

期指放量暴涨 中线挑战3300点

陶金峰

12月2日,股指期货放量暴涨,当日成交量创下上市以来新高196万多手,当月合约IF1412盘中一度大涨6.43%至近三年新高2988点,报收于2936点,大涨4.58%。市场对于改革和政策利多的预期增强,场外资金流入推动,融资资金加码,在以券商为首的金融板块的大涨带动下,沪深300指数大涨,并刺激沪深300股指期货大涨。预计股指期货中长期将继续上涨,本周后期有望提前挑战3000点大关,中线有望上攻3300点。乐观预期,明年股指期货当月合约有望突破历史高点3630点至3800点。

改革和政策利多预期强烈

改革和政策利多是刺激今年下半年以来股指和期指大涨的主要动力。日前公布的中国11月官方和汇丰制造业采购经理指数(PMI)数据不佳,四季度经济增长放缓将超预期,市场对于未来央行货币政策宽松预期增强。12月2日,央行继续暂停正回购操作,并释放200亿流动性,市场预期12月底前央行可能会全面降准一次。近两个月内,发改委加快铁路、机场等基建项目批准实施的进度,总投资额近万亿元,稳增长意图明显。

另外,中央经济工作会议将在12月召开,届时将明确明年的经济工作的总体要求和主要任务。市场普遍认为,2015年经济目标可能调整到7%,相应外贸目标也可以调到7%,物价目标可以调整到3%,广义货币目标可以调整到12.5%。

另外,国企改革顶层设计接近完成,方案料以1+N形式发布。明年,存款保险制度将要推出,新股注册制改革也将落实。在未来一系列改革和政策利多的影响下,投资者对于未来股市的预期普遍乐观,并吸引更多资金入市。

大跌完了就大涨 黄金就是这么调皮

黄李强

2014年最后一个月,贵金属非但没有让投资者安心,更是上演了一次黑色幽默。12月1日,由于瑞士央行黄金公投失败,拯救黄金的最后希望破灭,多头大量了结,黄金价格大幅下挫,上海期货交易所黄金期货价格暴跌6.7元/克,跌幅达2.84%。但是12月2日,黄金价格大幅反弹,价格上涨11元/克,涨幅达4.8%。此情此景,不禁让人发问,贵金属到底是怎么了?

公投失败符合市场预期,黄金期货难获救命稻草。首先,简单介绍一下瑞士“黄金公投”,由于欧洲央行持续施行量化宽松的货币政策,瑞士央行的欧元资产大幅贬值,因此瑞士银行拟将黄金在外汇储备的配比由7.8%调整至20%,并为此进行公投。并且市场计算,如果瑞士央行通过这个决

