

## 抓拐点捕机会 “期价领先现价”频现

证券时报 魏曙光

**本报讯** 受美联储二次宽松影响,沪深300指数期货主力合约昨日突破3500整数关口。但股市成交量再度小幅萎缩,资金离场观望情绪浓厚。业内人士建议投资者密切关注股指期货走势中的“拐点效应”,利用期指功能捕捉股市机会。

受到美联储启动6000亿美元的定量宽松计划的消息影响,沪深300期指四个合约昨日全线高开,主力合约开于3487.6点,开盘后小幅下挫后在3475点得到支撑大幅反弹,突破3500点整数压力位,尾盘快速上涨。截至收盘,主力合约收于3524.8点,上涨49.2点或1.42%,其他三合约涨幅分别为1.99%、2.16%以及1.94%。此外,据券商研究所测算,股指期货当日四个合约持仓保证金为159.3亿元,较周三减少6.5亿元。

现货方面,沪深两市纷纷高开高走,沪指站稳3000点整数关口。截至收盘,沪指收于3086.94点,上涨55.95点或1.85%,深成指上涨1.52%。值得注意的是,沪深两市成交量再度小幅萎缩,收盘时共成交3900亿元,资金离场观望情绪愈加浓厚。

对此,经易期货副总经理佐卓表示,股指期货运行数月以来,多次呈现出“期价领先现价”的情况,个人投资者可以通过关注股指期货走势,捕捉股市中的机会。

他认为,当市场各方因素博弈最终驱动行情走势出现“拐点”时,期货往往领先现货几分钟。这是因为期货T+0交易机制能更及时地体现投资者意志,保证金制度能以“小博大”。期指交易标的物单一,而在股市则需通过300只成分股的交易来共同形成沪深300指数点位的变化。

国金证券基于沪深300股指期货最初20个交易日的日内1分钟高频数据进行研究,得出结论是期货价格对现货价格主要存在领先约2分钟的价格发现,而现货价格对期货价格无明显价格发现,神秘的2分钟被业内广泛引用,但也有观点认为由于目前股指期货刚运行半年,价格领先功能还没有充分发挥。

华泰长城期货研究所分析师尹波建议,投资者在当前不要追涨杀跌,短线高抛低吸或为更优的交易策略,在期指回调时择机买入,而在期指冲高过程中则择机了结兑现利润。近期各合约依然存在较为明显的期现套利机会,投资者可密切关注。

中金所会员持仓排名前十名

合约:IF1011 交易日期:20101104					
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
1	0001-国泰君安	2486	63	1	0018-中证期货
2	0011-华泰长城	1622	-81	2	0001-国泰君安
3	0018-中证期货	1543	-107	3	0011-华泰长城
4	0007-光大期货	1501	51	4	0016-广发期货
5	0016-广发期货	1332	-32	5	0010-中航期货
6	0006-鲁证期货	1196	94	6	0133-海通期货
7	0003-浙江永安	1125	-187	7	0109-银河期货
8	0133-海通期货	1087	108	8	0150-安信期货
9	0156-上海东证	1031	355	9	0008-东海期货
10	0008-东海期货	772	-139	10	0145-大华期货
合计		13695	125		18804

合约:IF1012 交易日期:20101104					
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
1	0001-国泰君安	1155	216	1	0018-中证期货
2	0003-浙江永安	713	179	2	0001-国泰君安
3	0011-华泰长城	682	115	3	0136-招商期货
4	0016-广发期货	582	-87	4	0011-华泰长城
5	0131-申银万国	552	-46	5	0133-海通期货
6	0002-南华期货	448	36	6	0156-上海东证
7	0156-上海东证	427	13	7	0121-中钢期货
8	0018-中证期货	402	-5	8	0002-南华期货
9	0133-海通期货	376	102	9	0006-鲁证期货
10	0009-浙商期货	329	-25	10	0109-银河期货
合计		5666	498		8090

制表/林荣宗

## 套利监测

### IF1011套利年化收益最高达41%

广发期货发展研究中心 黄邵隆

昨日,股指期货小幅高开持续震荡走高,成交量明显减少,但持仓少量增加,主要增加在次日IF1012合约上,显示套期保值者和趋势交易者有移仓迹象,同时也表明投资者对后市的态度是比较乐观的。

