经纪商,这是继9月中旬有两家基金公司股指期货开户后,市场已知的第三家基金公司特殊法人户。

截至目前,包括基金、券商自营、资产管理在内,股指期货特殊法人开户总数约在20户,其他一般法人户接近1000户,自然人投资者开户数则超过了5.1万户。基金公司参与股指期货还处于刚刚启动的阶段。

大成基金相关基金经理表示,股指期货推出并大获成功,势必开启下一阶段市场参与者结构完善之路。作为业内领先的基金公司,大成基金高度重视股指期货的推出,但为了更有效地参与市场运作、紧跟政策面,并未一味求快,而是稳扎稳打,从人才

引进、技术更新、系统测试和对接、产品策划、交易策略研发和期货综合风险管理等多个方面进行了针对性的攻关。

光大期货有关负责人表示,协助大成基金顺利完成了开户入市工作,既是对公司支持特殊法人客户能力的一次重要挑战,也是对光大期货综合能力的充分肯定。

据了解,大成基金与光大期货“联姻”背后,实际上双方做了大量磨合和准备工作,光大期货全程参与了大成基金备战股指期货的整个过程。并且,光大期货提供服务不再局限于政策解读类的初级辅助,而是积极协调特殊法人与交易所和托管行之间的沟通与协作,借力战略合作力量,从交易策略、风控系统构建和期货综合管理等方面进行突破。

国际经验显示,基金等特殊法人是股指期货市场最为重要的参与者,其参与程度也是股指期货市场成熟度的重要指标。因此,随着股指期货机构投资者入市步伐开始加快,期货公司亦瞄准时机,抓紧对基金客户的营销。

光大期货该负责人认为,期货



公司的主要工作就是以服务培育机构客户为重点,因此,股指期货一经获批,光大期货即对特殊法人客户的支持服务工作予以了高度重视。

据其介绍,在与国内60多家特殊法人客户的业务交流过程中,光大期货所倡导的稳健规范参与股指期货交易的四大管理模块和六个业务流

程取得了一致认同,所推介的交易管理原则、交易策略、智能交易管理和风控系统等也都得到了各基金公司的高度重视。

灵活分配资金参与期现套利

中期期货 魏周晖

近期期现价差连续高企,参与套利者越来越多,但看似无风险的期现套利却远没有那么简单。由于近期股指期货价格的大幅上涨,以前投资者习惯采用的4:1分法(即按现货80%、期货20%的比例分配资金)已不能满足市场需求,甚至有被强行平仓的危险。因此,参与期现套利的投资者做好资金管理变得很重要。

资金管理,也叫资金分配,就是参与套利的过程中如何安排资金。按照市场的不同,参与期现套利的资金可分为股票账户资金和期货账户资金两部分,分别通过证券公司和期货公司的平台进行交易。由于股票市场采取全款交易的方式,只要确保套利的资金量大于当前时刻沪深300指数乘以相关的倍数600x股指期货持仓数量即可,不需要考虑资金的动态管理。相比较而言,由于保证金制度、强行平仓制度和当日无负债结算制度的存在,股指期货的资金管理就复杂得多。

一般来讲,股指期货的资金可以分为两个部分:第一部分是持仓保证金,目前中金所对IF1011和IF1012合约收取15%的保证金,对IF1103和IF1106收取18%的保证金,大部分期货公司在中金所保证金的基础上加收2%-5%不等。保证金金额会跟随股指期货价格的变化而变化,如



果股指期货价格上涨,保证金金额会随之提高,提高的金额是股指期货价格上涨的点数乘以相应的倍数600x股指期货持仓数量x保证金率)。反之,如果股指期货价格下跌,占用保证金的数额会相应减少。第二部分是可用资金,可用资金必须大于股指期货价格反方向变化引起的浮动亏损。

根据历史数据计算股指期货期现套利需要的总资金,以套利周期6天计算,从2008年以来沪深300的6天累计涨幅最大值20.11%,而前五大涨幅的平均值是13.45%;以套利周期12天计算,从2008年以来沪深300的累计最大涨幅是21.54%,前五大涨幅的平均值是11.32%;套利周

