

两市融资买入额重上10亿

中信国安融资余额
2.24亿元创下新高

见习记者 林荣宗

【本报讯】随着11月1日A股大盘强劲反弹重上3000点,两市融资融券交易也重燃热情,当日融资买入额重新站上10亿元一线,达到10.21亿元。其中,中信国安最受融资方青睐,买入资金达7877.45万元。

交易所数据还显示,当日融资偿还7.78亿元,融券卖出量则连续第四日出现萎缩,仅为39.18万股。截至11月1日,两市融资融券余额总规模达72.21亿元,其中融资余额为71.94亿元,占总规模的99.62%。

在当日的交易中,一直是融资投资者宠儿的中信国安,再度被融资买入7877.45万元,不仅推动其融资余额一个月后重新跨入2亿元行列,而且还创下新高纪录2.24亿元。另外,资源类的锡业股份、西山煤电分别被融资买入7019.54万元和5058.49万元。不过,值得注意的是,浦发银行在当日被融资偿还最多,达到9514.7万元,目前融资余额大幅下降至1.64亿元。

华泰证券融资融券研究员吴璟认为,虽然不能单凭融资融券数据预测A股大盘走势,但由于其反映了一部分大资金的意愿,因此融资买入额连续三个交易日放量,并再次重回10亿元上方,而融券卖出量连续萎缩,显示出部分大资金普遍看多后市。

沪深两市融资融券交易前五名
(11月1日)

标的简称	融资余额(万元)	标的简称	融资买入额(万元)
招商银行	30312.74	中信国安	7877.45
中信国安	22358.57	锡业股份	7019.54
贵州茅台	20135.05	西山煤电	5058.49
中国平安	18943.15	中信证券	3247.29
西山煤电	18870.13	兴业银行	3007.67
标的简称	融券余额(万元)	标的简称	融券卖出额(万元)
吉林敖东	265.92	招商银行	207.34
中联重科	257.21	中联重科	139.72
招商银行	240.22	华侨城A	65.1
深发展A	200.63	辽宁成大	45.13
中国平安	184.55	海通证券	36.61

制表:林荣宗

三次对敲交易限制开仓至少1个月

中金所进一步明确异常交易行为标准及处理程序

证券时报记者 游石

【本报讯】日前,中金所颁布实施《期货异常交易监控指引(试行)》。与此同时,期货公司也收到了一份关于明确异常交易行为的监管标准及处理程序的通知。由此,自成交、频繁报撤单异常交易行为,日内过度交易行为,关联账户持仓限额的认定和处理办法将由细化的“标准”说了算。

三次对敲交易 限制开仓至少1个月

其中,自成交、频繁报撤单异常交易行为认定门槛为,客户单日的自成交次数超过5次的,构成以自己为交易对象,大量或者多次进行自买自卖的异常交易行为。客户单日在某一合约上的撤单次数超过500次的,构成“日内撤单次数过多”的异常交易行为。客户单日在多个合约上频繁报撤单达到交易所处理标准的,按照一次认定。

对于客户出现以上行为的处理,若第一次达到交易所处理标准的,交易所于当日要求会员及时对客户进行教育、引导、劝阻和制止。第二次达到交易所处理标准的,交易所将该客户列入重点监管名单,同时对客户所在会员通报。第三次达到交易所处理标准的,交易所于当日收市后对客户采

取限制开仓的监管措施,限制开仓的时间原则上不低于1个月,并向市场公告。

而为督导会员履行一线监管职责,交易所对于客户所在会员单位也制定有连带的处理措施。比如,客户第一次达到交易所处理标准的,交易所将对会员首席风险官进行电话提示。第二次达到且发生在同一会员的,交易所将约见会员的总经理及首席风险官谈话。如果连续第三次达到,交易所对该会员下发监管意见函,并向中国证监会提请减少会员分类评价分值。

