

机构观点

期现两市现分歧 基差高位震荡

中国国际期货研究院 赵宇微

截至上周二,沪深300和主力合约走出了一波“六连阴”行情,引发这波行情的主要原因是市场对出台新调控政策的恐惧。中国面临着在提高汇率和承受高通胀之间的两难选择。

现在,这个答案似乎逐渐开始明朗化。上一周,人民币兑美元汇率刚刚创出新高;上周二,这个新高就被刷新了,并且突破了6.7大关。同时,人民币相对于日元、欧元、英镑等主要货币贬值。这引起了周边国家对美国国债的兴趣,有利于人民币国际化进程的推进。这样的形势有利于国内抑制高通胀,减轻了“加息”的压力。因此,短期内进行“加息”或者“单边加息”的可能性不大。

主力合约IF1010上周二的持仓总量大幅减少,改变了IF1010成为主力合约后持仓量连续增加的趋势。连续多日的持仓量增加反映了股指期货市场中分歧的持续扩大。目前,沪深300已经完成了5日均线、10日均线、30日均线、120日均线的穿越,下方仅有60日均线的支撑。因此,沪深300和主力合约拥有很大的下降空间。在经过将近两个月的整理后,市场需要明确一个方向。近三日的低位整理可能正是为接下来的下行行情做准备。

目前沪深300的下跌走势还面临着很大阻力。上一周,主力合约的跌幅远小于沪深300的跌幅,并且在中午出现了超过30点的暴涨。上周二,沪深300的收盘价较上一周的收盘价上涨0.27%,而主力合约下跌0.19%。这样的差异反映了市场上多头力量依然足够强大。

上一周,现货市场中资金大量涌入作为沪深300权重板块的金融板块护盘,希望可以把沪指稳定在2600点以上,而期货市场中多头借助现货市场的支持演了3分钟,超过1万手、超过30点的暴涨,一下把主力合约稳定在前一日的结算价之上。同样,上周二多头也试图借力现货市场把主力合约稳定在前一日结算价之上,但是都很快被空头压制。综合来讲,现货市场主要是被较大的资金量支撑,但支撑的基础比较薄弱。因此,如果在近期内基本面上出现一些明确的利空消息或者股指期货市场中的空头发力,都可能导致期现两市市场跳出整理行情,进入下行通道。

距离主力合约结算还有10个交易日,相较于其他合约,这个时间比较短。因为期货市场和现货市场的意见分歧有扩大的趋势,主力合约与沪深300之间的基差一直维持在高位震荡。从分时数据看,25点以上的基差经常出现。考虑到期现套利成本(不包括冲击成本)大约在12点左右,对于比较谨慎的投资者而言,可适时选择建立期现套利头寸,锁定基差,等到临近交割时择机平仓,赚取至少每手10点,也就是每手3000元以上的收入。

CIFCO 中国国际期货有限公司 CHINA INTERNATIONAL FUTURES CO., LTD. 客服电话: 010-65082706

上海东证期货有限公司 ORIENT SECURITIES FUTURES CO., LTD. 一流衍生品投资服务提供商 东证热线: 95503

避险情绪影响 沪市融资偿还突出

融资偿还额8235万元,再次超过买入额7378万元

在中秋假期开始前夕,为了防范节假日期间的不确定性及控制融资的利息成本,融资偿还现象较为突出。数据显示,21日沪市融资偿还额再次超过买入额,融资偿还达到了8235万元,共有48只个股被融资偿还。其中,中国平安被融资偿还达到了953.21万元。

