

# 首款券商小集合即将试水期指

随着基金、券商集合理财等先后入市,期指即将真正进入机构投资者时代

证券时报记者 凌峰

本报讯 近日,记者从第一创业证券获悉,其设计的国内首只获证监会批准投资股指期货的金益求小集合计划,已于12月23日开始通过其全国的17家营业部进行募集。在截至2011年1月24日之前的募集期内,该产品仅向200名投资者限量发售,认购起点为100万元,募集上限5亿元,管理人第一创业证券将以自有资金认购募集规模的5%。

据悉,这是继券商自营、资产管理中的定向理财先后试水股指期货之后,券商“小集合”首次试水股指期货。这款小集合将通过买入股指期货空头合约对冲投资组合的大盘系统性风险,追求稳定的套期保值收益。产品合同明确约定,投资股指期货只能用来套期保值对冲系统风险,不能从事股指期货的投机交易。产品的最终收益,将主要来自股指期货溢价回归产生的收益,以及投资组合相对于沪深300指数的超额收益。

据了解,该集合计划成立后,每满6个月后的前3个工作日开放一次,投资者可在开放期办理申购和退出。值得一提的是,该产品可零费率退出,管理费也只收取参与金额的0.5%,低于同类理财产品1.0%-1.5%的管理费收取标准。这款产品的存续期3年,单位份额净值每周最后一个工作日和开放日



在管理人网站公布。

据记者了解,股指期货上市后,监管部门一直大力推动机构投资者入市。2010年4月21日,证监会正式发布《证券公司参与股指期货交易指引》,对证券公司证券自营业务、证券资产管理业务参与股指期货交易的有关问题做出了明确规定。在此之后,以中信证券、

招商证券等为代表的证券公司自营部门在5月份迅速入场;之后,国泰君安率先给两位定向资产管理的大客户开通了股指期货的交易编码,券商定向资产管理也开始入场;随着第一创业证券金益求小集合计划的募集,券商集合理财产品也开始进军股指期货。

最近的消息是,目前证监会正在起草信托产品参与股指期货的相关政策,预计明年初阳光私募信托产品将能够参与股指期货投资,此外QFII参与期指政策已上报国务院。

业内人士指出,随着基金、券商集合理财产品以及未来的证券信托产品等纷纷入市,股指期货将真正进入机构投资者时代。

## 套利监测

### 套利收益趋稳 跨期套利选择多

广发期货发展研究中心 黄邵隆

昨日,期现基差较上一交易日稍有收敛,但相对而言仍维持在高位宽幅震荡。主力IF1101合约的基差在13至44点之间,次月IF1102合约的基差在48至78点之间,季月IF1103合约的基差在85至115点之间,而远月IF1106合约的基差在169至193点之间。

场是不可能的;且三只ETF基金的换手率都较高,应该是现货投资者为避免指数下跌带来亏损而出逃所为,同时也有一部分大资金在这种弱势震荡的行情中为追求稳定收益而进场进行期现套利。

#### 跨期套利选择多

#### IF1103 期现套利收益最高

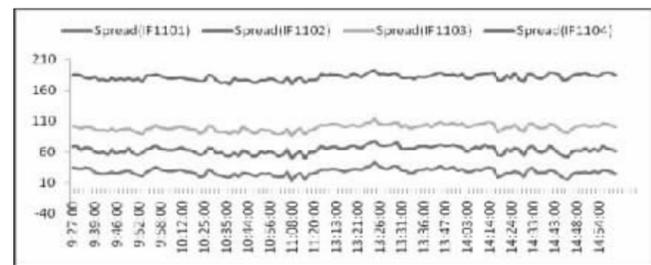
期现套利收益方面整体表现还是比较稳定,套利收益也趋于平稳。全天气期货合约和现货指数1分钟数据监测可知,主力IF1101合约出现的套利机会会有104次,次月IF1102合约出现的期现套利机会会有222次,而另外两个合约的价格在全天都是运行于无套利区间上限之上。

收益方面,以季月IF1103合约的期现套利收益最高,年化收益率峰值可达6.72%,出现在午后13时25分,全天年化收益率均值为4.78%。远月IF1106合约的期现套利收益接近于季月IF1103合约的收益,但其流动性不足,实际操作中可能会抵消掉一部分收益。其他两个合约的期现套利年化收益率均值大概在3.5%左右。

昨日跨期套利虽然收益不是很高,但是给投资者的选择甚多。牛市跨期套利、熊市跨期套利和蝶式套利等三种基本跨期套利策略的机会都曾在盘中出现。熊市跨期套利是买入次月IF1102合约及卖出远月IF1106合约的策略,该策略盘中年化收益最高可达10.14%,全天年化收益率均值为8.34%;牛市跨期套利是卖出主力IF1101合约及买入远月IF1106合约的策略,该策略盘中年化收益最高可达13.89%,全天年化收益率均值为10.21%;蝶式套利是买入主力IF1101合约和季月IF1103合约,卖出两份次月IF1102合约的策略,该策略盘中年化收益最高为7.49%,全天年化收益率均值为5.11%。