关联账户持仓超限 或被强制执行平仓

另外,根据日内过度交易行为的监管标准,客户单日开仓交易量超过500手的,即构成“日内开仓交易量较大”的异常交易行为,但套期保值交易开仓数量不受此限。对于这种异常交易行为为客户的处理,与自成交、频繁报撤单异常交易行为处理办法类似。但值得注意的是,由于同一客户可能存在分仓,但在任一会员处均未达到交易所处理标准,对此情况,交易所将对开仓交易量分布最大的会员参照规定采取相关措施,并对其他会员下发监管关注函。

而关于关联账户持仓超过限额



的,交易所通知客户自行减仓,否则将强制执行。比如关联账户组第一次出现合并持仓超限行为的,交易所将该组关联账户列入重点监管名单,并在当日收市后通知所在会员首席风险官,要求客户自行平仓。如客户在次日上午收市前未自行平仓的,交易所对

客户持仓进行强行平仓,直至合并持仓不高于交易所规定的持仓限额,同时于强行平仓当日收市后对其采取限制开仓的监管措施,限制开仓的时间原则上不低于1个月。交易所对客户采取限制开仓的监管措施后,将向市场公告。

据悉,期货公司在收到通知后,已纷纷采取相应措施。比如,申银万国期货就在行情系统中提醒客户,公司将对上述违规行为采取相应措施,请客户参与期货交易时遵守法律法规,理性投资合规交易、规避市场出现的系统性风险。

合约间价差增大 跨期套利机会增多

中证期货 刘宾 魏周晖

随着近期强势上涨行情的演绎,以前合约间同幅波动的局面出现了微妙变化。其中,自10月18日以来,其他三个合约对主力合约的价差逐渐增大,价差最高分别到55.121和172点,而近期均值也达到30.91和145点,远远高于前半年的水平,这给跨期套利带来了较好的机会。

日内T+0作跨期套利

跨期套利从原理上并不复杂,主要就是根据不同期指合约之间的价差偏离,在预期回归的情况下买入低估而同时卖出高估的合约,最终获取价差回归带来的收益。跨期套利存在两种交易方式,假如都是在正向市场的情况下,当预计价差将扩大的情况下,则可以卖近买远,而当预期价差将收敛,则可买近抛远。

与期现套利相比,跨期套利存在两个较大的缺陷:首先,跨期套利不会在交割日强制收敛,价差有继续反向变化的风险;其次,远月合约流动性欠缺,可能导致冲击成本较大。不过,跨期套利有一个很明显的优势就是可以日内T+0交易,且只需预留价差扩大的风险资金,而无需准备期指单边亏损扣除的资金,总体资金利用率较高。

对于跨期套利边界的计算,通常采用成本法计算理论价差,一般包括的参数有:交易佣金约0.016%;冲击

成本约0.26%;资金成本按6个月贷款利率5.1%计算。据此,在不考虑其他因素的情况下,如果以11月1日的收盘价计算,IF1012、IF1103、IF1106对主力合约IF1011的理论价差分别约为15.31、47点。

三条路径寻觅机会

按照传统的套利原则,目前其他三个合约对主力合约的价差都已经远远偏离理论值15.31和47点,因此直接买近抛远就可以实现跨期套利。但从近期表现看,价差回归意愿并不强,建议根据投资者的风险偏好可适当参考以下三种策略:

第一,依照传统操作模式,以近

期价差均值之上作为套利介入点,即IF1012对IF1011价差超过30点就可以介入买IF1011同时卖IF1012的跨期套利操作,等待价差回归,参考离场点20点。

第二,制定价差扩大的策略,同样借助近期价差均值作为参考,如果价差回落到均值下方一定空间,则进行买近抛远的操作,等待价差扩大后获利离场。仍以IF1012为例,如果对IF1011价差小于20点则可介入,但价差扩大到40点以上则可寻找离场机会。