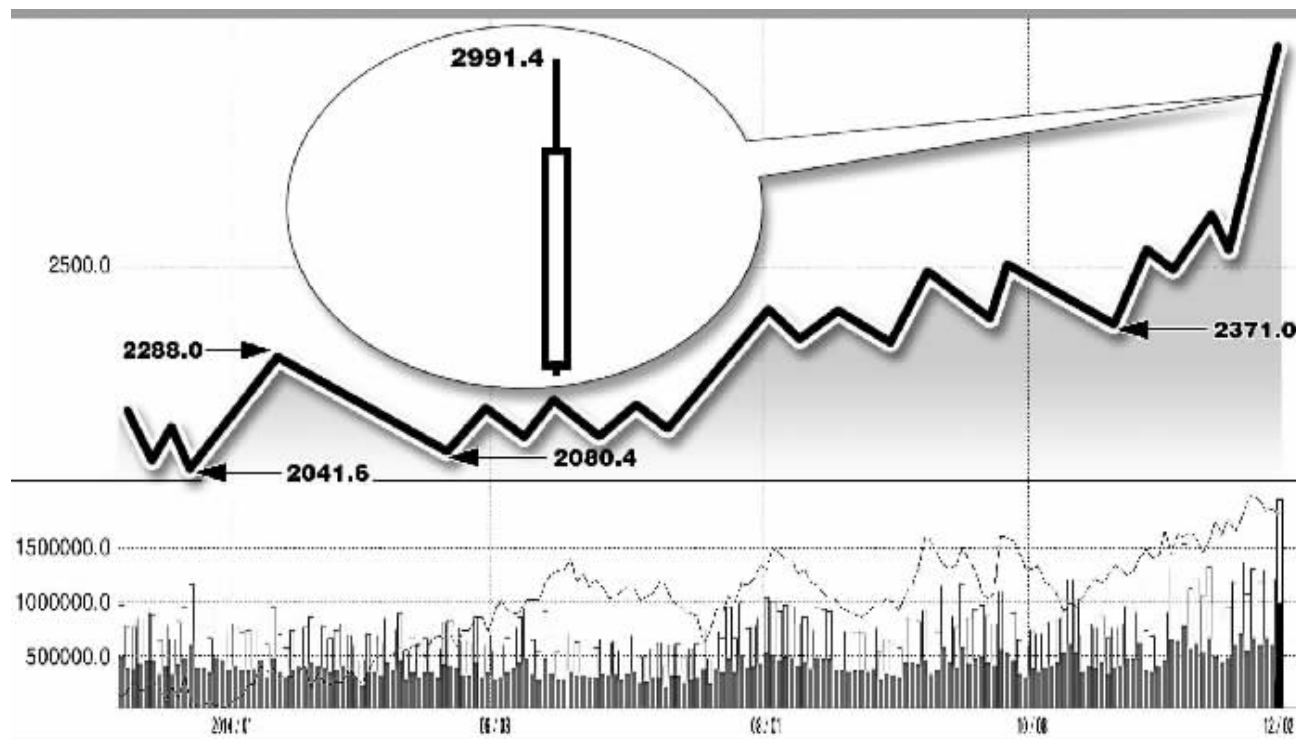
周期性减产支撑 郑糖回落空间有限

欧阳玉萍

近期郑糖表现略显疲态,在新糖逐步上市及消费清淡的背景下,郑糖期价在未能有效站稳4850元关口后承压走低。虽然近日盘面似有企稳迹象出现,但我们认为下行行情尚未结束。

巴西食糖生产情况一直是市场关注的焦点。因受干旱影响,收割提前结束,11月上半月巴西中西部糖和乙醇产量大幅减少。预计2014/2015年度巴西中西部糖产量为3150万吨,同比下降8%左右。

印度作为全球第二大产糖国和最大消费国,其食糖生产进度则同比提前。2014/2015年度截至11月15日,印度糖产量为56万吨,较上年同期的46.2万吨增长21%。预计2014/2015



昨日期指放量大涨4.58%,单日涨幅和成交量均创历史纪录。

官兵/制图

下半年以来A股的赚钱效应正刺激私募的高净值客户持续入市。统计显示,上周新成立的私募基金达到54只,年内新成立的阳光私募超过2600只,年内高净值客户人群的入市为股市带来新增资金超过千亿元。新增资金加入,加上市场近8000亿元的融资资金,将进一步推动后期股指和期指走高。

金融板块大幅领涨

以券商为首的金融板块持续大幅领涨,既是刺激近期沪深300股指持续大涨的主要动力,也是未来沪深300指数继续走高的主要动力。12月2日,券商指数暴涨8.81%,银行板块大涨6.75%,保险指数大涨6.57%,多元金融指数大涨4.79%,券商板块是带动当日其他金融板块大涨的急先

锋。实际上,下半年以来的股市大涨,最大的受益者就是券商。近期股市成交持续活跃,12月2日沪深两市成交高达6748亿元。此外,未来股票发行注册制推出,新三板扩容以及转入创业板,新三板做市商制度,以及沪港通推出,信贷资产证券化扩容等等一系列政策均有利于未来券商收入和盈利预期大增。明年将推出的银行存款保险制度,也有利于化解金融市场风险,特别是有关商业银行的风险,有助于利率市场化推进,减轻影子银行风险等市场压力。

技术分析显示,近日股指期货当月合约已先后突破2620点和2800点重要中线阻力,IF1412也突破短线重要阻力2880点,并逼近中线另一个重要阻力3000点,本周后期至下周,期指IF1412将挑战并突破3000点。预计期指当月合约中线将挑战3300点,乐观预期,明年期指当月合约将突破历史高点3630点,

达到3800点。需要注意的是,期指当月合约在3000点、3300点和3630点及3800点附近存在一定技术性调整压力,且如果后市继续快速拉升,在达到新的主要阻力位附近时的调整压力会逐步加大。

从持仓来看,12月2日,IF1412持仓前20名会员减持多单1932手,增持空单5481手,净空单增加7413手;IF1501持仓前20名会员增持多单1530手,增持空单1820手,净空单增加190手。期指4个合约前20名会员净空单增加6656手。一般而言,期指前20名会员净空单增加,意味着期指短线回调压力有所加大,这一点与期指当月合约接近3000点重要阻力位是基本吻合的。但是在牛市行情中,期指短线回调空间和幅度有限,在12月2日午后冲高回落已初步体现和消化,对此不宜过度解读。(作者单位:国泰君安期货)

