

期指领跌现指 持仓量减两成

4个合约总持仓量降至 3.34 万手,已连续 3 日低于 4 万手

证券时报记者 李东亮

本报讯 昨日,股指期货4个合约总持仓量下降至3.34万手,较上周四的4.21万手减少了20%。业界指出,持仓量大幅下降表明部分投资者已开始观望,短期内市场氛围或明显转向空头氛围。

昨日,股指期货四个合约持仓量缩至3.3万手,这已是连续3个交易日持仓量低于4万手,并结束了10月份以来期指持仓量基本稳步攀升的格局。

数据显示,10月份以来,期指4个合约持仓量稳步攀升,自2.8万手迅速攀升至3万手以上,并且在10月25日后突破4万手大关。上周五,现货市场放量下跌,期指总持仓量锐减17%,一举跌破4万手大关。

不过,随着持仓量下降,交易量却迅速攀升。数据显示,昨日期指4个合约按照单边计算成交额达到2760亿元左右,而在11月初的这一数据仅为2000亿左右,表明部分投资者选择了日内交易,观望情绪骤升。

华泰长城期货研究所股指期货分析师刘超表示,虽然持仓量的多寡并不能直接决定期货价格趋势,但其变化特征在具体行情中对判断价格仍有一定的指导意义。一般来说,持仓量增加表示支持当前趋势;但当趋势开始出现转折,由于多空思维转换不及时,所以部分投资者会选择观望。而上周五以来的持仓量下降表明,投资者对后市信心不足。

另外,值得一提的是,国泰君安期货分析师魏博提供的数据显示,原本风平浪静的期指主力合约,昨日13时22分开始放量下挫。2分钟之后,现货市场开始下跌,随后期现两市竞相跳水,直至现货市场收盘。

业内人士指出,期指价格发现功能再次发威,领跌大盘。不过,一味责难股指期货市场的声音显然已渐行渐远。多数投资者表示认同股指期货的引领现货市场的作用。

魏博表示,股指期货的T+0交易、保证金制度以及低廉的手续费都会使得期指在一定程度上领先现指,并且现指是300只股票价格的加权计算,从计算到发布也有时滞。不过,这并不能全部解释期指引领现指长达2分钟。



期指四合约持仓保证金减少 10 亿

华泰长城期货研究所 尹 波

周二各期指合约破位下行,合约IF1012下跌145.4点或4.33%,收盘勉强受到60日均线支撑,成交量出现放大,持仓量小幅减少320手至2.52万手。根据测算,四个合约持仓保证金为119.7亿元,较周一减少10.1亿元。

中金所盘后公布的数据显示,IF1012合约前10名和20名绝对净持仓分别为6635手空单和4431手空单,净持仓占比分别为0.26和0.18,绝对净空持仓和净空持仓占比均出现下降。

现货市场方面,两市股指早盘低开低走,上午跌幅较为有限,而医药、

券商和农业等板块的强势表现甚至一度带动股指有所反弹,但午后1点20分左右股指开始跳水,权重股全面杀跌,早盘表现不错的创业板和中小盘也开始掉头向下。截至收盘,沪指和沪深300指数分别下跌3.98%和4.38%,两市成交量较周一略有放大。

尽管经历了连续的大幅调整,但笔者短期内对后市的观点依然谨慎,股指短期内大幅反弹的动能并不足,后市如果继续调整且能够有效回补前期的缺口,市场则有望企稳并出现反弹行情。实际上,通过观察主要权重股的K线

走势可以发现,除工商银行和中国石油走势相对较为强势外,其他权重股基本上已经接近9月30日突破以来的价格水平,预计后市沪指若继续下跌150点左右可望带来一定支撑。

基于对现货市场的判断,建议投资者采取短线偏空的策略,中线空单可以继续持有,在市场紧缩预期没有明显改变的情况下,投资者也可以关注反弹带来的做空机会。另外,由于市场已出现较大幅度的调整,过于悲观也不可取,盲目杀跌做空的风险收益比并不具有吸引力。

