

机构观点

上周五多空双方均积极减仓

期指持仓保证金降至141亿

华泰长城期货研究所 尹波

上周五各期指合约大幅跳水,主力合约IF1011盘中一度下跌逾100点,收盘价跌破10日均线,成交量同比出小幅度放大,持仓量则减少3604手至2.64万手。

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140.5亿元,较前一日大幅减少17.7亿元。

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6186手和3872手空头,多空双方均积极减仓。

现货市场方面,当日以银行、保险、券商、地产和钢铁等为代表的权重股表现疲弱,一度拖累股指盘中跳水,但是市场信心受到的负面影响显然较为有限,两市结构性行情此起彼伏,有色金属、军工和水泥机械等表现抢眼,而中小板和创业板继续强势表演,两市全天涨停个股接近40只。

总体来看,市场成交量和前一相比变化不大,沪综指和沪深300指数均失守10日均线,而深成指则勉强在10日均线上方运行。尽管权重周期股疲弱,但是市场依然演绎结构性行情,这表明在市场不存在较大系统性风险的背景下,投资者心态依然稳定。参考各方因素,预计短期内股指依然有望延续震荡走势。

基于对现货市场的判断,目前短线交易是较为可取的策略,投资者可以适当控制操作频率,踏准节奏。而由于期现价差于上周五大幅收窄,建议投资者后市不要盲目杀跌,高抛低吸或为更好的操作策略。

期指放量下行

逐渐恢复理性

中国国际期货研究院 赵宇微

上周五,主力合约跳空低开,随后开始震荡下行。虽然期间多头数次试图扭转下行趋势,但最终还是以大跌收场。同时,沪深300在日内维持着窄幅震荡局面,收盘小幅下跌,期货市场逐渐恢复理性。

上周以周一的大涨为起点,随后连续两天的下挫并没有动摇期货市场多头的决心。上周四,多头在盘中拉升主力合约之后并没有放弃,在临近收盘时发力,使得主力合约小幅收高。但是,上周五成为了多头的滑铁卢。超过2%的大跌使得多头彻底失去了与空头较量的勇气,多头的地就成为了空头的天堂。大跌刺激了空头的热情,伴随着多头的逃离,交易量小幅上涨。

前期以“高通胀”和“十二五”为主题的板块逐渐降温,而市场又缺乏新的热点和焦点,所以现货市场上攻乏力。失去了现货市场的支持,期货市场中的上攻能量就成为了无源之水。从总体来看,期市回调的可能性更大,而上周五的走势也验证了这个观点。这里主要有两个方面的原因。

首先,不论是期市还是现市,交易量都处于不断减少的趋势当中,显示市场的交易热情在不断消退。之前上涨中入场投资者现在面临着出货困难的局面。在市场流动性减少情况下,资金很难在缺乏基本面支撑的情况下,继续带领大盘上攻;而维持盘整局面,将是对于大资金较好的局面。

其次,伴随着高升水,上周每日收盘持仓量一直在2.9万手以上的高位,最高达到30562手,几乎是股指期货推出以来主力合约的最高持仓量。同时,日内持仓量最高达到34000手以上,也是历史上的高点。高持仓量说明大量资金囤积在期货市场的同时,期货市场的多空双方分歧巨大。

从上周四和上周五的主力合约日内走势来看,多空对决激烈,多次出现几分钟之内的大幅波动。综合来看,现货市场上涨的难度很大,期货市场回调的阻力相对较小,市场很容易就在两者中做出了抉择。

目前来看,主力合约的调整并没有结束,仍存大约10点至20点的调整空间。另外,11月的解禁潮将对大盘产生巨大的下调压力,而前期的上涨更加重了这样的压力。短期内,主力合约的调整可能带动现市下调,以缓解之前累积的下调压力。投资者应当适当调整资产配置,预防这样的风险。

第三批券商将入场 两融冲击千亿规模

红塔证券未获通过,第三批入场最快将在本月中旬

证券时报记者 黄兆隆

本报讯 记者昨日获悉,备战第三批融资融券试点业务的券商已于10月30日完成在上交所的E账户配号即指定交易测试,或将于本周接受各自所在辖区证监局检查,预计下周完成上交所及深交所的测试,最快于11月中旬正式开展融资融券业务。不过,在中国证券业协会日前组织的专业评价会议中,红塔证券成为唯一一家未获得通过的券商。

两融本月中旬或扩容

据了解,上交所举行的本次E账户配号即指定交易测试目的在于,投资者在办理新开的上交所信用证券账户业务时即可开通融资融券的指定交易,并由中登公司进行配号,撤消了以往单独开通融资融券指定交易操作的程序,减少了相应的烦琐程序。

10月26日,该测试即在第一批、第二批及第三批试点券商间开展,10月30日的测试则重点集中于第三批试点券商。

第三批试点券商最快预计11月中旬就可以正式开展融资融券业务。”深圳某大型券商融资融券负责人透露,下周证监局将会对我们进行检查,随之而来的就是两个交易所的测试,公司同时会向中国证监会递交