和法国11月的综合采购经理指数(PMI)分别为52.1和48.4,10月份德国的PMI为53.9,环比下跌3.34%,法国11月份PMI虽然上涨,但是只上涨了0.2,而且连续7个月处于荣枯线之下。此外,11月欧元区核心消费者价格指数(CPI)同比上涨0.7%,欧元区始终没有摆脱通缩的风险。虽然欧元区的经济持续弱势,但是欧洲央行行长德拉吉也承认,货币政策无法承担所有的重担。

另一方面,托日本政府不遗余力地执行宽松的货币政策和美国终止量化宽松政策的福,8月中旬以来日元兑美元贬值了大约18%,这对于出口导向型的日本经济来说,无疑是一剂强心针。但是随着时间的推移,日元贬值对日本经济刺激的边际效应逐渐下降,而由日元贬值引起的进口成本增加对经济带来的负面效应却逐渐显现,这导致了日本央行对于继续加大宽松力度相对谨慎。

综上所述,由于欧元区和日本的经济上行乏力,因此欧元区和日本毫无疑问将会继续执行宽松的货币政策,但是随着宽松的货币政策对经济的刺激作用下降,两大央行也都倾向于给市场一些时间,继续观察政策的效用,因此欧元区和日本短期内继续加大宽松的可能性不大。受此影响,美元可能会出现阶段性的震荡甚至回调的走势,为黄金的反弹提供了时间和空间。

据此,我们认为,由于前期欧元区执行宽松的货币政策的作用不大,因此欧元区可能需要一段时间来验证市场对于宽松政策的反应。此外,随着宽松刺激的深化,日元贬值对日本经济的刺激作用开始下降,日本近期倾向于维持前期的货币政策不变。因此美元指数可能呈现上行乏力的走势,可能促使黄金出现一定幅度的反弹。(作者单位:金石期货)

玉米淀粉期货合约设计 保持与玉米期货兼容

随着大商所玉米淀粉期货合约和规则意见征集的结束,大商所农业品事业部负责人昨日在接受记者采访时表示,从反馈情况看,市场对玉米淀粉期货合约规则设计认可度较高,并希望及早报批合约规则,早日挂牌交易。

据大商所公布的合约规则征求意见稿,玉米淀粉期货的交易品种为玉米淀粉,具体指以国产玉米为原料生产且产地在中国境内的淀粉,交易单位为每手10吨,最小变动价位是每吨1元人民币,合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的4%,最低交易保证金为合约价值的5%,合约月份为1、3、5、7、9、11月。最后交易日和交割日分别为合约月份第10个交易日和最后交易日后第3个交易日,交割方式为实物交割,均与玉米期货相兼容。

据中国淀粉工业协会数据,2013年玉米淀粉产量约2350万吨,2014年上半年出厂价格均值约为

2800元/吨,玉米淀粉的市场规模超过658亿元。我国玉米淀粉现货市场没有政策管制和收储制度,产品质量统一,市场化程度高,不存在垄断,价格波动大,周期明显,商品化率高,可供交割量充足,物流流向清晰,适合开展期货交易。

玉米淀粉期货交易的基准交割品采用目前现货市场主流的国标一级品及以上要求,优级品不设升贴水,可以满足主要下游客户使用要求且可供交割量充足。玉米淀粉期货实行仓库与厂库并行的一次性交割、滚动交割和期转现交割制度。

玉米淀粉合约的风控制度方面,根据玉米淀粉现货历史价格波动特点,结合大商所玉米期货的涨跌停板幅度和保证金设置,将玉米淀粉的涨跌停板和保证金比例分别设为上一交易日结算价的4%和合约价值的5%,可覆盖玉米淀粉绝大部分的日波动范围,满足风险控制的要求。(魏书光)

股指期货助力分红制度完善 夯实股市价值投资基础

杜惟毅 曾健

(上接本报12月2日A11版)