期指年内第五次贴水

后市重现上涨行情概率大

浙商期货 范国尉

因国内收紧流动性以及欧元区债务危机再度爆发拖累,近期沪深300指数破位下挫,昨日再跌4.51%。而随着股指期货持续出现调整,近月合约的期现价差从10月底以来一直呈收敛走势,并于11月11日开始出现贴水。

回顾股指期货上市以来,期间共出现过四次期指贴水的行情,结合当时的市场行情对前面四次贴水的走势进行分析发现,当期指出现一定幅度的贴水时,投资者可借此作为判断后市行情的一个佐证。

第一次贴水发生在5月14日至21日期间,5月21日收盘时期指贴水达18点,而当天沪深300指数低开高走收出大阳线,随后展开一波小幅的反弹行情,沪深300指数从2650反弹至2866点,上涨幅度达到8%以上。

第二次贴水发生在7月7日至16日,其中7月16日当天收盘期指

贴水达20点,但随后从19日开始沪深300指数展开了一波小幅上扬走势,指数从2597点启动上涨至2811点,涨幅也达到8%以上。

第三次贴水是在7月26日至27日,7月27日收盘时期现贴水为17点,而当时的行情是窄幅震荡,但从7月28日开始300指数继续震荡走高至2991点出现回落,涨幅达6%以上。

最近一次贴水发生在10月12日至15日,10月12日期指最高贴水达18点,期间沪深300指数正处于单边上扬走势,直至11月11日指数见顶回落。

从前四次出现贴水和结合当时的行情,可以得出以下结论:①期现贴水一般出现在震荡和调整市中,只有最近10月12日这次是出现在单边的上涨行情中。②从贴水幅度来看,当贴水幅度达到17~20点左右,一般很难会再次扩大。③

当贴水达到一定幅度后,往往会出現调整和震荡行情结束,指数后市有望出现上涨的走势。

再来看最近这一波下跌行情,从上周四开始,近月合约较沪深300指数出现贴水,本周收盘期指贴水17点,从当前市场走势和升贴水的情况看,已经满足了上述第一和第二个条件,也就说在调整市中期指出现了较大幅度的贴水。一般来说,当市场出现较大逆价差时,往往是市场极度恐慌的表现,因此往往会出现调整的阶段性底部。

另外,结合基本面来看,当前市场更多的是受到了国内紧缩预期的影响,但总体而言当前向好的经济形势未变,国内权重股估值依旧偏低,虽然目前沪深300指数技术上呈现一定弱势,但预计继续调整的空间不大,期指市场经过恐慌性下跌后有望再度企稳。

套利 监测

买入 IF1011 卖出 IF1012 跨期套利年化收益逼近一倍

广发期货发展研究中心 黄邵隆

市况:昨日,期指开盘后保持弱势震荡行情,午后大幅度跳水。全天成交量大幅增加,主要是增加在次月IF1012合约上;而持仓量却大幅减少,显示资金有出逃迹象,投资者对于后市态度趋于谨慎。

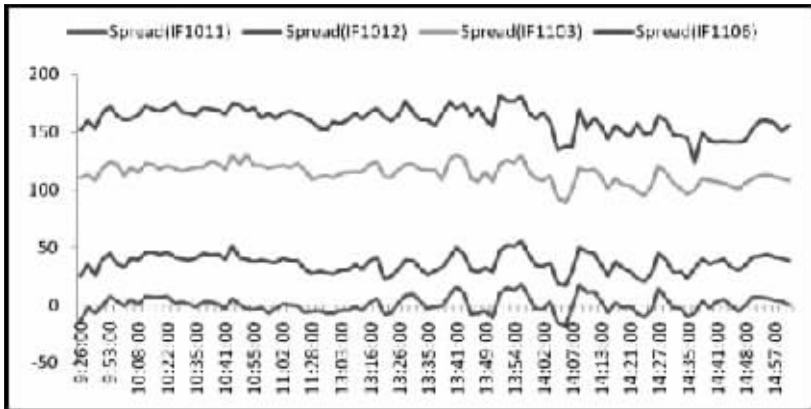
基差方面,随着IF1011合约临近交割日,各合约的期现价差都有不同程度的收敛,但波动幅度较大。IF1011合约由于上周已完成移仓换月,现在基差已经收敛,昨日在负的18个点至正的19个点之间震荡;次月IF1012合约的基差在17至56个点之间震荡;季月IF1103合约的期现价差在89至135个点之间震荡。而远月合约由于交易的不连续、流动性匮乏等因素,基差一直处于高位震荡。

