

股指期货六月飞雪 多头跌倒空头吃饱

证券时报记者 沈宁

一场暴跌,造就了一批成功者,同时也让部分投资者的心情跌至冰点。一个资金的零和游戏,财富就这样在市场剧烈波动间悄无声息地完成了重新分配。这是哪儿?这里是扬起“六月雪”的股指期货市场。

昨日,股指期货延续前日暴跌势头,继续寻底,盘中再度出现恐慌性杀跌,午后一波强劲拉升收复大半日内跌幅。截至当日收盘,期指主力IF1307合约收报2112.8点,较前日结算价下跌45.2点或2.09%,合约当日减仓17886手至73401手,成交量有所放大。

尽管周二期指呈现一定企稳意愿,但近几日的连续重挫着实令人叹为观止。6月以来,期指市场更是几乎一路单边下行,较高点已跌去近20%。走进暴跌背后的故事,几家欢喜几家愁。

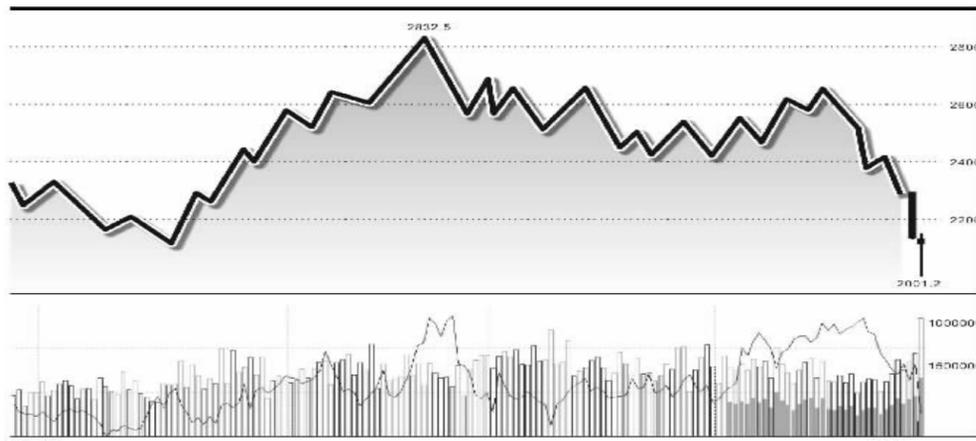
做空者的盛宴

多亏有了股指期货。”不少抓住此次机会的做空者都发出了如是感慨。在他们看来,正是股指期货的做空机制,让他们品尝到了难得的饕餮盛宴,收益颇丰。

记者调查发现,多半做空期指的投资者在此轮暴跌中盈利超过50%,有些甚至资金翻倍有余。理论上,按照期指近20%的跌幅计算,6月满仓做空的收益能接近200%。

我们5月29日清掉了所有股票组合,然后开始做空。”上海新泰厚投资管理有限公司总经理桑东亮表示。该公司目前管理的“银河新泰厚1号”运用积极对冲操作模型,因为有股指期货作为做空工具,4月启动至今收益相当可观。

在桑东亮看来,成功的投资源于



期指走势昨日呈现V型反转,持仓大减2万余手,总成交量133万手,创历史新高。

翟超/制图

对宏观数据的趋势性判断、技术面的趋势性判断,还有严格的资金管理。

最主要是趋势判断,首先是宏观经济数据走向,其次是技术面。”桑东亮称,近几个月国内官方及汇丰采购经理人指数(PMI)、消费者物价指数(CPI)及生产者物价指数(PPI)下行,表明工业企业需求下降,持有库存意愿降低,经济形势持续低迷。股指期货反映市场预期,与宏观面高度相关。而技术面是对宏观数据等基本面的客观化,技术指标的空头排列则提供了入场做空的信号。