现货方面,昨日上证50ETF、深100ETF和180ETF都有小幅放量下跌,全天都没有出现套利平仓的机会。因此,前期进入的套利资金在昨日出

值得注意的是,虽然选择甚多,也必须注意到跨期套利的流动性风险和价差不能及时收敛的风险,控制好仓位,同时在实际操作中,收益可能会有所差别。



## 机构观点

### 期指三级跳水 短期仍将震荡

信达期货 杨维佳

期指周四早盘弱势震荡,沪深300现货指数跌破20日均线;午后在银行股的带领下,沪深300现货在15分钟内拉升近40点。但这并未消除市场对基本面担忧的情绪,沪深300期指随着三级跳水“打回原形”,最终收于3188.61点,跌0.83%,期指主力合约IF1101收于3218.2点,跌幅0.81%。从近期的基本面上看,预计期指仍将保持“阴晴不定”、宽幅震荡的局面。

虽然从长期来看,各项经济指标均揭示出全球经济已然进入温和复苏的阶段,但从短期看,仍存在诸多不确定因素。比如外部因素中,朝韩局势仍然紧张,欧债危机仍然悬而未决;内部因素中,虽然明年的货币政策已经定调为稳健,但可能再度走高的CPI使市场难以消除对短期内再度提高存款准备金率或加息的担忧。

近期股指期货都难以走出趋势性的上涨行情,但向好的经济数据也并不支持股指期货的大幅下挫,短期内或仍将维持宽幅震荡的格局。

### 四个合约持仓 保证金为108亿

华泰长城期货研究所 尹波

各期指合约周四呈现震荡调整走势,再次收出一根阴线,市场弱势特征较为明显,尽管总体波动幅度较为有限,但是盘中波动程度却较为显著。主力合约IF1101成交量较周三放大,持仓量在增加1077手至2.37万手。根据测算,股指期货四个合约持仓保证金为107.7亿元,较周三增加4.7亿元。

近期现货市场出现调整走势的交易日明显多于出现上涨的交易日,临近年底,投资者平仓获利、资金面季节性压力以及中期的政策忧虑依然对市场构成抑制。近期反映市场资金面供求关系的短期利率指标均连续大幅飙升,如短期国债回购利率和SHIBOR利率等,12月20日刚刚上缴存准备金率、年末银行存贷比考核等均推升了短期资金利率,市场资金面压力对具备估值压力的权重股的行情构成牵制。而房地产市场的调控压力也抑制地产股的连续拉升行情。

基于对现货市场的判断,依然建议投资者采取短线交易策略,同时适当控制仓位。此外,投资者也可以关注IF1101价差突破60点时的套利机会。

## 国元证券两融业务规模为50亿

证券时报记者 程鹏

本报讯 记者昨日从国元证券(000728)了解到,该公司融资融券业务的初始规模为50亿元,规模位居参与试点的25家证券公司前列。12月13日,国元证券合肥寿春路和合肥庐江路营业部已成功完成公司首日融资融券交易,现公司分布在全国各地的48家证券营业部已正式开展此项业务。

据介绍,在国元证券开户满18个月、证券资产额50万元以上、最近半年有权益类交易的客户,通过风险评估后,均可以向公司预先申请额度。国元证券相关负责人表示,融资融券业务开展过程中,当现有“可供出售金融资产”科目下的标的证券品种和数量不能满足客户需求时,将根据市场状况研究后,通过二级市场买入相关融资融券标的证券,同时通过股指期货等套期保值工具,锁定证券市场风险。

国元证券融资融券业务目前采取“随借随还”模式,不收取不收费。客户通过“随借随还”模式,只有在实际使用公司资金和证券时,才开始计算利息和费用,客户申请融资融券额度,不收取任何费用。如客户

申请融资额度100万元,一年期间实际使用资金60万元购买某一标的证券并持有150天,按年率8.1%计算,客户实际只需支付利息为2.025万元(60万元\*8.1%/360\*150=2.025万元),客户申请的融资额度100万元实际年化贷款成本仅为

2.025%。与大多数试点证券公司有区别的是,国元证券可以就客户事先申请的融资额度和融券额度应客户要求进行调整,如客户认为目前市场行情适合做多,可以将未使用的融券额度调整为融资额度。