分析:期现套利方面,IF1011合约即将交割,且已在上周提前完成移仓现象,昨日基差表现平凡,基本在无套利区间内的升贴水之间徘徊,并未出现期现套利机会。IF1012合约的期现套利收益也不是很乐观,期现基差在13时55分出现最大值,为55.41点,此时期限套利年化收益的

峰值为10.87%,而全天年化收益率均值则仅3.96%。其他两个合约IF1103、IF1106的期现套利收益也都不理想。

现货方面,上证50ETF、180ETF和深100ETF昨日都出现放量下跌,主要有两个方面原因:一方面是由于大盘在昨午午后出现急速跳水,导致现货市场恐慌性抛售;另一方面是由于前期一些套利资金平仓出场,令ETF基金再次承受抛压。

跨期套利方面,在期指大幅下跌时,IF1011合约被严重低估,其收敛速度远远快于其他合约,却也带动昨日跨期套利的收益大幅度提高,并创出近期新高。其中以买入IF1011合约及卖出IF1012合约的跨期套利策略收益最好,年化收益率峰值高达96%,另根据实时监控显示,昨日几乎全天有跨期套利机会,年化收益率均值高达82%。如此高的收益,受到很多激进型投资者的青睐。但由于IF1011合约马上交割,流动性递减导致风险加大,套利者同时还要注意交割日前夕合约间价差波动加大而不能及时收敛的风险。



买入低估值板块 卖出 IF1012 合约

光大期货研究所 张钦智

在前期市场超强上扬的背景下,11月12日和昨日市场连续大跌的行情给投资者后期操作思路带来了一定的影响。股指期货方面,目前可采取买入相对于市场价值被低估的能源等板块的股票组合,同时针对IF1012合约作卖出期指合约操作的套保或套利策略来应对未来市场的风险,从而在后期市场中实现较为稳健的投资价值。

事实上,在之前对货币量控制的预期及随后的政策层面的影响下,市场的利空因子已相当浓厚,因此近几日市场的回落在情理之中,且在前期过热的行情基础上市场目前也有需要冷却的必要。而从数据量化指标看,本次市场的回调预计只是阶段性的。之前的阳线行情中,中小盘板块的股票表现持续优于大盘,而有相当的大盘权重股票的价值被低估(见下图)。

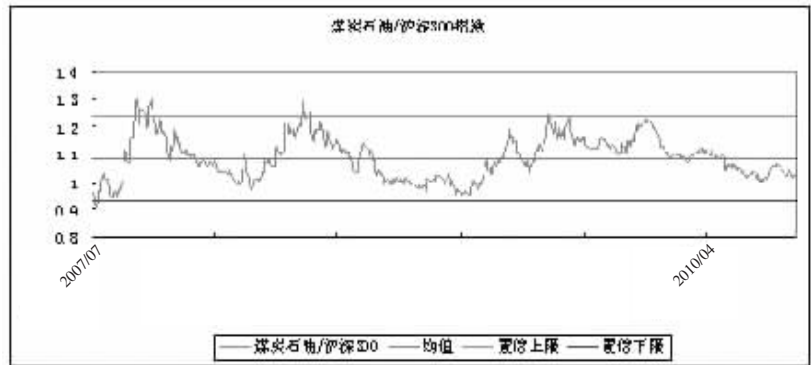
图中显示的是从2007年下半年开始到最近煤炭石油指数和沪深300指数每日收盘价格指数的比值走势,图中的三条水平线从上到下依次代表比值数据的95%置信水平上限、比值数据均线、比值数据的95%置信水平下限。