第三,参考价差极值的策略,当价差接近历史高点,即超过50点则适当介入买近抛远的操作,等待回归后离场,参考平仓点30点。

IF1011套利年化收益峰值达34.84%

广发期货发展研究中心 黄邵隆

昨日,期指保持弱势震荡,收盘时各合约都有较大的跌幅,但基差都仍维持在高位震荡,给期现套利投资者提供了很多很好的建仓机会。

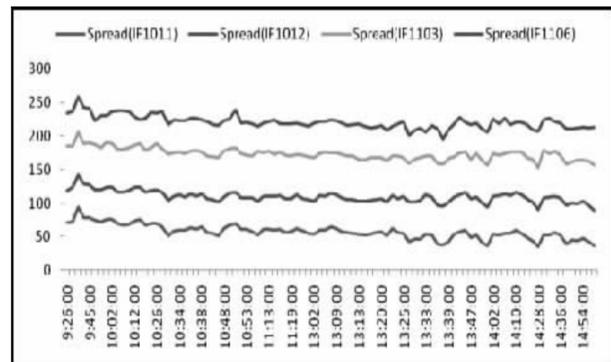
主力IF1011合约的基差在35至95个点之间,次日IF1012合约的基差在89至142个点之间,季月IF1103合约的基差在154至207个点之间。

期现套利方面,仍以主力IF1011合约最好,次日IF1012合约的期现基差达到最大值,主力IF1011合约的最大期现基差为94个点,对应的期现套利年化收益率也达到峰值,为34.84%,全天年化收益率均值为17.86%。而次日合约此时的期现基差为142点,期现套利年化收益率峰值为22.76%,全天年化收益率均值为16.15%。其他两个合约的期现

套利年化收益均在10%以下,且考虑到流动性原因,暂不推荐。

现货方面,50ETF、180ETF和100ETF的价格都有小幅下跌,而成交量没有明显增加,这意味着昨日市场的套利资金进入不多,而且由于主力合约期现基差波动范围较大的缘故,甚至还可能出现有前期套利资金平仓离场的现象。

跨期套利方面,近期近强远弱的现象稍微有所变好。以买入IF1011合约同时卖出IF1012合约的跨期套利策略来看,该策略在昨日的跨期套利年化收益峰值为22.08%,全天的年化收益率均值为18.81%;但该收益相比期现套利的大幅收益,显得没有多少诱惑力了。因此,无风险的期现套利更应该被投资者所关注。



长短策略结合寻求期指最佳盈利

天琪期货 韩金柱

交易策略是股指期货操作层面的重要组成部分。策略有多种多样,但没有绝对可靠的盈利模式。交易策略只有在一定的稳定性的基础上,根据假设条件的变动不断变化和应对,才能适应千变万化的市场情况。

如果以一个1千万~1亿的中等资金规模而言,战略性的长线策略与短线交易策略结合,可能会获得一个较好的效果。当然,混合交易策略需要一个团队来配合。

长线交易策略

长线交易策略是一种战略性的交易方式。该种交易方式首先需要各种影响因素进行综合分析,包括宏观经济、政治变动、政策调控、自然灾害、供需对比等,并且在一定时间段内可能被作为炒作的题材进行研究,定性定量地估计每个因素的影响程度,最终得出总体走势是向上、向下或者横盘。然后评估在大方向上可能出现多大级别的调整,并对于这种调整建立风险控制机制,在不改变原有判断之前不轻易更改策略。

以一波大行情上涨100%为例,若每上涨30%左右加仓10%,初始仓位10%,那么长期持仓随着盈利扩大,仓位逐步加大到30%。而在盈利情况下,其风险是很低的,至少是没有爆仓风险。加上期货的杠杆效应,若杠杆为10倍,则收益在200%,若杠杆为5倍也有100%的收益,这对于大型资金来说是相当具有吸引力的。这就是常说的长线才能赚大钱。

波段交易策略

波段交易策略需要对于及时性的信息做出最快的反应,比如天气突变导致作物收成减少,进而马上影响期货价格上升,这种操作一般不会持续很长时间,正是在炒作概念过程中去赢得波段性的收益。事实上,这对于操作而言是最有挑战性的,炒作的进场和出场时点以及按照设想的方式走的概率都会影响波段交易的效果。

仍以上涨100%的行情为例,其中可能有10个小波段组成,每个小波段上涨10%,除去1次的判断失误,那么净盈利有80%,但经常性的进出也提高了交易成本。不过波段交易也可能获得超额收益,即每次上涨及回调过程中能及时把握,则总体的上涨幅度将超过长线的总体上涨幅度。

