

机构观点

期指快速调整 有望重回升势

光大期货研究所 张毅

高出市场预期的10月份CPI数据改变了市场对于近期货币政策的预期,通胀压力大幅升温使得国家出台进一步调控举措的可能性加大。与此同时,美国第二轮量化宽松政策在11月11日和12日召开的G20峰会上也引起了较多争论。新兴国家加强对资金流入的管理,防止通胀加剧及资产泡沫升温的举措相继出台。

这对全球资金流向也产生了一定影响,再加上爱尔兰债务问题的关注度升温,欧元兑美元汇率大幅下挫,美元指数迅速反弹到7周高点,国际国内商品期货价格整体下挫,这也加重了短期内国内股市上获利盘的退出。短期内诸多利空因素叠加的结果,使得沪深股市呈现出了连续下跌的格局。

股指期货方面,在经历了短时间内的快速调整后,股指期货仍有出现止跌回升的行情。12月合约在冲击上市以来高位受阻后,其快速下跌后,已经跌至60日均线下方,60日均线曾经是8月-9月股指期货盘整期间给市场提供重要支撑的价格区间,关注这一区间支撑力度的有效性。股指期货合约若能在接下来的三个交易日内收复此区间,将预示着后期止跌回升的可能性加大。

弱势格局未改 日内交易为主

长江期货 王旺

股指期货市场连续大幅下跌后存在反弹可能,但在恐慌情绪弥漫之际,市场没有出现明显的止跌企稳迹象或仍将以震荡调整为主,短期内不建议投资者参与抢反弹,操作上应以轻仓日内交易为主并注意控制风险。

首先,美元指数的阶段性见底回升制约了大宗商品的上行空间。大宗商品价格的走势更需要实体需求的支撑,原油在当前的高库存显示全球实体走出低迷可能并不是一个短期内的命题。大宗商品的高位波动可能性较大。

其次,通胀上行所带来的调控压力逐步加强。对于货币政策,要着重关注其叠加后的累积效应。加息所反映出的对于通胀和资产价格上涨的态度已经为此后货币政策取向定下了基调,存款准备金的上调对于政策取向的强化更是影响了部分资金的预期。

第三,流动性本身所支撑的市场存在着一定脆弱性,因为流动性本身也会有其来无踪去无影的特性。典型的实例是2008年,流动性泛滥与流动性紧缺的转换似乎仅仅只有一步之遥。目前来看,短期利率的上行已经开始,本周二在存款准备金率正式执行后,短期利率上升更加明显。而从历史上看,今年短期利率上行主要有三次,分别是1月下旬至2月上旬、6月和9月。在这三个期间内,沪深300指数都出现了明显的震荡调整。

对于日内的短期交易,通过研究与跟踪发现,中金所披露的前20大期货公司的买单量、卖单量轧差合计的净持仓量对于大市有一定的预测作用。净持仓的增减和大盘的涨跌有一定的相关性,而且净持仓的增减可能会有领先作用。前20大净持仓预测第二天日内涨跌的胜率超过60%。由于每日持仓的变化可以反映出市场博弈心态的变动,因此在逻辑上也能一定程度解释这一现象。11月以来至今的12个交易日中,7个交易日的净持仓变化正确预测下一交易日行情走势,其中包括上周五与本周二的两次大幅下跌。

此外,随着市场下跌,且IF1011合约周五将交割,基差的急速收敛使得期现套利机会不再连续。而在弱势震荡的市场中,利用股指期货进行对冲交易获取Alpha收益的低风险套利交易模式更具吸引力。目前股市市盈率基本处在2007、2008年估值山腰的位置,但是净利率较高,算数平均的市净率已经超过了当时的山顶位置。因此,对于Alpha对冲策略最为关键的股票组合的构建,建议避免涨幅过高品种和板块,而是以估值优势为配置方向。