从计量角度来看,当走势曲线位于均线以下时代表煤炭石油指数的价值相对于市场被低估,其价值相对于市场有上升的趋势;当走势曲线接近置信下限时,指数价值相对于沪深300

指数回升的概率非常大。图中的指数走势曲线自今年三季度以来持续位于均线以下,煤炭石油指数所代表的大部分能源板块的股票价值位于相对被低估的状态。同样被低估的市场板块还有金融板块等,这些行业股票大部分都是市场中权重靠前的股票,它们的走势对市场的主体行情有决定性的作用,与之前中小盘股票吸收大量投机资金的情况相比,目前它们的价值被持续低估,后期能源等中小盘板块股票的价值有回升的潜力。

因此,在现阶段的行情下,股指期货的主力合约临近交割,而移仓的操作在股市下跌之前就已发生,目前IF1011合约的成交量急剧下降,其相对于沪深300指数的基差也逐步收敛,同时期指贴水的情况也频频发生。与之对应的IF1012合约的成交量上升速度较快,而且相对于沪深300指数的基差仍处于高位,此时该月合约从自身条件来看完全符合套利套保策略的建仓要求。

综上所述,当前的行情不需过于悲观,后期市场反弹的机会很大。目前可以采取买入相对于市场价值被低估的能源等板块的股票组合,同时针对IF1012合约作卖出期指合约操作的套保或套利策略来应对未来市场的风险,从而在后期市场中实现较为稳健的投资价值。



两市融资买入额大幅回落

证券时报记者 林 忠

本报讯 虽然11月15日沪深A股展开温和反弹,但当日融资做多者热情却明显降低。数据显示,当日两市融资买入额仅为9.73亿元,较前一日减少16.62%,这也是11月5日以来买入额首次回落至10亿元以下。

交易所最新公布的数据还显示,当日融资偿还额为6.31亿元,较11月12日的15.11亿元下降幅度达到36%。同时,当日融券卖出品种也回落至58只。截至11月15日,两市融资融券余额总规模为90.51亿元,其中,融资余额为90.34亿元,较前一日增加3.43亿元,占两融总规模的比例达99.81%;融券余额大幅萎缩至1648.61万元。

就个股交易明细看,西部矿业以8005.95万元的融资买入额再次成为两市最受青睐的品种,而这也是西部矿业一周内第四次登上融资买入的榜首,不过该股当日亦被融资偿还6221.75万元,截至目前融资余额已达到2.57亿元。此外,贵州茅台、特变电工、中国平安、潍柴动力也是被融资买入较多的品种,融资买入额依次为6273.84万元、5690.02万元、4982.59万元、4729.82万元,剔除融资偿还额,融资余额分别较前一交易日增加3829万元、4905万元、2279万元、425万元。

沪市融资融券交易排名前五名(11月15日)			
融资余额 简称	融资余额 (万元)	融资买入 简称	融资买入额 (万元)
招商银行	39727.73	西部矿业	8005.95
中国平安	36787.07	贵州茅台	6273.84
贵州茅台	33519.77	特变电工	5690.02
浦发银行	27008.8	中国平安	4982.59
西山煤电	26060.47	潍柴动力	4729.82
融券余额 简称	融券余额 (万元)	融券卖出 简称	融券卖出额 (万元)
泸州老窖	159.46	金风科技	228.92
吉林敖东	147.72	中国平安	176.96
中联重科	131.19	吉林敖东	136.99
格力电器	115.02	中联重科	88.83
招商银行	113.19	招商银行	51.19

中金所会员成交持仓排名					
合约: IF1012			交易日期: 20101116		
持买单量排名			持卖单量排名		
名次	会员简称	持买单量	名次	会员简称	持卖单量
1	0001-国泰君安	2153	1	0018-中证期货	5066
2	0011-华泰长城	1417	2	0011-华泰长城	3111
3	0002-南华期货	1321	3	0001-国泰君安	2649
4	0006-鲁证期货	1298	4	0133-海通期货	2465
5	0003-浙江永安	1263	5	0136-招商期货	1330
6	0016-广发期货	1186	6	0016-广发期货	1146
7	0109-银河期货	1101	7	0010-中粮期货	1079
8	0133-海通期货	1019	8	0128-江苏弘业	729
9	0131-申银万国	760	9	0002-南华期货	671
10	0007-光大期货	663	10	0131-申银万国	570
合计		12181			18816

制表:林荣宗