交申请,然后就等着发许可证了。”

业内人士预计,第三批15家券商平均拟授信规模将小于前11家试点券商,但其上线运营后,在前两批11家约590亿元授信额度的基础上,融资融券市场可提供的授信规模将冲击1000亿元。

今年3月19日,国泰君安、中信证券、光大证券、海通证券和广发证券的首批两融试点券商资格获批。6月初,银河证券、申银万国、东方证券、招商证券、华泰证券成为第二批两融试点名单。

红塔证券“马失前蹄”

值得注意的是,在上周由中国证券业协会组织的专业评价会议中,长江、安信、平安、国都、国元、中信建投、中国建银投资、兴业、方正、长城、宏源、齐鲁、西南和中国国际金融有限公司等14家证券公司通过两融试点实施方案专业评价,红塔证券则“马失前蹄”,成为唯一一家未通过专业评价的券商,这将直接影响其开展融资融券业务的时间表。

根据中国证券业协会网站公布的结果显示,本次评价会议主要针对15家证券公司业务实施方案进行了专业评价,主要围绕与业务决策与授权体系、业务开展计划、主要业务环节、业



IC供图

务隔离与风险监控、业务技术系统、业务合同与风险揭示书、客户服务与投资者教育等内容。

据悉,会议主要分为两个部分,第一个部分由每家券商高管进行陈述,时间为20分钟,第二个部分为专家提问时间,合计每家券商分得一个小时。目

前,专业评价委员会委员已将意见汇总、书写评语和投票上报至证监会有关部门。

据参与本次会议的券商人士透露,与以往相比,本次评价在取向上有所差别,首批融资融券试点券商评价时主要考量孰优孰劣,此次评价相对更侧重

于对申报券商开展业务必备条件的把关。红塔证券准备的上述相关材料并未获得专家认可,惨遭淘汰。

据相关人士透露,红塔证券能否顺利开展融资融券有待于证监会最终的处理结果,但不排除其仍有弥补相关材料的机会,亡羊补牢。

期指“对敲”列为异常交易行为

中金所监管关口前移 期指监控继续从严

证券时报记者 游石

本报讯 近日,中金所出台期货异常交易监控指引,明确九种异常交易行为,将关口前移,进一步完善股指期货市场监管体系,由此与开户监管、日常监管、跨市场监管等各环节构成有机整体,这对促进期货市场的稳定和健康发展具有积极作用。

开户严设门槛

在开户环节,股指期货投资者适当性制度对投资者门槛设立严格限定,要求投资者“三有一无”,即有资金、有知识、有经验,无不良诚信记录。此举旨在将适当的产品销售给适当的投资群体。

据了解,在股指期货上市之前,中金所就要求会员单位报备投资者适当性制度实施方案及相关工作制度,审核无异议后方可受理客户开户。为确保会员严格落实该项制度,中金所还对数千名投资者开户进行抽查,比例高达20%。在股指期货推出以来的半年时间内,没有一起因投资者教育和开户把关不严而产生的投诉。

“对敲”列为异常交易行为

在日常监控工作中,中金所监察部重点观察市场成交、持仓、价格等一些指标是否有出现异常情况,做到盘中监察、盘后分析,如果发现涉嫌违法违规交易行为,将及时进行调查。同时,针对市场信息,尤其是可能利用信息传言引起市场波动并从中获利的行为,也纳入重点监察的范围。

今年5月,中金所在监控中发现,某期货公司客户杨某交易过程中,数次出现以自己为交易对象,自买自卖的行为,涉嫌违反中金所相关业务规则的规定。中金所通过电话提醒、发送监管警示函以及约见



客户所在会员单位高管谈话等措施,多次对该客户进行提醒,要求其规范交易行为,但上述交易行为仍反复发生。为了从严监管,履行一线监管职责,中金所对其采取了限制开仓两周的措施。

对于该张罚单,当时市场产生了两种声音。有观点认为,自买自卖的对敲交易,属于操纵价格的严重违规行为,参照证券交易所对自成交的认定和处罚标准,中金所只限制开仓两周的处罚结果明显过轻,这种观点主要集中在证券市场。而习惯于做商品期货交易的投资者则认为,股票、期货交易机制有明显不同,这是再平常不过的期货建仓交易,主要是为了快速建仓、平仓,以及在价格剧烈波动时管理风险头寸用的交易策略,中金所处罚可能偏重。

不过,中金所近日出台《期货异常交易监控指引》,明确以自己为交易对象,大量或者多次进行自买自卖“属于异常交易行为,从而对这一争议做出明确定论,体现了从严监管、强势监管的原则。

构建“五方”联动监管网

在跨市场监管方面,由于股指期

货上市打通了国内股票、期货市场间的投资渠道,也对监管提出新的要求。针对市场发展新的变化,中国证监会成立股指期货市场监管协调小组,包括上交所、深交所、中金所、中登公司和中国期货监控中心在内的“五方”签署跨市场监管协作系列协议,建立起信息交换、风险预警、共同风险控制和联合调查等机制。