乌龙指遇钓鱼单 IF1106 盘中闪现涨停

该合约涨停板成交 15 手,若按结算价计多方将亏 187.6 万元

至收盘,IF1106 收于 3244.2 点,较 3661.8 点乌龙成交价下跌 417.6 点。如果该乌龙投资者尾盘前没有平仓,按收盘结算价 3259 点粗略估算,15 手合约共亏损约 187.6 万元,钓鱼者则获取对应的收益。

证券时报记者 游石

本报讯 股指期货乌龙事件频繁上演,继7月15日的IF1008合约、8月30日的IF1010合约异常波动之后,昨日,股指期货盘中再现戏剧性一幕——远月合约IF1106被一笔15手的买单瞬间打至涨停,短短几秒钟时间内,价格波幅高达10%。

行情显示,在昨日10时38分39秒,IF1106合约以3300.3点的价位成交了1手,然后下一笔成交发生在39分46秒,却是惊人的涨停价3661.8点,较上一价位跳涨了10.9%;并且在涨停板上成交了15手,其中多头增仓数量为7手。随后,市场瞬间恢复正常,于40分15秒IF1106合约成交1手,在3302.8点的位置。而同一时期,沪深300现货指数波动范围在3154.93点-3153.62点,下跌约0.5%;股指期货当月合约I

F1011 报价为 31570 点—3158.2 点,下跌约 0.72%。

交易员分析表示,这几日股指期货异常波动,均发生在交易不活跃的远月合约上,可能是由于有投资者下单量过大,导致这些流动性不足的合约价格一时被打得比较深。但是像昨日头一笔交易在正常价位空头换手,而下一笔交易马上跳到涨停多头增仓的情况,却是非常罕见的,这意味着当时在 3300.3 点以上,除了涨停板有买单挂出外,中间完全没有任何卖单来承接。投资者如果仔细看盘口交易的话,应该不会犯这样的低级错误。所以,该投资者很有可能是错误地使用了市价指令,在涨停板被人挂单钓鱼了。

截至收盘,IF1106 收于 3244.2 点,较 3661.8 点乌龙成交价下跌 417.6 点。如果该投资者尾盘前没有平仓,按收盘结算价 3259 点粗略估算,1 手合约浮亏 125100 元,15 手合约共计亏损约 187.6 万元,而在涨停板挂单卖出的钓鱼者则获取对应的收益。

证券时报记者注意到,国内金融市场乌龙指和钓鱼事件并不在少数。比如,2007 年就有股民以 1 厘钱的价格买到收盘价近 0.70 元的海尔认沽权证。为此,专家建议投资者慎用市价指令,以及尽量不要在远期不活跃合约上交易。



昨日,IF1106 合约被一笔 15 手的买单瞬间打至涨停,短短几秒钟时间内,价格波幅竟高达 10%。

制图/张常春

慎玩非主力合约 莫当钩上鱼

中证期货 周晋 刘宾 魏周晖

昨日期指 1106 合约在 10 点 39 时分,突然出现涨停板成交单,成交价为 3661.8 点,成交 15 手。3661.8 点较上一交易日结算价涨幅刚好为 10%,1106 合约在瞬间大涨后马上回到 3300 点附近。10 点 39 分的涨停板成交单,给 1106 合约留下了长长的上影线。这种情况的出现,预计是市场的“钓鱼单”所致。

所谓“钓鱼单”指的是,市场投机者在成交较为清淡的合约中,在涨停板挂空单或是在跌停板挂多单,以钓取市场参与者的对手单的行为。

钓鱼单呈现出以下几点特征:第一,钓鱼单一般来说,是涨跌停板的单,在涨停板挂出买单,在跌停板挂出买单,采取“守株待兔”的策略,“姜太公钓鱼——愿者上钩”;第二,钓鱼者参与的往往是成交较为清淡的远月合约或季月合约,由于成交量较少,挂单

会出现只剩钓鱼单的情况,其他投资者的挂单就这样意外的与停板“钓鱼单”撮合;第三,“钓鱼单”利用的是市场参与者急于追多或追空的心理,当市场走势发生突发性变化、急涨急跌时,市场参与者往往会急迫地挂出市价指令单,此时由于成交量较少,往往让钓鱼者得逞,而被钓鱼的投资者则损失惨重。