交易手法和资金管理同样重要。有些投资者会频繁日内交易,追涨杀跌很容易亏损,也有些开仓策略不对,在趋势初期开仓太少会影响策略的最终回报。在剧烈波动的市场中,必须有严格资金管理,一般10倍杠杆的期货做趋势交易的仓位应控制在三到五成。”桑东亮介绍说。

昨日期指市场探底后快速回升,

不少前期做空的专业投资者都选择了获利平仓。午后伴随拆借利率明显回落,大盘出现一根长下影线,K线上为单日反转信号,次日上证指数会有测试5日线即向2000点反抽的过程,股指可能还会有50-60点的反弹,因此我们做了获利了结的操作。”桑东亮表示。

死多头的滑铁卢

零和游戏有赚就有赔,期指空头们赚得盆满钵满,也就意味着多头损失惨重。期指的此轮暴跌,堪称死多头的滑铁卢。

期指成为客户亏损的重灾区。我们这儿大多数做多期指亏损的客户都是从60多万亏到只剩20万,有个大户1400万人场做多期指,如今仅存400万,亏损比例达到70%。尽管如此,不少死多头仍在坚守,也有一些因为保证金不足而被期货公司强平。”某期货公司上海营业部员工介绍说。

中途盲目抄底被套牢的客户也不少。一位期货员工向记者表示,他的一位客户在周一大跌时进场做多抄底,结果市场跌幅超出预期,该客户依旧选择持有,导致账户严重亏损。这反映了投资者在市场暴跌时的一种心理,有些投资者习惯股市抄底思维,只会一根筋做多,逆势操作通常会造成很大损失。”该员工称。

中金所盘后持仓报告显示,昨日20名多空主力机构均大幅减持。其中,前20名空头机构减持持仓空单16216手至76397手,减持幅度大于多头。

抱有侥幸心理的多头此次能否顺利大逃亡?形势似乎依旧不妙。多数专业人士认为,尽管市场在当前位置会有反复,但中期下跌趋势尚未结束。

桑东亮认为,下跌趋势还没有结束。全球退出宽松已是大势所趋,对于国内而言,正处于去杠杆化的进程中,信贷偏紧会影响多数行业业绩,从而利空股市表现。当前形势仍不乐观,指数中期很可能下探更低的位置。”

挤泡沫叠加“钱荒” 期指跌势不止

钟子宏

昨日早上开盘后,沪指曾一度跌破前期1949.46点至1849.65点低位,有网友在微博中戏称“辛辛苦苦七八年,一夜回到解放前”;期指跟随现货出现V型反转,尾盘7月合约跌幅收窄至2.09%,报2112.8点。

如果说“6·24”这是一个值得我们铭记的“黑色星期一”的话。那么,昨日或将拉开中国金融挤泡沫的新序幕。回顾2010年11月12日,沪指暴跌162点,跌幅达5.16%,随后沪市结束前近4个月的持续拉升,尽管沪指有震荡回升的势头,但却拉开了3年熊市的开端。3年前的震荡下跌,是美国次贷危机、欧债危机、全球去产能、去杠杆作用、量化宽松政策、经济着陆等经济因素叠加的结果。如

今,本周一的跌势或将拉开中国金融整治的大序幕。

与此前股市下跌投资者向债市寻求机会不同,此次恐慌性暴跌,国内资本市场将陷入“股债两难”的尴尬局面。周一的暴跌,来自国内的主要原因有:中国经济正处在挤泡沫阶段,中国经济复苏进程相对缓慢;流动性偏紧,政策未释放宽松信号。

中国经济放缓已成定势。据Wind资讯统计的中国经济数据,今年一季度中国国内生产总值(GDP)当季同比增长7.7%,较去年四季度下滑0.2个百分点。而6月20日公布的汇丰采购经理指数(PMI)由上月49.2%降至本月48.3%,创9个月新低,继续处于荣枯线之下,且6月中国制造业产出指数初值为48.8%,创8个月新低。从分项看,新订单指数、新出口订单、采购