据悉,除了跨市场日常监管外,上述五方在每月股指期货交割前都举行例会,研究分析市场状况,防范股指期货到期日可能出现的异常交易。至今,例会已召开过五次,到期合约均平稳顺利交割。

股指期货运行半年多来,上述监管工作卓有成效,市场未发生一起风险事故和严重违规案例。中金所日前又推出《期货异常交易监控指引》,将九种交易行为定性为异常,并通过将自律管理关口前移,强化会员的客户管理职责和协同监管义务,对尚未构成违反交易所《违规违约处理办法》和国家有关法律法规的异常交易行为及时进行制止和处理,而该项举措无疑将进一步提升监管工作的效果,避免、减少违法违规行为对市场的危害,和保护期货交易当事人的合法权益。

价差大幅波动孕育套利良机

东证期货研究所 杨卫东

近期期指持续出现高升水,这是10月份股票市场和期指市场强势行情带来的必然结果。由于这么高的价差水平不可能长期维持下去,后期价差高位回落是必然结局,在价差大幅波动中,市场孕育着大量套利机会。

高价差酝酿套利资金

回顾近期期现价差表现,10月中旬以后,主力合约期现价差开始逐渐拉大,价差突破60点至80点的平台之后,更是一发不可收拾。10月25日,价差开始超过100点,10月26日,最高价差超过130点,而价差比更是一路冲破1%、2%和3%,最高达到3.92%。面对这么高的价差,理论期现套利收益率可以超过3%,而年化收益率则超过40%。正常来讲,这么高的价差水平足以吸引大量套利者入场,而大量套利者涌入势必使期现价差向合理水平靠拢。

实际上,在主力合约期现价差超过100点并维持高位阶段,期现套利资金表现并不活跃。对于投资者来说,当时强势的市场氛围使得投机的吸引力远远大于套利的吸引力。另外,在实施期现套利操作时,由于是在强势行情中,必须考虑到追加保证金的情况,这个时期的期现套利操作对于资金要求会非常高。

假设面临较好的期现套利机会,并据此实施操作,但后期期指市场出现了大幅上涨的情况,如果投资者建立头寸时没有留持仓资金,期指如果上涨100点,1手期货头寸就需要追加资金3万,如果上涨200点,1手期货头寸就需要追加资金6万,如果资金不够充裕,势必会面临强平的风险。在期指市场相对强势的行情中,考虑到期现套利对资金要求较高,许多套利者变得谨

慎起来,在一定程度上影响到套利对于价差的平抑作用。

期现价差提前收敛

不过,10月29日主力合约与现指价差在连续维持高位后终于大幅回落,当日上午价差已经回落至80点之下,下午期指主力再度走弱,期现价差进一步回落,尾盘跌破60点,最终两者价差收缩至47.3点。正常情况下,期指合约距离最后交割日一个星期的时间,价差便会逐渐收敛,考虑到IF1011合约与现指价差偏离程度如此之高,提前出现收敛在情理之中,而这时进行期现套利风险相对较小,势必会得到资金青睐,而套利力量将矫正价差进一步回归合理水平。

除了期现套利机会外,市场同样孕育较好的跨期套利机会。前期期指市场的强势促使远月合约表现强于近月合约,10月22日至28日,IF1012合约与IF1011合约两者价差持续拉大,从开始的20点左右持续扩大到55点的水平,短短5个交易日远月合约IF1012较近月合约IF1011出现30多点的升水,这在前期期指市场中是很难看到的,据此买远抛近的跨期套利策略将有不错的收益。不过,10月29日,两者价差有回落迹象,投资者可以尝试进行反向操作,实施买近抛远的跨期套利操作。总之,面对价差的大幅波动,投资者可以灵活应对,可以在这段时期将投资重点转向套利操作。

中金所前十名结算会员持仓排名

合约:IF1011				交易日期:20101029			
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	2226	-48	1	0001-国泰君安	5032	-113
2	0003-浙江永安	1827	-188	2	0018-申证期货	4274	-1292
3	0011-华泰长城	1282	-582	3	0011-华泰长城	2777	-242
4	0016-广发期货	1156	-654	4	0016-广发期货	2091	8
5	0018-中证期货	1143	-578	5	0133-海通期货	1024	109
6	0007-光大期货	1139	39	6	0010-中粮期货	824	-14
7	0006-鲁证期货	1003	54	7	0128-江苏弘业	712	536
8	0156-上海东证	946	-65	8	0006-鲁证期货	666	-114
9	0133-海通期货	902	-183	9	0003-浙江永安	639	-63
10	0109-银河期货	850	-154	10	0150-安信期货	621	42
合计		12474	-2359			18660	-1143

股指期货期现套利机会



中国国际期货有限公司
CHINA INTERNATIONAL FUTURES CO., LTD.

客服电话:
010-65082706

上海东证期货有限公司
ORIENT SECURITIES FUTURES CO., LTD.

一流衍生产品投资服务提供商

东证热线: 95503