

机构观点

巧辨“真假”钓鱼单

中大期货 张斌智

回顾本周二,IF1106 合约于 14 点 35 分在 3398 点成交 36 手,前笔成交仅为 3270 点,再次上演“钓鱼单”,距该合约上次“钓鱼”仅时隔两周。所谓“钓鱼单”通常是指投资者在非主力合约挂高位买单或低位卖单,希望碰运气遇上“市价指令”,从而获得不菲收益。

自股指期货上市交易以来,类似“钓鱼”事件共发生过 3 次,另外两次分别为 IF1010 合约在 8 月 30 日 9 点 20 分与 IF1106 合约在 11 月 17 日 10 点 39 分的盘中涨停单。通过对比,可以发现此次“钓鱼”与先前有明显的不同,平仓单、涨幅较小、成交量大为其主要特征。

首先,前两次“钓鱼单”成交之后,持仓量均有不同程度上升,可见两者基本为真正的意外“钓鱼”开仓所致。而此次“钓鱼单”成交后持仓量显著下降,查询交易明细,发现该笔 36 手单子有 33 手是空头平仓单,仅 3 手多头开仓单。也就是说在离市价 128 点之上有 33 手多单一直在等待“钓鱼”平仓,并正好遇上了 33 手“市价指令”空头平仓单,而且是在该合约出现“钓鱼”事件后不久,有太过巧合之嫌。

其次,该笔“钓鱼单”的成交价较市价涨幅相对较小。此次“钓鱼单”成交价为 3398 点,比前日结算价 3328.6 点仅高 2.08%,即使相对于市价 3270 点也只有 3.91% 的涨幅。按照前两次涨停“钓鱼”的规律,“钓鱼单”在结算价之上 10%,或者 9% 这样较高的挂单似乎更合理。

最后,此次的“钓鱼单”成交达 36 手,高于前两次成交的规模,与 11 月 17 日的 15 手单子相比,增幅超过一倍。按目前期货公司平均 18% 的保证金比例计算,36 手 3398 点的单子共计约 660 万元,非一般散户资金所为。按当时成交价与市价来计算,该“钓鱼单”获利总计约 139 万元,十分可观。如此巨额利润的“转移”,同样引人联想。

当然这都只是一些猜想和猜测,不排除此次也只不过是一次普通的“钓鱼”。总体而言,股指期货上市运行尚不满 8 个月,已经取得了令人瞩目的成就。随着监管的不断加严,法规的不断完善,市场的不断发展,股指期货也必将发挥其更大的作用。

中大期货 ZHONGDA FUTURES 全国统一客服热线: 400-8810-999 公司网站: Http://www.zdqh.com

期指反弹动能有限 短线可高抛低吸

信达期货 李瑞恒

周四,受隔夜美股及大宗商品价格因周三公布的中美两国 PMI 数据亮丽而大幅上涨影响,期指早盘大幅高开并继续冲高,午后由于上攻动能不足,指数开始震荡走低。主力 IF1012 合约最终报收于 3167.8 点,涨 16 点。尽管期指上涨,但成交量却继续萎缩。从基本面看,在 11 月 CPI 等重要数据未公布之前,预计市场观望情绪将持续加重,股指短线仍将以震荡盘整为主。

基本上,11 月中国 PMI 指数为 55.2%,高于上月 0.5 个百分点,连续 21 个月位于扩张区间,表明中国制造业经济总体继续呈现稳步增长的上升态势;沪深 300 整体估值已处于合理水平,而大盘股经过近期暴跌,目前已普遍跌至 10 月上行行情初期水平。以上因素均对期指构成了一定支撑;另外,美元自 11 月初反弹以来,反弹幅度已远超市场预期。只要欧洲债务问题不持续恶化,在美欧等主要发达经济体都实行宽松货币政策的大背景下,美元进一步反弹的空间将有限,近期受累美元强力反弹而领跌大盘的有色、煤炭板块的下行压力将大为缓解。

不过,市场对央行紧缩政策的担忧并未明显缓解,特别是本周 1 年期央票发行创下 10 亿元的发行地量后,周四 3 年期央票发行量也为 10 亿元。在一、二级市场利差倒挂,央行运用公开市场工具回笼流动性作用有限的情况下,市场对央行年内加息的担忧将持续发酵。再加上欧洲债务危机前景扑朔迷离和朝鲜半岛的局势紧张,期指上行动能仍受到较强压制。因此笔者认为,多空力量总体上仍处于基本平衡状态,在无重大消息的刺激下,期指短线突破盘整区间的概率较小。