库存、成品库存扩张,采购数量均出现萎缩加速,这都反映内外需求均变差。另一方面,5月份进出口金额当月同比仅为0.36%,为近10个月来最低,较4月份大幅下跌15.31%。此外,5月份固定资产投资完成额累计同比20.4%,持续3个月下跌。鉴于从上半年开始,中国经济走势就一路放缓,但政府却一直未出台援救措施,7.5%的经济增长目标预期恐难达成。而回顾以往,中国上一次没有达到政府年度增长目标是在1998年的金融危机时,当年中国经济的增长目标是8%,实际增长为7.8%。

“钱荒”将加剧股市恐慌。银行季末存贷比考核、存款准备金上缴以及红利发放等,都使得资金趋紧。继6月20日,上海银行间同业隔夜拆借利率大幅飙升至13.44%创下历史新高之后,央行通过定向逆回购的方式释放了部分流动性,

使得隔夜和7天利率开始下滑。25日隔夜同业拆借利率大幅下跌约75个基点,至5.74%附近;但其余大部分利率都有不同程度的上升,7天利率今日上升33.3个基点,1个月利率大幅上升106个基点,而从工农中建交招等各大商业银行的3个月Shibor利率观察,均在6%以上,资金的趋利性再次显现,从另一个层面反映了“钱荒”继续蔓延。相对而言,股市更加缺钱。据统计,最近一个月国内大单、超大单和主力资金净流出达2612亿,昨日沪深两市成交金额累计为2143亿元左右。

如果说前期投资者因暴跌抄底的思路可以延续的话,那是因为资金在板块中轮动。然而,在当前整体经济增速放缓,加上央行挤泡沫,“钱荒”等负面因素尚未去除,资金面依然紧张,目前抄底依然尚早。(作者系平安期货分析师)

外围因素拖累 天胶弱势不改

许俐

上周沪胶出现破位下行,主力合约创2009年10月以来新低17000元,进入本周,第一个交易日沪胶再度下挫,创2005年底以来新低;昨日盘中受股市影响出现大幅拉升,但总体仍处于底部震荡区间,弱势格局呈现加深迹象。

沪胶破位后,前期低点18000元或成为短期压力位。量仓数据加大利空效应。持仓成交数据显示,净空头上周略有收窄,但仍较前周五成交量仍呈上升态势,成交量则较前周五增加4万多手,显示市场空头优势仍未有太大改变。此外,上期所天胶库存显示,天胶总库存从6月开始结束了5月的下跌趋势,出现小量回升,注册仓单从5月底开始出现上升态势,库存和仓单总体仍处于高位,显示在国内现货市场成交低迷下,贸易商通过

期货市场成交的意愿上升。此外,资金正逐步从1309合约流向1401合约,跨月价差延续自18日换月开始时的收窄趋势,目前远月多头持仓速度略快于空头。

宏观因素的影响,天胶再度下行破位,短期弱势难改。近期,宏观因素成为天胶市场的主导因素。国外方面,美联储退出量化宽松(QE)的预期继续发酵,以及印尼的加息。国内方面,上周四公布了6月汇丰中国采购经理指数(PMI)初值为48.3%,在萎缩区间创9个月低点,新订单指数创10个月低位,从5月的49.5%降至47.1%。受此拖累,国内化工品价格走低,占天胶消费33%的中国制造业放缓令市场对天胶下游消费疑虑增加。从上周公布的数据看,中国5月轮胎外胎产量同比增长8.1%,至8374.3万条;1-5月轮胎外胎总产量增9.3%,至3.7436亿条;单月增速出现提高,

但累计增速同比出现一定放缓,这主要是轮胎出口的下滑所致。数据显示,近两年来自中国轮胎出口比重出现下降,由2011年的48%降至2012年的45%,目前出口比重约为43%;预计占出口比重较大的欧美市场需求放缓或将拖累国内轮胎出口。