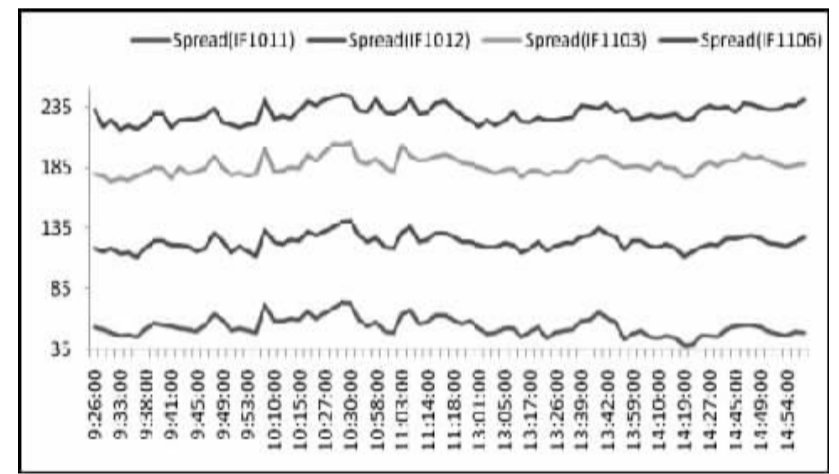
各合约基差方面,都出现过过山车行情,先增大后缩小。主力合约IF1011的基差在38至77点之间,次月合约IF1012的基差在111至141点之间,季月合约IF1103的基差在173至205点之间,远月合约IF1106的基差更大。

但是,各合约的期现套利收益却依次减少。其中,IF1011的期现套利收益最高,IF1012次之,其他两个合约的期现套利收益表现一般。IF1011的期现基差在上午10点08分达到最大,为76.68点,对应期现套利的年化收益达到峰值41.32%,全天年化收益率均值为25.7%。IF1012的期现基差在

上午10点30分达到最大,为140.95点,期现套利持有到期的年化收益为27.4%,全天年化收益率均值为23.03%。其他两个合约的期现套利年化收益都在10%以下,而且由于流动性的问题,暂不推荐。

现货方面,50ETF、100ETF和180ETF的价差较前一天都有较大的增量,结合昨日资金流动情况,显示有一部分前期套利平仓。另外,价差在早盘时出现增大现象,下午又缩小,表明又有新的套利资金进入场内。

跨期套利方面,昨日由于IF1012的持仓明显增加,投资者热情比较高,出现了近弱远强的局面。此时,买入IF1011同时卖出IF1012的跨期套利策略年化收益出现近期新高,盘中最高可达45.44%,全天年化收益率均值为40.3%。但总体而言,鉴于期现套利是无风险收益,推荐投资者可更多关注期现套利。



## 机构观点

### 上海与广深系公司多空对决

招商期货 侯书锋

昨日,以光大期货和东证期货为代表的上海系期货公司大幅增持买单,以中证期货和华泰长城为首的广深系期货公司则大幅增持空单。股指期货市场呈现了上海券商系期货公司对广深系期货公司的现象。

昨日,股指期货主力11月合约收复3500点大关,该合约当日成交量为23.6万手,较前一交易日减少50563手,持仓量为28412手,日成交量与持仓量比值为2.6倍。

持仓数据显示,当日11月合约前20名持买单会员增持382手至19541手,持卖单会员增持274手至23010手,多空持仓比值为0.85。前20名会员净买单为3469手,较前一交易日增加547手;前10名会员净买单达到5109手,较前一交易日增加1230手。

11月合约持买单会员中,光大期货继续以1181手净买单位居多头第一;上海东证单日增持355手净买单,净买单超过700手;鲁证期货、浙江永安分别持有754和666手净买单,多头力量略有增强。

持卖单会员中,中证期货、国泰君安、华泰长城、广发期货分别持有3558、2028、725和671手净卖单。安信期货单日增持492手卖单,净持仓由多转空。昨日期指走高并未引发空头大幅减仓,一部分原因或是券商自营盘套保锁仓操作,更主要的则是期现套利资金进行买入套期保值造成空头占据绝对优势。