见习记者 林荣宗

本报讯 在长假前,更多两融投资者选择持币观望,以避免长假期间海外市场震荡或者政策面变化可能带来的风险。

来自上交所的最新数据显示,9月21日是中秋节前最后一个交易日,沪市融资偿还额再次超过买入额。其中,21日的融资买入额为7378万元,融资偿还额为8235万元。

回顾21日大盘走势,沪指小幅收高0.11%,但670亿元的成交额则创下了7月以来的地量,显示节前市场观

望情绪浓厚。而数据显示,当日沪市融资买入额达到7378万元,创出9月份以来的新低记录,共有45只个股被融资买入。

其中,位居融资买入金额前三名分别是浦发银行、兴业银行、中国平安。浦发银行融资买入额高达1387.03万元,约占当日沪市融资买入额的19%;兴业银行融资买入额为689.62万元,中国平安融资买入额为402.09万元。此外,上海汽车、中国铁建、中国神华、天威保变、金铂股份的买入额也都超过了300万元。

不过,在中秋假期开始前夕,为了防范节假日期间的不确定性及控制融资的利息成本,融资偿还现象则表现更为突出。数据显示,21日沪市融资偿还额再次超过买入额,融资偿还达到了8235万元,共有48只个股被融资偿还。其中,中国平安被融资偿还近1000万元,达到了953.21万元。

紧随其后的是兴业银行和中黄金金,分别被融资偿还771.36万元和713.99万元。此外,中国国航、大秦铁路、保利地产、中国太保被融资偿还400万元以上,天威保变、招商银行、江西铜业、民生银行、西部矿业也被融资



偿还300万元以上。截至9月21日,沪市融资融券交易总金额达到27.31亿元。其中,融资余额达到27.25亿元,占比99.77%;融券余额为629.25万元。回顾近两个月以来,沪市融资融

券总交易额峰值增长趋缓,显示该业务推出近半年后,参与交易的投资者规模日趋稳定,业务的进一步推广有待试点券商规模的扩大和业务范围的进一步创新。此前,第三批融资融券试点券商

已于9月18日进行了最后一轮的连通性测试。此次测试结束后,第三批融资融券试点只剩下专家评审环节。若一切顺利,10月份将进入最后的专家评审阶段,率先获得试点资格的券商,随后很快便可开展业务。

采取动态构建指数的方法

借道LOF基金获取期现套利收益

中证期货 魏周晖

股指期货的推出给投资者带来很多新的思维和获利模式,期现套利就是其中的一种。沪深300指数的样本股多达300只,采用股票组合完全复制的方法需要对成分股及其权重的变动做精确跟踪,且在同一时间买进或卖出几十上百只股票,难度相对较高。

ETF套利是目前市场上运用最广泛的套利方式,但目前市场上的ETF基金如上证180ETF、50ETF和深100ETF均为单市产品,无法完全覆盖沪深两个市场,投资者只能通过ETF基金组合进行套利,操作繁琐且计算复杂,难以应对瞬息万变的套利市场。

市场上LOF基金的存在为期现套利提供了新思路:一方面,市场上以沪深300为标的的LOF基金对指数具有良好的拟合效果。以目前市场上较大的一只LOF基金嘉实300为例,根据中证期货研究部的计算,沪深300指数与嘉实300的相关度达到93.1%,而50ETF和180ETF的相关度分别是89.2%和90.5%。另一方面,通过LOF基金建立期现套利组合可以避免构建股票组合或ETF基金组合的时间成本和风险敞口,实现快速简单套利。

当然LOF期现套利也并非完美,目前来看存在以下几个缺点:

第一,无法T+0套利。虽然LOF基金允许一二级市场的转换,但是LOF基金在一二级市场的托管人不一致,必须完成托管人的转移,根据目前的交易规则,LOF基金转托管后,必须T+2才能赎回。对做T+0的套利投资者来讲,这种一二级市场的转换不具备实际意义。

第二,价格与净值之间存在较大溢价。因为LOF基金一二级市场上实行T+2转换,流动性较弱,基金的二级市场上大多表现为对净值的负溢价。以2010年9月20日的盘面为例,嘉实300价格对其净值的平均溢价是-0.0043元,溢价-0.58%。负溢价的出现为套利增加了额外的风险和难度。