从天胶消化角度看,5月以来青岛保税区库存呈小幅下降,但仍处于高位,也较历史同期的去库存程度仍显不足。展望后期,根据轮胎生产的季节性规律,7月后轮胎产量基本维持环比下降趋势,至四季度才略有回升;而轮胎出口三季度回落的季节性更为明显,因此预计,在天胶供应快速恢复的情况下,中国消费需求的放缓,或继续将加深天胶市场的弱势程度。

基本需求不旺,难带动消费出现较大起色。一方面,5月国内重卡销售7.73万辆,同比增长37.89%,环比降5.24%,连续两个月同比增幅超过30%,

主要是由于去年4、5月基数低以及国四排放标准实行令重卡的消费出现一定提前;1-5月重卡累计销售32.76万辆,同比仅增1.79%,显示重卡市场实际增长有限,基建开工情况仍是主要影响。另一方面,中国天胶进口数据显示,5月进口17.74万吨,同比增长19.3%,但较此前公布的18万吨有所下降,环比降12.15%,维持了季节性回落规律。虽然有利于国内天胶库存的消化,但对全球天胶消费仍产生偏空影响。

综合来看,5月消费数据略显好转,但累计好转的程度并未超过橡胶供应的增长,对基本面偏空格局的改善程度仍显有限。而宏观和外围商品的利空作用明显,令天胶再次出现破位下行。短期看,沪胶在创新低后,短期市场或有回调修复需求,但中期仍难摆脱维持震荡偏弱格局。关注宏观因素对沪胶市场的联动作用。操作上,维持偏空思路。

(作者系中证期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

基差收益颇丰 套保操作彰显优势

国泰君安期货研究所:期指主力合约大跌后7.34%又回到小跌1%的水平,部分空头头寸选择较低位置了结头寸,主力合约持仓量超过110万手,到达126.5万手水平,比历史高值106万手高出约20万手,期指总成交额8400亿元,日内波动率触及期指上市以来的高点。

由于大幅跌势出现后行情不断下探,在资金面未改善、美联储退出宽松政策时点未临近、采购经理指数(PMI)数据止跌回升格局尚未触发之前,日内拉升或难以改变期指的萎靡走势,未进行套期保值的参与者可视行情演绎适当加入空头期指头寸,以稳定所持股票头寸的市值。剧烈变动的行情已经显示加入套保的必要性,前期引入套保的头寸也有效规避了持仓风险。

期指基差延续上一交易日的大幅变动格局,再度于尾盘时段大幅拉低,日内基差变动幅度较大,进行隔日期现套利的参与者,可斩获的基差收益较多。7月合约、9月合约的基差波动幅度高达46点、47点,两个合约的最深贴水分别是-46、-39点,7月合约存在0点位置建仓的期现套利机会,上一交易日于0点上方建仓的套利者有良好的出清机会。考虑到行情已经触及较低位

置,选择持续持有现货、视基差贴水情况不断平仓操作的期现套利方案,或能有效斩获大幅变动的基差收益。

历史数据支持着多价差,考虑到市场处在下行通道,该格局或有所干扰,进行牛市套利布局需谨慎。期指8月与7月的价差基本持平,9月与7月的价差未能企稳,价差午后从8点掉落到围绕5点运行的形态,收盘前夕再度拉回8点附近,较多商品品种存在跨期价差机会,多种期货主力合约之间具备跨品种价差机会。

期指短期波动剧烈 成交量创新高

上海中期期货研究所:期指走势呈现V型反转,在下跌百余点探至2000点后强势拉升,收复大部分失地,收于长下影线阴十字星,快速下探趋势有所缓解。上午在金融股的带动下期指大幅杀跌,午后在通信服务业个股带领下强势反弹,成交量创新高。

值得注意的是,主力合约IF1307的持仓量减少约20%,显示出前期货空方主力已经开始获利离场。尾盘收长下影线十字星亦显示短期内或有见底可能。

(李辉整理)