短线交易策略

短线交易策略是在期指经常使用的交易策略。作为一种纯粹的投机方式,火中取栗可能是对其更好的形容,即呆在市场当中的时间不能太长,交易获得薄利后就离场,它往往寻找短线的爆发点作为切入点,若判断失误则严格离场。这种方式要靠成功率来保证,比如10次交易,成功率70%,则盈利40%,如此以往,则获利也可以相对稳定;但缺点是所能操作的资金不宜太大。股指期货交易一般不宜超过10手(流动性限制),因此每次交易不过100多万,以仓位10%而言,千万级别的资金已经是短线的上限。

中证期货 CITIC

全国统一客服热线: 400-6789-819

www.citiccsf.com

公司地址: 深圳市福田区华富路中投大厦二二二二

专心专业专注 创造智慧财富

中金所前十名结算会员持仓排名

合约:IF1011				交易日期:20101102			
持买单量排名				持卖单量排名			
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	2285	82	1	0018-中证期货	5043	-567
2	0011-华泰长城	2085	165	2	0001-国泰君安	4827	-616
3	0018-中证期货	1863	-127	3	0011-华泰长城	3325	-139
4	0007-光大期货	1667	267	4	0016-广发期货	2015	-37
5	0016-广发期货	1633	306	5	0133-海通期货	1065	218
6	0128-江苏弘业	1238	-162	6	0010-中粮期货	989	40
7	0006-鲁证期货	1075	222	7	0150-安信期货	761	520
8	0109-银河期货	1073	11	8	0003-浙江永安	732	-5
9	0133-海通期货	1029	-2	9	0008-东海期货	667	-91
10	0003-浙江永安	907	-503	10	0109-银河期货	563	155
	合计	14855	259			19987	-522

制表:林荣宗

机构观点

融资融券助期指期现套利

华泰证券研究所 吴璟

股指期货期现套利基于股指期货与现货的合理价格关系,其中的反向套利是指期货价格相对于现货价格发生低估时,卖空股指期货同时买入股指期货。自4月16日以来,股指期货价格低于现货价格,进入可反向套利空间的情况屡见不鲜,但要在实际操作实现套利,还需通过融券交易卖空股指期货来帮忙。

股指期货期现套利所需资金包括买入现货的资金、股指期货卖空的基本保证金和追加保证金这三部分,需要资金量比较大,特别是现货组合的构建所需资金占比最大,而融券交易提供可放大资金的杠杆,有利于套利投资者提高资金使用效率。其基本做法是在构建现货组合时利用自有资金买入一部分现货,同时以这一部分现货作抵押融资买入另一部分现货,从而节省构建现货组合的资金。

假设当前沪深300股指期货合约规模为3600点,保证金比例为15%,则完成一手合约的期现套利需要约108万资金构建现货组合,16.2万资金做期货保证金,以及约5万元的追加保证金准备,共需要资金约129.2万元。而通过融券交易可以在构建现货组合节省部分自有资金的使用,以股票做担保的折算率为70%,融资保证金比例80%计算,杠杆放大比例1:1.875,即此时108万构建现货组合的资金仅需自有资金57.6万元,完成一手合约的股指期货套利需要总的自有资金78.8万元,比此前的129.2万元节省39%的自有资金。

一般情况下,构建股指期货现货主要通过构建与股指走势保持一致的股票组合或ETF组合来实现,如果要实现反向操作就需要融券卖空这些股票组合或ETF组合。当前融资融券标的股票为深证成指和上证50指数的成分股共有90只,与沪深300指数权重靠前的90只成分股十分匹配,从中抽样构建股票组合可以基本实现复制沪深300指数,通过融券卖出这个抽样的股票组合就可以实现卖空股指期货。

不过,当前由于融券券源的限制,上述策略还不能够立刻实现,但是随着融资融券业务的推出以及融资融券标的证券范围扩大,投资者可以很便利地融到所需股票构建空头现货组合,反向套利策略的实现就水到渠成。

中投证券

全国统一服务电话: 4006-008-008

网站: www.cjis.cn

大琪期货

全国统一服务电话: 4007-227-888

网站: www.tafutures.com