

套利监测

期现价差宽幅震荡  
IF1103套利收益最佳

广发期货发展研究中心 黄邵隆

昨日期现价差整体呈现高位宽幅震荡。主力合约IF1101的期现价差在18至45点之间波动,次月合约IF1102、季月合约IF1103、远月合约IF1106的期现价差依次在58至84个点、98至125个点、175至206个点之间宽幅震荡。

从期现套利机会来看,全天以每分钟数据监测对象,主力合约的期现套利机会为184次,次月合约的期现套利机会为213次,而季月合约和远月合约全天都运行在无套利区间之上,整天都是有套利机会的。从期现套利收益来看,以主力合约IF1101的期现套利年化收益率最高,可达10.42%,出现在上午11点24分;而全天年化收益率均值最大的为季月合约IF1103,其年化收益率均值可达7.12%。其他合约的期现套利年化收益都保持在5%左右。

现货方面,昨日各ETF基金的交投并不活跃,且价格有小幅下跌,套利资金进入很少,同时现货市场投资者的信心严重不足,热情不高。近期市场都没有出现期现套利的平仓机会,前期套利的仓位若要平仓出场,则还需等待价差进一步收敛。

就跨期套利方面来说,牛市跨期、熊市跨期和蝶式套利的三种基本策略都能在昨日盘中实现盈利,但牛市跨期套利策略的收益最大,可以实施卖出主力合约IF1101及买入远月合约IF1106的牛市跨期套利策略,该策略的年化收益率峰值为18.64%,全年收益率均值均可达14.71%。但需提醒的是,跨期套利面临流动性和价差不能收敛的两大风险,需做好仓位控制,而且实际中由于流动性等因素的影响,收益可能会有所降低。

策略研究

期指止跌企稳  
节前观望为主

信达期货 李瑞恒

周四期指日内走势可谓一波三折。IF1101合约最终报收于3093.8点,涨10.8点,涨幅0.35%。从近几日期指走势来看,笔者认为期指已开始止跌企稳,但趋势性反转尚需时日,近期仍将以弱势震荡为主。

由于中国经济整体向好,市场整体估值偏低,金融、地产等权重板块处于底部,加上有数据显示:截至2010年12月27日,共有759家A股上市公司披露了2010年度业绩预告,近八成公司预喜,其中预计同比增幅有望翻番的公司达到145家。这些都抑制了股指进一步下跌的空间,投资者对后市不必过于悲观。另外,自股指期货上市以来,上证指数数次(如6月底、9月中旬)下跌突破盘整区间,均是5连阴后收成阳线,并实现V型反转。当然这仅为历史走势,不能成为笔者判断后市的依据。

目前基本面和消息面并不支持期指继续大幅下跌,预期短期内仍将维持低位震荡的格局。操作上,建议前期获利空单可考虑平仓离场,由于元旦假期临近,投资者宜以观望为主;而部分风险承受能力较强的投资者可考虑少量建立趋势性多单,但宜作好资金管理,防止元旦假期过后出现市场反向波动而出现爆仓的风险。

股指期货平稳跨过“三道坎”

证券时报记者 游石

“暴跌推手说”被市场否定、日内过度回转交易得到有效遏制、流动性炒作潮没有冲击股指期货市场……回顾今年4月16日上市的沪深300股指期货,其经历可谓一波三折。最终,经过八个多月的考验,股指期货以平稳运行的主基调,顺利跨过上述三道坎。

更令人欣慰的是,作为一个金融创新品种,股指期货运行稳健,没有出现“炒新”现象,市场整体风险控制理想,期现货之间高度拟合,八次交割平稳过渡,各项制度和规则均得到了市场的有效检验。专家认为,股指期货的平稳开局,有助于稳步推进资本市场改革创新,全面发挥资本市场服务经济社会的功能,为“十二五”开局打下了坚实的基础。

创新工具获市场认可

今年4月16日,沪深300股指期货四大合约同时在中国金融期货交易所挂牌交易。巧合的是,上市当日国家房地产调控政策出台,宏观政策的重大变动令股票现货市场承压并大幅下挫,沪深300指数三个月内下挫近25%。期间,市场上有错误的观点称,此轮下跌的原因是股指期货的推出。如同国际市场任何一次大跌都怪罪于股指期货,新生的沪深300股指期货也一度蒙冤。