三、A股市场分红机制不断完善,市场波动逐渐减小,分红对投资者盈亏的影响不断增大。

持续稳定的现金分红是成熟市场低价格波动环境下的重要特征。为增加投资者回报、提振资本市场信心,培育价值投资和长期投资的理念,近年来证监会出台了一系列鼓励上市公司分红的政策。早在2001年,现金分红即成为上市公司再融资的条件之一;2012年5月9日,中国证监会正式发布了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》,引导上市公司完善分红决策机制、强化现金分红的信息披露要求;2013年伊始,股息红利税差别化征收政策正式实施,旨在通过税收政策引导投资者增强价值投资、长期投资理念。伴随相关政策的实施,我国上市公司分红水平逐步提高,高股息率水平的上市公司不断涌现,透明、持续、稳定的分红机制初步形成。近期,农业银行完成400亿元优先股的发行工作,获得来自保险、基金、信托公司等26家机构的认购,首五年股息率为6%,A股市场回报投资者的股权文化和崇尚价值投资的理念渐行渐近。

中国证券登记结算有限责任公司统计数据显示,近十年,上市公司分红呈逐年增长趋势,特别是2010年以来尤为明显,现金分红平均增幅为31.14%,股息率从1.47%上升至3.35%。其中,主板市场蓝筹股分红较多,主板和沪深300成分股分红金额在全市场分红金额中的占比分别达到94.3%和84.3%。2013年股市小幅下跌,A股市场投资者由于股票价格变动引发的亏损约为650亿元,而分红总额则达到6485亿元,市场投资者整体表现为盈利。可以预见,随着市场波动率逐步减小和分红水平的稳步提高,分红对投资者收益的影响有望进一步增大。

伴随股市波动率的逐步降低及上市公司分红水平的逐年提高,机构投资者也逐步由追求短期资本利得的买卖价差交易,向长期持股获取稳定分红收益的价值投资转变。上交所资本市场研究所研究表明,2010年以来沪市A股上市公司现金分红政策与机构投资者持股比例存在两方面显著特征:一方面,上市公司是否派发现金分红以及分红的高低均显著正向影响机构投资者的持股比例,并且派现水平越高,持股比例也越高。上市公司现金股利的发放情况已经成为机构投资者选股的重要参考标准;另一方面,机构投资者的持股比例也显著影响了上市公司现金股利的发放水平。机构投资者通过增加持股比例,在上市公司治理中发挥了积极作用,显著提

高上市公司现金股利的发放意愿和发放水平。

四、加快推出各类股指期货产品,继续提升上市公司分红水平,进一步夯实价值投资基础条件。

2013年国务院下发《关于深化收入分配制度改革若干意见》的通知,明确提出增加居民财产性收入,要加快发展多层次资本市场,落实上市公司分红制度,拓宽居民股息、红利等增收渠道。2014年《新国九条》提出要促进上市公司提高效益,增强持续回报投资者能力。不难看出,加强投资者回报已经成为本届政府对资本市场深化改革提出的新要求和新举措,也是资本市场参与者多年来的期盼。

目前,股指期货降低股市波动的功能已初步显现,针对上市公司现金分红的系列新政也正逐步出台和落实。可以预见,继续推动股指期货市场创新发展,完善落实可持续回报股东的分红制度,在当前及未来一段时间内将是资本市场倡导价值投资理念,增强持续回报投资者能力的重要举措。

一方面,与境外成熟市场相比,我国股指期货市场的发展仍处于初级阶段,产品体系仍很单一,作用存在进一步发挥的空间。部分市场人士仍存在单向多做的惯性思维,认为股指期货降低股市波动,压缩了投资者股票投资盈利空间,是导致股市下跌的“罪魁祸首”;尚未完全认识到股指期货在吸引机构投资者长期资金入市、优化投资者结构、促进价值投资发展、增强投资者回报等方面的积极作用。因此,应进一步加强投资者教育和舆论引导,客观全面地宣传产品功能,促使市场形成良好的舆论氛围,加快推出后续各类股指期货产品,尽快上市上证50等蓝筹股指数为标的的股指期货,进一步夯实股市的价值投资基础。

另一方面,前期证监会已出台的各项鼓励分红政策为未来价值投资理念的普及和发展指明了方向,但分红水平尚需进一步提升。对比数据显示,2001年至2013年A股上市公司现金分红占净利润的比例约为25%,仍远低于成熟资本市场40%至50%的比例,处于偏低水平。与近年来各类理财产品动辄5%至6%的年化收益率相比,2013年主板蓝筹股的平均股息率仅为3.72%,价值投资在投资者收益回报方面仍缺乏足够吸引力。因此,在发展金融期货市场,平抑股市价格波动,巩固分红收益的同时,还应进一步提升上市公司的分红意愿及分红水平,真正实现价值投资的“有利可图”。(下)

(作者单位:中国金融期货交易所)

金融期货投资者教育专栏