操作上,建议短线投资者可少量高抛低吸,以日内操作为主;而喜欢趋势性交易的投资者可暂时保持观望,待期指有效突破盘整区间后择机介入。

期货公司分类监管即将出炉新标准

评价标准引入“服务国民经济能力”,弱化客户权益加分

证券时报记者 游石

本报讯 昨日,一份关于修改《期货公司分类监管规定(试行)》的文件下发到期货公司处,正式向行业征求意见。

《征求意见稿》将期货公司分为 5 类 11 个级别。其中,A 类公司定义为风险管理能力、市场竞争力、服务国民经济能力和持续合规状况的综合评价在行业内最高,能够较好控制业务风险;B 类公司定义为风险管理能力、市场竞争力、服务国民经济能力和持续合规状况的综合评价在行业内较高,能够较好控制业务风险;C 类公司定义为风险管理能力与其现有业务规模基本匹配,能够持续正常经营;D 类公司定义为风险管理能力低,潜在风险可能超过公司可承受范围;E 类公司定义为潜在风险已经变为现实风险,已经被采取风险控制措施。

期货公司分类监管最新引入“服务国民经济能力”的有关内容,并将此作为分类评价和确认期货公司类别的配套指标,通过考察机构客户日均持仓、机构客户日均权益、机构客户日均权益增长量,来衡量期货公司为产业客户服务的情况,及在优化期货市场投资者结构方面所发挥的作用。

对于服务国民经济能力优秀的公司,在评价中会给予相应加分奖励。

- 机构客户日均持仓位于行业前 5 名,加 2 分
■ 机构客户日均权益位于行业前 5 名,加 2 分
■ 上一年度日均客户权益总额位于行业前 5 名,加 2 分
■ 商品期货手续费收入位于行业前 10 名的,加 3 分
■ 金融期货手续费收入位于行业前 10 名,加 1 分
■ 机构客户日均权益增长量位于行业前 10 名,加 0.5 分

比如,机构客户日均持仓位于行业前 5 名,加 2 分;机构客户日均权益位于行业前 5 名,加 2 分;机构客户日均权益增长量位于行业前 10 名,加 0.5 分。

另外,针对目前期货公司低手续费恶性竞争,和股指期货推出后市场新的变化特点,《征求意见稿》对期货公司市场竞争力评价进行了细化——将经纪业务盈利能力分为商品期货手续费收入和金融期货手续费收入的两类评价,并在具体加分计算上做出调整。比如,将“上一年度日均客户权益总额位于行业前 10 名,加 5 分”降低为“前 5 名,加 2 分”,明确“期货公司上一年度持仓成交比低于全行业平均水平 50% 的,该指标不予加分”;增加“商品期货手续费收入位于行业前 10 名的,加 3 分”,“金融期货手续费收入位于行业前 10 名,加 1 分”,但“手续费率低于全行业平均水平 50% 的,以及有证据



表明手续费低于成本的,该指标不予加分”。同时,市场竞争力评价还引入成本管理能力指标,形成净利润和净资产收益率的评价。比如,成本管理能力位于行业前 5 名,加 1 分,净利润位于行业前 5 名,加 2 分,净资产收益率位于行业前 10 名,加 0.5 分。但

对应地,在主营业务盈利、营业部均手续费收入方面也必须符合相应的条件。

《征求意见稿》还在净资产充足率、信息技术管理、自有货币资金存入相关银行等方面给予了加分,如“公司净资产充足率达标规定标准以上的,每超过 1 倍加 0.5 分,最高加 2 分”。

两市融资买入额跌回国庆前

融资买入额仍超过偿还额,周三融资余额微增 4384 万元

证券时报记者 林荣宗

本报讯 周三沪深 A 股走势不温不火,同期融资融券市场如影随形,人气也继续低迷。沪深交易所最新公布的数据显示,两市融资买入金额仅为 4.42 亿元,已降至今年 10 月份以来的最低水平。但由于日内融资买入额仍超过偿还额,两市融资余额依然增加了 4384 万元。

公开数据显示,周三沪深 A 股融资买入额为 4.42 亿元,偿还额为 3.98 亿元,较前一交易日分别大幅减少 34.22% 和 43.22%,其中,融资买入额创出了自 10 月份以来的最低水平,显示在当日大盘不温不火的格局下,融资交易热情出现降温。

交易明细显示,周三两市共有 87 只标的股票被融资买入,其中,西部矿业的融资买入额最多,为 3432.8 万元,但由于偿还额更高达 3549.95 万元,其融资余额反而较前一日减少了 117.15 万元。此外,融资买入额较多的还有潍柴动力、紫金矿业、金钼股份、西山煤电,买入额依次为 3100.89 万元、3020.9 万元、2837.62 万元、1916.58 万元,剔除偿还额 2318.63 万元、542.5 万元、1789.36 万元、123.18 万元,对应的融资净买入额分别为 782.26 万元、2478.4 万元、1048.26 万元、1793.4 万元。

与此同时,周三仍有 24 只标的股票被融券卖出,卖出量为 84.46 万股,较前一日减少 35.6%。其中,紫金矿业的融券卖出量最

Table with 4 columns: 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). Lists top 5 companies for both financing balance and financing purchase.