可喜的是,这种错误观点很快被主流声音所否定。股指期货上市初期出现的两次股市调整,主要原因均来自于市场对宏观经济基本面的看法,其中包括宏观调控预期、房地产政策变化,以及境外市场动荡等,与股指期货关系不大。”资深研究人士、华泰证券旗下华泰长城期货综合部总监刘南直言,“股指期货根本不应成为‘替罪羔羊’。”

刘南直进一步指出,从全球来看,股指期货在推出之初都会有一个逐步被认识和理解的过程,但经过市场实践的检验,其作为创新工具稳定市场的作用最终得到了市场的充分认可和积极评价。

数据显示,在上市初期,股指期货市场规模并不大,投资者人数只有2万多,日均占用资金规模只有不到30亿元,与流通市值13万亿元、账户数1.4亿的股票市场相比微不足道。蚂蚁不可能撼动大象,不构成实质性影响,不可能牵动A股下跌。”至今从业18年,并在上世纪90年代初期参与过外盘期货交易的上海中期期货研发部总经理蔡洛益说。

权威数据表明,股指期货上市至今,约有80%以上的客户来自于商品期货市场,仅有少数投资者来自于证券市场。对此,蔡洛益表示,股指期货初期的投资者主要以商品期货投资者为主,也不可能严重分流A股市场的资金。

事实上,股指期货市场如同股票市场的影子市场,投资者可以通过在股指期货市场的套保避险,实现在股

票市场长期稳定地持股,分流股市抛压,起到减缓股市下跌、避免股市过度波动的作用。过去机构做空只能卖出股票,现在可利用股指期货去避险,他们不用抛售股票,单凭这一点就能避免股票市场的过度恐慌杀跌。”蔡洛益说。

日内过度交易显著减少

股指期货上市后,一度出现日内回转交易过度的情况,表现在成交量和持仓量之比一度居高不下,曾高达30倍之多。深入分析其原因,主要在于初期机构投资者尚未入市,而个人投资者对股指期货和相关规则有一个熟悉过程,因此采取了日内平仓交易以规避隔夜风险,属于正常现象。

然而,在机构投资者看来,日内投机交易过度,虽然对流动性有所帮助,但往往容易加剧短线波动率,这使得机构套保入市时产生担忧。此举对股指期货吸引机构投资者入市,维护市场平稳运行提出了第二次考验。

不过,由于中金所并不追求交易量和增长速度,对可能出现的异常交易行为予以及时制止,确保了市场健康发展和功能的有效发挥夯实了基础。与此同时,期货公司积极配合监管部门工作,对投资者的日内交易过度行为予以积极引导,使得短线过度交易态势得以平抑。

数据显示,股指期货持仓量总体呈现稳步增长势头。上市首日,各合约累计持仓3590手,其后,随着机构投资者入市和客户参与数的增加,市场持仓量稳步攀升,5月末增至22592手,10月末达到了37679手,并一直维持高位运行的良好态势。与此同时,成交量和持仓量之比也由初期的30多倍大幅下降,并稳定至目前的10倍以下。

当然,能够取得上述成绩,除了强势监管和会员的积极引导,中金所弘扬套保文化的实际行动,也在很大程度上有效抑制了日内交易过度的势头。

统计显示,中金所自5月以来,持续举办近30场套期保值研修班;同时,借助各地证监局和会员单位的区域优势,中金所还在全国各地联合举办各种弘扬避险文化的培训活动,培训人数达17000余人,遍布全国45个主要城市。

通过这些活动,以中信证券、国泰君安、海通证券、广发证券、中金公司等多家证券公司为代表的客户套期保值交易平稳有序,避险效果初步显现。据透露,目前股指期货套期保值持仓占市场总持仓的比例维持在30%左右。

强势监管预防炒作

步入10月份,通胀预期、美国



股指期货的平稳开局,有助于稳步推进资本市场改革创新。

phototex/供图

持续量化宽松货币政策等作为股市和商品市场大幅上涨的推手,带动相关板块受益上涨,游资大举介入相关市场,A股和商品期货市场因此出现一轮飙升行情,成交量急剧放大且屡创新高。