### 融资买入额增减与大盘涨跌弱相关

华泰证券 赵玥

融资融券交易从3月31日开闸至今,已有近9个月的时间。通过考察融资买入金额的变化率与沪深300指数涨跌的关系可以发现,从统计上来看,沪深300指数过去7个交易日的走势可以影响最近1个交易日客户融资买入金额的大小。

笔者针对2010年3月31日至11月2日的融资买入金额与沪深300指数之间有无统计上的因果关系进行考察,选取日融资买入金额的增减幅度和沪深300日涨跌幅这两个研究对象进行因果检验。

检验结果显示,截止目前,融资买入金额的日增减幅度与沪深300的日涨跌幅之间尚不存在互为因果的关系,但是沪深300指数过去7个交易日的涨跌幅在统计上领先最近1个交易日融资买入金额的增减幅度。

通俗地说,也就是目前,融资买入金额的增减变化尚不能影响大盘的涨跌幅度,尚不能对大盘走势产生影响;但是大盘过去7个交易日的走势会影响最近一个交易日融资买入金额的大小,某种程度上也就是影响客户融资买入的积极性。

## 期指多空胶着 短线谨慎持仓

中大期货 李柠辰

行公布明年信贷额度将比今年减少10%左右,缩减流动性是必然的趋势。同时11月份全国银行新增贷款态势未能打破,预计短期内将继续弱势震荡行情,再次陷入多空胶着状态。

首先,通胀仍是主线,但随着12月CPI数据确定回落,央行继续地量发行央票且维持发行利率不变,加上12月底临近,年内加息预期逐渐消退。同时,市场心理越发脆弱草木皆兵,欧债危机隐患和周边朝韩关系紧张刺痛市场神经,造成盘中抛压严重,于是才形成近日指数的大起大落。

有力支撑,且均线都集中在箱体之内,虽有反弹动能,但多头信心被挫,加上量能逐步萎缩,短期方向选择两难。

总体而言,在12月最后几个交易日中,股指和期指走势可能维持弱势,反弹乏力,短线谨慎持仓控制风险,但日内震荡或加剧,可把握时机进行超短线交易。

### 空头持仓压力大将压制期价

招商期货 侯书锋

昨日股指期货震荡走低,主力IF1101合约在3200点一线有较强支撑。该合约当日成交量为21.8万手,较前一交易日增加41633手,持仓量为23734手,较前一交易日增加1077手,日成交量与持仓量比值约为9倍。

中金所盘后公布的持仓数据显示,IF1101合约前20名持买单会员增持1264手至16425手,持买单会员增持1184手至20226手,多空持仓比值为0.81。前20名会员净卖单为3801手,较前一交易日增加406手;前10名会员净卖单为4488手,较前一交易日减少147手。

就单个席位来看,IF1101合约持买单会员中,浙江永安日内增持152手买单,净买持仓达到1141手;鲁证期货净买持仓为667手;银河期货净买持仓超过500手。而在持卖单会员中,中证期货日内减持206手卖单,净卖持仓为3673手;国泰君安日内减持230手卖单,净卖持仓为1551手;华泰长城日内

增持597手卖单,净卖持仓为609手。从持仓变化看,多头力量继续减弱,而空头仍占较大优势,持仓显示市场压力较大。

昨日上证指数震荡走低,成交量继续萎缩。板块方面,银行股对稳定大盘起到积极作用。周四市场笼罩在韩国军演的阴影中,韩国继续不利于半岛稳定的军演举动,极大地加剧了市场对半岛局势的担忧情绪,对金融市场也产生较大冲击。同时地产、金融和煤炭等蓝筹板块估值已经偏低,具有估值修复的意愿,如果周五军演将结束时局势没有恶化,则股指将迎来蓝筹估值修复行情,但反弹不会太高。

期指方面,IF1101合约期价在3200点一线有较强支撑,周五可根据局势演变来选择操作方向,如果期指反弹,还需突破3260点阻力位,然后才会挑战3300点大关,但总体上空头持仓压力较大将压缩期指反弹幅度。

#### 中金所会员持仓排名前十位数据一览

合约:IF1101		交易时间:20101223	
持买单排名		持卖单排名	
名次	会员简称 持买单量 环比增减	名次	会员简称 持卖单量 环比增减
1	国泰君安 1631 197	1	中证期货 4306 -206
2	华泰长城 1594 -55	2	国泰君安 3182 -230
3	浙江永安 1441 152	3	华泰长城 2203 597
4	广发期货 1360 215	4	广发期货 1550 -199
5	鲁证期货 1299 61	5	中银期货 966 -56
6	南华期货 880 167	6	光大期货 943 510
7	银河期货 831 156	7	上海东证 687 380
8	海通期货 785 50	8	大华期货 670 14
9	东海期货 779 122	9	海通期货 667 -131
10	信达期货 751 188	10	南华期货 665 -64
合计	11351 1253		15839 615