期22天的累计最大涨幅是21.04%,较周期12天的情况略小。

因此,资金分配可以参考如下策略:以周期12天为例,正向期现套利所需准备的可用资金(应期货头寸亏损)应大于合约金额的21.54%,计入保证金(17%)后,期货市场的分配金额占总资金的比例应该大于等于29.68%,即投资者按照29.68:70.32的比例分配期货和现货资金基本上是安全的。风险承受能力较强的投资者也可以根据前五大涨幅的平均值(如周期6天的平均值是13.45%)确定资金分配比例,再根据市场变化及时向期货账户追加资金,防止发生强行平仓导致亏损。

IF1011 套利年化收益峰值达 40%

海通期货研究所 姚欣昊

昨日期指继续震荡走高,主力合约IF1011日内连续突破3500点及3600点两个整数关口。盘中大点数基差再次出现,致使期现套利机会明显,其中IF1011期现价差一度扩大至120点之上。

由于外围没有出现利空消息,昨日股市与股指期货市场均高开,主力合约IF1011于股市开盘时仍维持80点以上基差,套利年化收益超过25%。上午随着大盘震荡上行,期指各合约同幅跟进,基差稍有放大,IF1011和IF1012分别维持25%和16%左右的套利年化收益,收益率曲线依旧呈现平稳形态,可以看出套利者后续资金明显不足,开了仓只能眼睁睁看着期指升水在高位连续盘整。上午11点过后,IF1011升水亦突破100个点的水平并能够维持住,期指多方做多热情进一步提升。

午后大盘继续放量上涨,期指基差亦进一步扩大,尾盘IF1011升水一度超过120个点,于14点53分夺得期现套利年化收益率峰值

40.87%。股市收盘后,期指合约继续上涨,空头日内全线溃败。两个远期合约IF1103和IF1106的套利年化收益日内维持在6%和5%附近,较前一日有所上升。

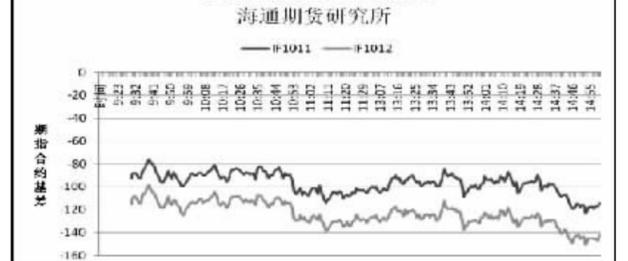
IF1011还有25天即面临交割,在交割日前若沪深300指数不上涨120点,昨日尾盘入场多单即面临亏损,因而此时做多的风险显著放大,不建议投资者在这个基差水平继续追涨,若看好中长期趋势可选择后几个合约开仓。当前市场明显处于上升趋势之中,投资者的风险偏好显著提升,故市场普遍对于不到3%的无风险收益兴趣不大,这也是基差迟迟无法收敛的原因之一。

昨日各期指合约呈现近弱远强的格局,出现一定的跨期套利机会。IF1012与IF1011的价差从开盘的20点附近涨到尾盘超过30点,跨期套利者在30点价差以上应果断进行买IF1011卖IF1012的开仓。最近月合约IF1106与IF1011的价差维持在130到140个点的震荡区间,目前不建议介入这个套利组合。

期现套利分析表(前一交易日15:00股市收盘)

合约	价格	基差	到期天数	无套利区间			套利收益率		
				下界价格	上界价格	下界对应基差	上界对应基差	持有到期收益率	年化收益率
IF1011	3595.4	-114.32	25	3441.18	3505.31	39.9	-24.23	2.18%	36.46%
IF1012	3623	-141.92	53	3413.02	3516.33	68.06	-35.25	2.58%	18.89%
IF1103	3684	-202.92	144	3321.62	3554.33	159.46	-73.25	3.07%	7.86%
IF1106	3736.2	-255.12	235	3230.48	3604.03	250.6	-122.95	3.13%	4.83%