## 基差波动加大 套利平添难度

浙商期货研究中心 潘一诚

上周略有回落的期指基差,到了本周又出现较大的波动,周一收盘基差扩大43点至82.23点,周二基差缩小到37点,周三基差小幅增加至51点,周四收盘基差又小幅回落至44点。

从套利的角度来看,市场出现大幅波动时往往会有较好的套利点位出现,但同时需要考虑的是能否在较好的基差点位平仓离场。不过,10月中旬以来,股指期货的走势似乎有些让人摸不着头脑,屡次刷新升水纪录,套利者预期的基差收敛并没有得到实现,为套利增加了不少难度。

从IF1011合约成为主力合约以来,其基差随着沪深300指数的走高而一路扩大,从20余点升高到最大的120多点,完全超出了以往的正常基差区间,目前维持在50点附近。与之相对应的是,期指合约的成交持仓比一路走低,从10月18日的9:1到昨日的6.3:2,配合此区间成交量的缓慢下降,显示市场的投机资金在不断减少,更多的资金采取持仓观望的态度。一方面是由于当前的高升水带来的丰厚年化收益率,另一方面则是由于基差不断升高使得套利资金难以平仓,只能被动持仓观望。

造成近期持续高升水且波动频繁波动的原因可能有以下几个:首先,随着股指期货进入高位盘整区间,市场对期指套保的需求开始增强。大量套保资金的涌入,必定在价格高点抢筹,间接

推高了期指价格,使得基差逐渐扩大。其次,随着期指基差扩大,市场对后市预期偏向乐观,入市资金有所增加,期指成交活跃,使得价格一路走高,反过来继续加大基差。从近期走势来看,期货市场的投资者对于后市的判断似乎更为积极,反映在价格上就是期指价格涨幅高于现货指数。

此外,由于期现基差不断扩大,使投资者对于套利进场点位的判断不断上移,从最初的30点以上进场到本周

一的120点基差,传统的经典成本理论已经难以解释当前的不合理基差。投资者对于基差的期望值也在增加,使得进场点位不断上升,配合投机资金的获利抛盘,期指的价格较现货指数上涨更快,具体到基差上就是高升水的不断频繁出现。

基于近期期现之间基差波动较大的行情特点,建议投资者仍然保持以往正向套利的操作思路,但应将套利进场点位略微上移,以适应当前频繁出现的高升水行情。

### 期指主力继续向IF1012合约移仓

信达期货 李瑞恒

昨日,尽管受隔夜美联储启动二次量化宽松计划,美元破位下跌等利好刺激,但当日期指上涨动能并不如市场预期预期的强劲。考虑到美联储二次量化对期指的影响程度,结合近期市场走势、宏观基本面,预计期指短线将继续盘整行情,而中期向上趋势未改。

在期指价差和持仓方面,近几日本主力合约期现价差大体在40至80点区间反复震荡,而且并未持续收敛,可见投资者对后市并不看空。另外从盘后持仓看,尽管IF1011合约本月19日才进行交割,但自2日盘中金所

就开始公布IF1012合约持仓,这在期指前半年的交易中是第一次,可见多空主力尤其是多头已开始主动向IF1012合约移仓,以摆脱IF1011合约到期交割的束缚,在下月合约上继续操作目前的多头行情。

投资策略上,由于短期继续盘整的概率偏大,参与趋势性交易的投资者可考虑暂时观望,待期指形成有效向上突破后逢低介入。另外,最近跨期套利机会较多,前期未建仓的投资者可关注因IF1012与IF1011合约跨期价差明显偏大而产生的套利机会。