此举给股指期货市场带来了第三轮挑战。中金所则通过加强动态监管、完善制度、揭示风险等措施,保证了交易的平稳运行。

在监管层面,除了严格落实适当性制度和打击违规交易等手段,中金所还及时出台异常交易行为指引,引导投资者树立科学的投资理念。2010年10月22日发布的《中国金融期货交易所期货异常交易实时监控指引(试行)》,进一步完善了交易所对异常交易行为可以采取的措施,做到早发现、早制止和早处理,将监管关口前移,防患于未然。”

据记者观察,在10月份开始的国内资本市场流动性炒作中,股指期货始终运行平稳。主力合约持仓量保持3万手左右的水平,并且期指成交总量没有异常放大、成交持仓量之比维持在10倍以下,换言之,股指期货没有因流动性过剩而出现投机炒热现象,主力合约价格基本围绕现货指数波动,交割时理性回归。

在某种程度上,10月份以后的流动性炒作未能向股指期货“注入”,可能有一定的巧合成分,但归根结底,是股指期货适当性制度的落实,严把开户关,以及强势监管共同合力的结果,这也是股指期货上市以来平稳运行的一大亮点。

机构观点

期指在现金证券化中潜能巨大

中大期货 张斌智

股指期货上市交易以来,市场相关方面的讨论主要集中在其投机、套保与套利功能。随着近期扭扭基金有望成为首批正式入场开展股指期货业务的公募基金,股指期货可能将发挥新的作用,例如基金资产中现金的证券化管理,这对于指数基金意义尤其重大,将有望减小其对指数的跟踪误差,更好地模拟指数运行。

众所周知,基金经理在进行基金资产管理时经常要面对大资金的流入与流出,由此带来的操作常常伴随较大的市场冲击成本,利用金融衍生产品,例如股指期货在市场操作时进行同向买入卖出,可以减小这种冲击,这是现金证券化的第一个优点。

然而,现金证券化更大的优点则体现在指数基金的管理中。随着市场的发展与成熟,投资者对期现套利的的需求正在稳步增加。期现套利的实现则需要有一个与指数吻合度很高,跟踪误差很小的标的物,指数基金尤其是ETF常常成为首选目标。但指数基金天生就有制约其精确跟踪指数走势的因素,原因主要在于即便指数基金的资产

组合可以完全复制指数,基金经理人仍需要预留一部分现金应对随时可能的赎回与突发事件,由于在指数上涨与下跌过程中现金的涨跌幅为零,必将导致基金的跟踪误差。如果基金经理通过一定的风险管理,运用杠杆因素,只需利用部分现金投资于股指期货,就可实现与全额现金等额的证券资产,并将保留大部分现金用于可能的赎回与交易,完全有可能大大减小跟踪误差,成为很好的套利现货标的物。

当然,股指期货在现金证券化管理中很难界定它是否属于投机,在现行监管体系下其运用可能还无需时日。另外,在如何确定应该持有的头寸,风险的具体管理等方面也还有待进一步研究与探索。不过,随着市场的逐步发展与成熟,市场需求与创新的不断出现,股指期货必将发挥它更大的潜能。



全国统一客服热线: 400-8810-999  
公司网站: http://www.zdqh.com

股指期货年终盘点

大众银行(香港)有限公司深圳分行增资公告

大众银行(香港)有限公司深圳分行收到中国银行业监督管理委员会外资银行批准书(批文号为银监函[2010]300号),于2010年12月22日办理完成增资的工商变更登记工作,营运资金增加30000万元人民币。增资后,营运资金为70000万元人民币,其中外汇营运资金20000万元人民币等值的自由兑换货币,人民币营运资金50000万元人民币。

特此公告!

大众银行(香港)有限公司深圳分行  
Public Bank (Hong Kong) Ltd. Shenzhen Branch



地址: 深圳市人民南路佳宁娜友谊广场首层01号铺位  
电话: (86-755) 25182822 传真: (86-755) 25182327 电讯: 73085HKACB HX 邮编: 518001  
电邮: szacb@public.szptt.net.cn 网址: http://www.publicbank.com.hk