美国经济复苏强劲 贵金属后市堪忧

卢荣

影响贵金属价格的因素很多,但其中最主要的一个因素就是美国货币政策。从一个简单的逻辑来讲,美国货币政策决定了贵金属价格的涨跌。这是由于贵金属是由美元来定价的,而美国的货币政策决定了市场上美元的总量变化。

自金融危机爆发以来,美国先后推出了3次量化宽松政策(QE)和2次扭转操作。而将具体的经济指数与量化宽松政策绑定在一起却是从去年年底开始的,也就是将第3次的量化宽松政策与通胀率和失业率绑定。

笔者认为,美联储推出QE1的时候其主要目的在于挽救垮塌严重的美国金融市场。这次的QE政策不是为了拉升美国的经济,而是为了不让其经济进一步的恶化。因此,市场当时的整体情绪是处于恐慌状态中的,于是贵金属的避险属性发挥了作用,其价格大幅上涨。当QE1结束的时候,市场并没有看到经济有好转的迹象是在情理之中的。而紧随其后的QE2的主要目的是令美国经济在底部企稳,而当时主导市场情绪的因素加进了对于欧债危机的担忧。因此,贵金属的避险属性仍然占主导地位,其价格的上涨趋势没有受到太多的影响。同时,美国的长期国债也重新夺回了最佳避险资产的位置,这就抢占了一些寻求避险的资金,贵金属的避险地位受到了轻微的威胁。

正是看到了美国长期国债收益率下降速度过快的问题,美联储没有如市场所愿推出下一波QE政策,而是以扭转操作(OT1)来代替。当时,市场的强烈预期受到了打击,贵金属价格也从历史高点被拉了下来。随后美联储延长了OT1的时间(可以理解为OT2),这也是在调整美国的国债收益率曲线。换句话说,在QE3推出之前,市场并没有看到美国在向好的方向发展(美国

的经济数据一直是好坏参半的状态)。加之在此期间的美国大选和财政问题也一直困扰着整个金融市场,贵金属的下跌走势并没有正式开始。

随着史无前例的开放式QE3的推出,美国各方面的经济数据都出现了大幅度的改善。但事实上,美国的经济状况早已出现好转。美国经济的复苏之路逐渐清晰起来,尤其是就业市场不断地好转,整体的经济状况也在向正循环方向发展。我们看一下美联储推出几次量宽政策的目的和结果:

QE1目的:使经济状况不再恶化;结果:重要的金融机构受到了保护,金融系统没有继续崩溃。

QE2目的:巩固经济状况,不使其发生二次衰退。结果:部分经济数据(实体经济制造业方面)出现好转迹象,债券市场得到保护和恢复。

OT目的:调整国债收益率曲线,令市场情绪保持稳定(当时市场对于QE的预期强烈);结果:国债收益率曲线被成功的平滑和修复,市场更为理性的看待美联储的货币政策。

QE3目的:推动并加快美国经济的正向循环;结果:就目前的情况来看,各方面数据都出现大幅好转。就业参与率出现增加、实体经济运行状况良好、物价水平(通胀水平)维持健康水平。

从以上的分析可以看出,美国经济的正向循环已打开,贵金属将会持续承压。在上周刚刚结束的美联储议息会议上,美国将会逐步退出QE的打算首次较为直白地表达出来。虽然市场仍然没有得到具体的时间和手段,但是这一表态也足以让市场的预期得到满足。贵金属的应声下跌就是最好的力证,而之后美国方面较为重要的经济数据将会成为贵金属涨跌的风向标。若之后市场没有较大的变数,贵金属价格将会继续承压。

(作者系国鑫黄金分析师)

中国平安 PINGAN 平安期货有限公司
携手平安期货 共赢财富人生
每日下午二点公司定期举办沙龙活动, 有兴趣者可拨打服务热线
地址: 广东深圳, 深圳市福田区深南大道平安大厦16楼
400-8888-933 网址: http://futures.pingan.com

TPME 创新进取 服务实体
天津贵金属交易所
Tianjin Precious Metals Exchange
电话: 022-58678308
邮编: tpme@tpme.com