对于这种情况投资者应该如何规避呢?首先,投资者还是应该尽量回避参与成交量清淡的远月合约和季月合约。按照期指上市以来两次出现“钓鱼单”的情况看,8月30日的IF1010合约当日成交量仅有5278手,持仓量也只有2716手,而当时主力合约日成交和持仓分别达到了25.9万手和27880手,成交、持仓远超IF1010合约;再来看昨日行情,IF1106合约成交量仅有692手,

持仓量也只有804手,而主力合约成交量30.6万手。两次钓鱼单出现的合约都是成交量较少的合约,而主力合约成交活跃,多空单匹配度也十分高,一般不会出现“钓鱼单”的现象;其次,在行情发生突然变化的过程中,切记慎用市价指令,尤其在成交不活跃的合约,市价指令单往往会成为钓鱼单的对手单。在追多和追空的过程中,尽量使用限价指令。

不过,“钓鱼单”成功钓鱼是市场的小概率事件,但在我国股指期货运行7个多月的时间里,已经出现了两次这样的事件,其中必然几家欢喜几家忧。虽然是大概率事件,但一旦成功,钓鱼者无疑获利颇丰,而上钩者则蒙受惨重损失。因此,投资者在参与市场和操作过程中,对“钓鱼单”还是应该保持足够的警惕,避免不幸成为钓者钩上鱼。

背景资料

沪深 300 期指首个“钓鱼单”

8月30日,股指期货当日早盘9点20分34秒至35秒,期指IF1010合约瞬间内被大幅拉升至3167点,暴涨9.97%,而在接下来的一秒钟内又回归到2910.2点附近。数据显示,在3167点的“涨停板”处共成交了23手。这也是股指期货上市以来首次出现单日近乎涨停的异常波动。

经计算,如果卖方在3167点成交,最后以收盘价2941点平仓,1手成交能赚6.78万元,成交23手则赚155.94万元。按18%的保证金计算,1手在3167点的合约保证金是17万元,收盘平仓的盈利接近40%。相对应地,买方的亏损幅度同样巨大。

多空进入拉锯战 关注美元走势

招商期货 侯书锋

周三股指期货主力IF1012合约未能收复3200点,当日成交量为30.6万手,较前一交易日增加59438手,持仓量为28980手,日成交量与持仓量比值为10.4倍。从会员持仓看,多空双方进入拉锯格局。

中金所公布的持仓数据显示,IF1012前20名持买单会员增持2941手至20138手,持买单会员增持3776手至25433手,多空持仓比值为0.79。前20名会员净卖单为5295手,前10名会员净卖单达到7824手,净卖持仓超过11月15日的顶峰水平。

在IF1012的持买单会员中,南华期货分别在11月16、17日增持535.261手买单,净买单增至855手;浙江永安是在11月15日增持361手买单,于11月16日减持259手买单,净买单增至847手;光大期货增持578手买单,净买单增

至844手。持卖单会员中,中证期货日内增持829手卖单,净卖单增至5128手;国泰君安虽日内增持IF1012合约1126手卖单,净卖单增至1666手,但同日减持了510手IF1011卖单。此外,华泰长城、海通期货和招商期货分别持有IF1012合约1928、1311和832手净卖单。

从会员持仓看,尽管空头净卖单量保持增加的趋势,但多头净买单也保持增加,其中,南华期货和浙江永安重返多头行列,且买单增仓成本在3200点上方。而本周空头主力中证期货和国泰君安卖单增持成本在3200点下方。可以看出,多空双方进入拉锯格局,如果周四IF1012继续走低,多头减持将继续打压期指;反之,如果IF1012重返3200点,空头减持将帮助期指加速反弹。这就意味着期指无论选择何种方向,速度和幅度都会超预期。

周三,上证指数低开反弹乏力,最终以阴线报收,成交量急剧萎缩。短线上证指数跌破2880点年线支撑位后,下方在2824点的60日均线位置有一定支撑,如继续失守该点位,上证指数恐回落至2700点。而在期指方面,期指短期仍将保持弱势格局。操作上,建议保持空头思路,在跌势未止之前,不要轻易抄底,同时目前点位也不宜追空。