第三,流动性略显不足。对比市场上典型的几只LOF基金,广发小盘的二级市场日均交易量在100万左右,鹏华300的日均交易在70万左右,不能满足期现套利的需求。而交易量最大的嘉实300日均量在5000万,仅可以满足小规模套利的需求。同时,流动性的缺失带来的影响是增大了溢价的幅度和出现的可能性。

如何应对LOF基金净值溢价以及流动性的缺失,实际操作中笔者采取动态构建指数的方法。期现套利中常用的方法是监测沪深300与期指的

价差,当价差达到特定值时买入现货同时卖空期货合约,这种方法的缺点是当ETF基金的价格偏离其净值的时候,套利操作会吞噬掉部分套利利润,甚至造成亏损。

因此,基于LOF跨市和高拟合度的特性,投资者可以通过构造指数的办法来监测套利和平仓机会。构建指数的步骤如下:(1)计算因子:例如,根据今年5月份以来的历史数据加权平均,计算得到沪深300指数是嘉实300基金价格的3907.5倍,3907.5即为计算因子;(2)动态计算指数:用嘉实300基金在二级市场上任一时刻的价格乘以3907.5即得到计算得到的模拟沪深300指数;(3)监测套利指数:通过建构的模拟沪深300指数与股指期货的价差作为判断套利机会的标准。因为每个人计算得到因子不同,所以同一时刻每个人的价差都不一样。通过这种方法不仅能够更精确地捕捉套利和平仓机会,避免交易型基金净值溢价产生的利润侵蚀,而且可以避免与其他套利投资者发生“扎堆套利”。

LOF基金套利是期现套利的思路,虽然目前仍然存在着流动性不足以及净值溢价等缺点,但随着基金交易量的增加,LOF基金或将成为期现套利的主力军。

套利监测

IF1010 套利年化收益峰值达 2.24%

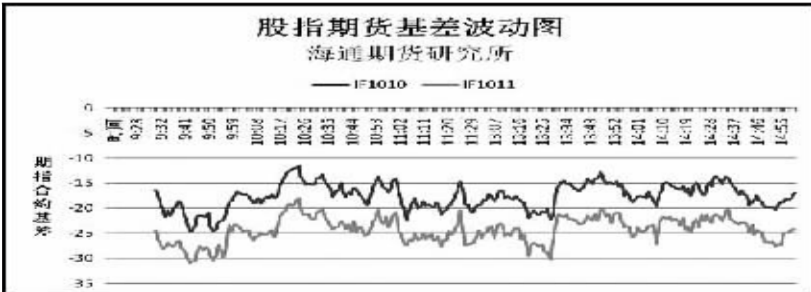
海通期货研究所 姚欣昊

上周二股市和股指期货仍在60日均线附近低位缩量盘整,蓝筹股板块有所企稳,给予期指多头一定信心,各合约基差波动区间较前一日有所上移,不过仍多处于无套利区间附近,日内期现套利收益峰值不高。

回顾当日走势,股市开盘时主力合约IF1010升水超过15个点,之后一度冲高至25点附近,9点43分出现2.24%的期现套利年化收益率。但当时点180ETF未明显放量,套利者假期前入场意愿不强。次日合约IF1011的基差跟随IF1010同幅震荡,日内没有出现较大的套利收益。远月合约的套利收益情况与前几个交易日相比有所变化,IF1012套利年化收益与IF1013接近,均在0.5%的水平附近波动,其中IF1013的流动性仍然较差,实际操作中不适合进行套利开仓。

节前各方资金表现相对谨慎,不敢大幅做多或者做空,因而两市交投清淡,套利机会较少属正常现象。从期指基差走势来看,多方不认同大盘短线有大幅杀跌的风险,营造出稳定升水的状态,故预计本周期现套利机会仍会频繁出现,尤其关注涨跌反弹启动的时间点。