股指期货基差波动图



中金所前十名结算会员持仓排名

合约:IF1011				合约:IF1012			
名次	会员简称	持仓量	比上交易日增减	名次	会员简称	持仓量	比上交易日增减
1	0001-国泰君安	2334	13	1	0018-中证期货	5572	70
2	0018-中证期货	2307	450	2	0001-国泰君安	5492	103
3	0011-华泰长城	2159	37	3	0011-华泰长城	2904	63
4	0003-浙江永安	1734	234	4	0016-广发期货	2225	23
5	0016-广发期货	1673	299	5	0006-鲁证期货	883	261
6	0128-江苏弘业	1364	62	6	0133-海通期货	813	-14
7	0007-光大期货	1264	-22	7	0131-申银万国	799	47
8	0133-海通期货	1260	78	8	0003-浙江永安	784	18
9	0109-银河期货	1073	-305	9	0010-中航期货	756	-24
10	0002-南华期货	954	-229	10	0008-东海期货	719	216
合计		16122	617			20947	763

股指期货:方向比速度更重要

中央财经大学 张怡

得益于制度设计和监管上的后发优势,我国股指期货市场发展至今,其天然秉性呈现出出人意料之成熟稳重,机构投资者正在有序入场,避险功能也在逐步发挥。

新兴市场发展方向的选择,对其未来的市场定位及功能发挥具有重要影响。在美国、欧洲等成熟市场,机构投资者是市场参与主体,套期保值是主要交易目的,市场的风险管理功能也得到很好的发挥。在韩国、印度等新兴市场,市场功能也有所发挥,但市场投机的气氛也相对较浓。沪深300股指期货市场的发展方向及相关制度建设,是以打造服务于机构投资者的资本市场风险管理平台为目标,这种定位,不仅有助于资本市场的健康发展,也服务于国民经济发展的全局。

我国股指期货刚刚起步,如何在市场成长的过程中,对妨碍市场发展、偏离发展方向的旁枝错叶进行及时修剪,就显得非常重要。中金所近

期出台了《期货异常交易行为监控指引》,对股指期货交易中尚不属于违法违规,但可能危害市场正常运行的九类异常交易行为进行了界定,并采取相关处理措施,就是对股指期货交易行为中的旁枝错叶进行修剪,从而保证股指期货市场沿着正确的发展方向前进。监控指引的发布是沪深300股指期货市场制度建设中的重要一环,使得整个业务规则和监管制度的体系更加完善;同时,监控指引对尚不属于违法违规交易的异常交易也纳入监管范围,并强化了期货公司在协同交易所执行一线监管中的责任,进一步将监管的关口前移,将极大地提高市场监管的效率,也有助于市场避险功能的发挥。

由于我国的资本市场长久以来可供普通投资者投资的产品较少,而投资者数量众多,在沪深300股指期货推出初期,交易量上升也较快。虽然良好的流动性对市场价格的平稳运行功

不可没,也将为套保交易提供必要的支撑。但是,如果市场整体是以投机交易为主,则偏离了市场发展的方向,与建立市场的初衷南辕北辙,这时交易量的放大只能使市场偏离得更快更远,市场的风险管理功能将无法有效发挥,今后若想将市场的发展转到正确的方向上来,会走很多弯路,费很大力气,效果也无法保证。因此,现在我们需要的是认清方向,并适当控制发展速度,在保证方向正确的前提下,让发展速度适应发展阶段。

由此看来,发展的方向比速度更重要,在方向正确的前提下,速度才有意义。对异常交易行为的抑制是及时的纠偏,是在事态失控前的有益的减速,是对市场和投资者的保护。同时,监管层这种为了长远发展不计较眼前得失的做法,也是对那些异常交易者者的警钟、对套期保值者的承诺,更是对市场优良品质的培育和市场的正本清源。

华泰长城期货有限公司
HUATAI GREAT WALL FUTURES CO.,LTD.
全国热线: 4006280888 www.gwf.com.cn