多,达 33 万股,紧随其后的是中信证券,卖出量为 17.49 万股。此外,格力电器、万科 A、金风科技、深发展 A、浦发银行、中兴通讯的融券卖出量也都在 3 至 9 万股之间。

截至本周三,沪深两市融资余额为 94.25 亿元,较前一交易日增

加 4384 万元,这主要归功于当日融资买入额仍超过偿还额。融资余额超过 1 亿元的股票共有 30 只,排名前五位的分别为中国平安 4.64 亿元、招商银行 3.88 亿元、潍柴动力 3.05 亿元、贵州茅台 2.76 亿元、中信证券 2.47 亿元。

多空继续加仓 期指存变盘可能

前期不活跃席位突然大幅加仓,可能是新入场资金所为

方正期货研究所 王飞

昨日期指大幅度高开,而后冲高回落,最终小幅收涨,重回前期调整平台。多空前 20 名主力会员连续第二日处于双向加仓的格局,且持买单和持卖单增加的情况均大于近期的变化情况。其中总持买单为 19810 手,总持卖单为 16610 手,两者分别增加了 2825 手和 2425 手。这种双向大幅度加仓的情况比较少见,可能暗示期指将会出现变盘。

从重点席位的持仓变化看,国泰君安以及海通期货、华泰长城等主要席位基本延续上一交易日的持仓状况,多空增减变化并不明显,只有中证期货昨日多头净增加 200 余手。

实际上,昨日多空持仓变化较大的主要集中在一些新兴主力会员上,此前这些席位交易和持仓并不活跃。例如,单日持买单增加较多的大华期货、上海东证,均属于

Table with 4 columns: 合约: IF1012, 交易日期: 20101202, 持买单量排名, 持卖单量排名. Lists top 10 members for both buy and sell orders.

上海辖区的席位,分别增加了 907 手和 441 手,值得注意的是大华期货持买单单日增加的数量几乎占据了其持买单的全部数量,而这

两个席位此前多空方向上并无明显趋势,因此这可能是期指市场新入市资金所为,但能否就此判定对期指趋势的影响,还需进一步观察

确认。与此同时,昨日持买单变化较大的会员中也出现了新面孔,即中信建投增加 322 手买单。此外,江苏弘业增加 415 手买单,中证期货增加了 315 手买单,广发期货增加 275 手买单。与上海系资金净空增加较多相比较而言,广东系资金

净多头持仓增加较多,再次出现了主力席位持仓对峙的局面。

鉴于昨日多空双方持仓增加幅度较大,而一些此前不太活跃的席位出现了大幅度加仓的迹象,可能吸引了一部分新资金来参与股指期货交易,然而昨日期指成交量未有较明显的配合;但上证指数小幅放量,至少可以说明目前市场处于低位,期现市场对投资者的吸引力有所增加,对市场放出了一个积极的信号。短期策略上,笔者认为昨日高开缺口可能会回补,而后仍然以逢低做多为主。

另外,与以往交易日不同的是,昨日股指期货市场金融股、资源股也有资金回流的迹象,其中银行股表现平稳,在建行反弹走势的带领下,300 金融板块攀升至 5 日至 10 日均线之间。权重板块的企稳迹象较为明显,为后市期指止跌反弹带来了希望。

套利监测

买 IF1011 及卖 IF1106 年化收益率峰值为 14.8%

广发期货 黄邵隆

期指昨日高开,然后转入弱势震荡,收盘时已回补高开缺口。期现基差方面,各个合约的基差较前期的震荡幅度都有所收敛。

主力 IF1012 合约的基差在 6 至 32 个点之间,次月 IF1101 合约的基差在 38 至 66 个点之间,季月 IF1103 合约的基差在 79 至 107 个点之间,而远月 IF1106 合约的基差在 138 至 158 个点之间。

期现套利收益在近期一直表现不乐观。昨日,四个合约的期现基差均在上午 9 点 33 分达到日内最大值,此时期现套利收益也达峰值,其中,主力 IF1012 合约的期现套利年化收益率为 6.93%,次月 IF1101 合约的期现套利年化收益率为 5.02%,季月 IF1103 合约的期现套利年化收益率为 3.82%,而远月 IF1106 合约的期现套利年化收益率为 3.51%。

但是各个合约全天的期现套利机会不多,全天的期现套利年化收益均值都为负值。

现货方面,上证 50ETF、深 100ETF 和 180ETF 都呈现缩量上涨,投资者热情不高。套利资金没有入场,大部分还是现货投资者为争取指数收益所为。

跨期套利方面,近期各个合约趋于平衡,跨期套利的机会不多,且收益表现也不佳。表现最好的是买入次月 IF1011 合约及卖出远月 IF1106 合约的跨期套利策略,该策略的年化收益率峰值为 14.8%,全天的年化收益率均值为 11.27%;但是该策略面临着较大的流动性风险,冲击成本也会比较大,而且全天并未出现平仓机会,投资者要承担较大的价差不能及时收敛的风险,因此可能会抵消掉很大一部分收益,建议可等到合约间价差收敛至 114 个点之内时平仓。