上周二各期指合约大致同幅涨跌,出现一定的跨期套利机会。IF1011与IF1010的价差全天依然在10点以内震荡,为最佳的卖IF1010买IF1011开仓机会,最远月合约IF1103与IF1010的价差日内则维持60个点以上波动,处于其公允价值附近。IF1011自挂牌交易以来,其与IF1010的价差始终无法拉开至15个点的位置,跨期套利者不应放过这么好的开仓机会。



广州珠江啤酒股份有限公司 2010年第二次临时股东大会决议公告. 证券代码:002461 证券简称:珠江啤酒 公告编号:[2010-007]号. 本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏. 特别提示:本次临时股东大会无新提案提交表决. 本次临时股东大会无否决或修改提案的情形. 一、会议召开和出席 (一)会议召开情况 1. 召开方式:现场会议; 2. 召开时间:2010年9月21日上午9:00; 3. 召开地点:广州珠江啤酒股份有限公司(以下简称“公司”)二楼会议室; 4. 召集人:公司董事会; 5. 现场会议主持人:董事长方贵权先生; 6. 本次股东大会的召集、召开与表决程序符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件及公司章程. (二)会议出席情况 本次股东大会到会股东及股东代表共计6名,代表股份数为592,695,424股,占公司总股本680,161,768股的87.14%. 公司部分董事、监事、高级管理人员及见证律师、保荐代表人列席了会议. 二、会议决议 本次股东大会以记名投票表决方式,审议并表决通过了如下议案: (一)审议通过《关于修订公司章程的议案》 同意592,695,424股,占出席会议的股东及股东代表持有的有表决权股份总数的100%;反对0股,占有效表决权股份总数的0%;弃权0股,占有效表决权股份总数的0%. (二)审议通过《关于修订关联交易决策制度的议案》 同意592,695,424股,占出席会议的股东及股东代表持有的有表决权股份总数的100%;反对0股,占有效表决权股份总数的0%;弃权0股,占有效表决权股份总数的0%. (三)审议通过《关于修订股东大会议事规则的议案》 同意592,695,424股,占出席会议的股东及股东代表持有的有表决权股份总数的100%;反对0股,占有效表决权股份总数的0%;弃权0股,占有效表决权股份总数的0%. (四)审议通过《关于修订董事会议事规则的议案》 同意592,695,424股,占出席会议的股东及股东代表持有的有表决权股份总数的100%;反对0股,占有效表决权股份总数的0%;弃权0股,占有效表决权股份总数的0%. (五)审议通过《关于取消湖南啤酒年产20万吨啤酒工程项目的议案》 同意592,695,424股,占出席会议的股东及股东代表持有的有表决权股份总数的100%;反对0股,占有效表决权股份总数的0%;弃权0股,占有效表决权股份总数的0%. (六)审议通过《关于以募集资金向广西珠江啤酒有限公司增资的议案》

恒盛地产奔驰强强联手 诠释中西品牌经典. 2010年9月21日晚,一场东方贵胄与西式经典的聚会,在浦东丽思卡尔顿大酒店魅力上演. 由国内知名房地产企业恒盛地产携手世界顶级汽车品牌奔驰,举办的客户答谢会,令当晚前来参加活动的宾客驻足流连. 活动现场,人们不仅欣赏到精彩节目、品尝特色美食,还在现场与奔驰新款高端跑车——CL600进行近距离接触. 恒盛地产控股公司CEO程立雄出席当晚活动并致辞. 近年来,中国经济成为世界经济的主要推动者,而支持中国成为世界经济发动机的两大支柱就是房地产与汽车行业. 恒盛地产与奔驰无疑是这两个领域中的佼佼者,此番两个同为兼容古典与现代、坚持细节与创新的品牌联袂登场,着实引来外界无数关注. 活动当晚,答谢活动分为上下两个半场,宾客们在上半场活动中体验了近期流行的桌面游戏,主办方也精心准备了可口的佳肴. 下半场活动中,来宾们不仅欣赏到由主办方特别准备的文艺演出,还与价值200多万