从国际市场看,目前美元指数位置正处于2010年6月份的88.7点高点连接的下跌趋势线位置,如果美元指数成功向上突破,意味着美元指数将进入中期上涨格局;如果在目前点位受阻,表示美元指数中期下跌趋势不改,国际大宗商品将展开反弹,股指期货将逐步企稳。因此周三晚美元指数走势进入关键时期,投资者可借鉴美元指数走势来判断股指期货走向。

套利监测

IF1012基差低开高走 开仓套利者略显不足

海通期货研究所 姚欣昊

昨日股市和期指市场延续弱势,沪深300指数全日维持在年线以下。除了主力合约IF1012,期指其余各合约跌幅均超沪深300指数,盘中期现套利机会依然存在,但未能吸引套利者的注意,参与开仓的套利者极为有限。

即将到期交割合约IF1011上午大多数时间内处于贴水,午后大盘创近期新低时回到升水,并且由于极短的到期时间而创下超过35%的期现套利年化收益,但并未吸引套利者的注意。主力合约IF1012的基差亦走出低开高走的形态,上午期现套利年化收益保持在10%以内,午后大盘杀跌时基差有所扩大,并于下午1点15分夺得日内期现套利年化收益率峰值14.5%,高于前一日的水平,不过该时刻各ETF未大幅放量配合持仓量的增加,意味着实际开仓的套利者很少。实际上,经历了前期的大基差状态后,套利者的开仓点位显著上升,当前的基差水平难以吸引大量的套利者入场。远月合约IF1103和IF1106的套利年

化收益仍维持4%和2%左右。依照前几次大盘探底回升的经验,真正的底可能须等到主力合约连续贴水时才会出现,短线空方的能量尚未完全释放,近期操作期指宜以套利和套保为主,大幅单边做空或者做多都不合适。此外,尚未平掉的IF1011套利仓位今日逢基差低位应选择离场,周五该合约面临交割,交割价并非期指的收盘价,套利仓位不应留至盘后交割。

跨期套利方面,昨日各期指合约大致呈现近强远弱的格局。IF1012与IF1011的价差开盘时为30点,之后缓慢回升至40点以上,持有买IF1011及卖IF1012头寸的跨期套利者逢价差小于30点应果断平仓出局,今明两日若大盘反弹,该价差将很难维持在40点之下,持仓者勿错失盘中的平仓机会。最远月合约IF1106与IF1011的价差进一步回落至140点左右,创近期新低,显示期指多头看多中长期趋势的态度亦明显不如前段时间乐观。

IF1012 合约主力会员持仓排名前十位 (11月17日)					
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	2109	-44	1	0018-中证期货
2	0002-南华期货	1582	261	2	0001-国泰君安
3	0011-华泰长城	1531	114	3	0011-华泰长城
4	0006-鲁证期货	1427	129	4	0133-海通期货
5	0016-广发期货	1359	173	5	0136-招商期货
6	0003-浙江永安	1298	35	6	0016-广发期货
7	0007-光大期货	1241	578	7	0010-中粮期货
8	0133-海通期货	1168	149	8	0002-南华期货
9	0109-银河期货	1138	37	9	0128-江苏弘业
10	0017-信达期货	935	279	10	0006-鲁证期货
合计		13788	1711		

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		持有到期收益率	年化收益率
				下界价格	上界价格	下界对应基差	上界对应基差		
IF1011	3113	-9.09	2	3089.07	3117.63	14.84	-13.72	0%	无
IF1012	3161.8	-57.89	30	3063.86	3127.31	40.05	-23.4	0.94%	11.87%
IF1103	3216.6	-112.69	121	2982.21	3160.67	121.7	-56.76	1.49%	4.51%
IF1106	3243.4	-139.49	212	2900.92	3203.58	202.99	-99.67	1.06%	1.81%

全国统一客服热线: 95579

长江期货成功增资扩股至2亿元