股票代码:601988 股票简称:中国银行 编号:临2010-053  
 证券代码:113001 证券简称:中行转债

## 中国银行股份有限公司A股配股提示性公告

中国银行股份有限公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

### 重要提示

1. 本次A股配股简称:中行配股;配股代码:760988;配股价格:2.36元/股。
  2. 本次A股配股缴款起止日期:2010年11月3日(T+1日)至2010年11月9日(T+5日)的上海证券交易所(以下简称“上交所”)正常交易时间,请股东注意申购时间。
  3. 本次A股配股网上申购期间中国银行股份有限公司(以下简称“发行人”或“中国银行”)A股股票停牌,2010年11月10日(T+6日)登记公司网上清算,中国银行A股股票继续停牌,2010年11月11日(T+7日)公告A股配股结果,中国银行A股股票复牌交易。
  4. 中国银行A股股票停牌期间,中行转债(113001)将暂停交易直至中国银行A股股票复牌。
  5. 本次A股配股上市时间在A股配股发行成功后根据上交所的安排确定,将另行公告。
- 中国银行股份有限公司2010年8月20日召开的2010年第二次临时股东大会、2010年第一次A股类别股东会议和2010年第一次H股类别股东会议表决通过,现A股配股申请已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1492号文核准。

时间	事项	A股停牌安排
10月29日(T-2日)	刊登配股说明书摘要、发行公告及网上路演公告	正常交易
11月1日(T-1日)	网上路演	正常交易

一、本次A股配股的基本情况  
 1、配股发行股票类型:人民币普通股(A股)。  
 2、每股面值:1.00元。  
 3、配售比例及数量:本次A股配股以本次发行股权登记日收市后中国银行A股股本总数177,818,910,740股为基数,按每10股配1.0股的比例向A股股东配售,共计可配股份数量17,781,891,074股。  
 4、配股价格:2.36元/股。  
 5、发行对象:截至2010年11月2日(T日)上交所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的持有中国银行股份有限公司A股股东。  
 6、发行方式:网上定价发行。  
 7、承销方式:代销。  
 8、A股配股主要日期:  
 本次中国银行配股发行A股、H股配股发行、A股配股发行公告与H股配股发行公告同步刊登。发行公告刊登后,A股和H股的发行时间安排按照境内外证券市场监管要求执行。  
 本次A股配股主要日期和停牌安排如下:

日期	事项	交易状态
11月2日(T日)	股权登记日	正常交易
11月3日至11月9日(T+1日至T+5日)	配股缴款起止日期刊登配股提示性公告(5次)	全天停牌
11月10日(T+6日)	登记公司网上清算	全天停牌
11月11日(T+7日)	刊登发行结果公告发行成功的除权基准日或发行失败的恢复交易日及发行失败的退款日	正常交易

注1:以上日均为正常交易日。  
 注2:如遇重大突发事件影响本次A股配股,联席承销商将及时公告,修改发行日程。

二、本次A股配股的认购方法  
 1、A股配股缴款时间  
 本次A股配股缴款时间为2010年11月3日(T+1日)起至2010年11月9日(T+5日)的上交所正常交易时间。逾期未缴款者视为自动放弃配股认购权。  
 2、认购缴款方法  
 A股股东于缴款期间可通过网上委托、电话委托、营业部现场委托等方式,在股票托管券商处通过上交所交易系统办理A股配股缴款手续。A股配股代码“760988”,配股价格2.36元/股。配股数量的限额为截至股权登记日股东持有A股股数乘以配股比例(0.1),可认购数量不

足1股的部分按照精确算法原则取整(股东可通过交易系统查看“中行配股”可配证券余额)。在A股配股缴款期内,股东可多次申报,但申报的配股总数不得超过该股东可配数量限额。

- 三、发行人及联席保荐人(承销商)
  - 1、发行人:中国银行股份有限公司  
 办公地址:北京市复兴门内大街1号  
 电话:010-66592638  
 联系人:张秉训
  - 2、联席保荐人(承销商):中银国际证券有限责任公司  
 办公地址:北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼15层  
 电话:010-66229000  
 联系人:股票资本市场部  
 联席保荐人(承销商):中信证券股份有限公司  
 办公地址:北京市朝阳区新源里16号昆泰中心23层  
 电话:010-84682697  
 联系人:资本市场部  
 特此公告

发行人:中国银行股份有限公司  
 联席保荐人(承销商):中银国际证券有限责任公司  
 中信证券股份有限公司  
 二〇一〇年十一月四日