

实战派借道结构化策略应对震荡市 “重个股轻指数”演绎对冲版

□本报记者 申鹏

凌厉上涨之后,指数震荡在所难免,风格切换朦胧前行,“重个股轻指数”似乎再次成为投资者的最优选择。可如何“轻指数重个股”却是一个难题,简单理解就是在操作上不在意指数的表现,而只注重个股的炒作,与以往相比,对冲工具的应用给“重个股轻指数”这一策略赋予了更高效的含义。有市场策略人士及实战派人士同时指出,当前的市场适合应用结构化策略应对,即买入看涨的股票,同时卖出等量的股指期货或大盘ETF。这一策略背后隐含的判断是:相对大盘而言,部分个股将取得显著的超额收益。

指数震荡 个股活跃

2013年的前4个交易日,上证指数在2300点关口前暂时止住上攻势头,并走出了持续横盘震荡的行情。这一期间,市场主线出现了明显切换,在2012年12月引领指数上涨的银行、地产、汽车、建筑建材等板块开始调整,而主题投资、业绩预期、周期涨跌等因素开始受到资金的关注。

几个最直观的现象表明了目前市场的风格转换:一是上证指数黄白线分离明显且黄线在上;二是深成指跑赢上证指数,中小板与创业板跑赢主板;三是涨停板个股大多为题材类,或发布了喜人的业绩预增公告。

一些研究机构也建议投资者调整配置策略。安信证券日前发

布的一篇题为《市场仍然安全配置趋向均衡》的策略报告指出,当前一部分周期股的涨幅较高,较为充分地反映了经济复苏和政策面情况,如果经济出现更强复苏,也需要看到3、4月份旺季的数据才能验证,因此配置应偏向均衡。该报告认为,一季度行业配置以成长股为主,如果二季度经济复苏的趋势变强,那么行业配置向上游资源品和农产品板块切换;如果二季度经济复苏变弱,那么行业配置偏向医药、消费等防御类板块。

市场人士指出,目前指数处于横盘震荡期,到底后市采取直接攻取2300点,还是先回撤出一段空间,目前难以断言。因此一个难题也就摆在了投资者面前:如何更加高效地应对震荡行情?

结构化策略正当时

有不少分析观点指出,当前行情一定要“重个股轻指数”。不过,如何重?如何轻?有市场人士认为,如果仅仅是买入了看好的股票,仍然有比较大的风险,因为一旦指数出现大幅回调,那么很难有股票独善其身。

北京某私募基金操盘手张坤(化名)告诉记者,近期正在调整自己的仓位,并使用部分资金进行了结构化对冲。

“这两天融出一定量的上证50ETF,同时买了一些中小ETF,此前一直持有的消费股也没怎么动。”张坤说,“也不是完全不看好银行地产,只是觉得涨了这么多,上面空间不大了。”

张坤表示,其实应用这个策略的主要逻辑是认为中小盘会比权重股涨得更好,是对相对收益的判断。记者注意到,在年初的这几个交易日中,华夏上证50ETF下跌了0.32%,而华夏中小板ETF则上涨了1.96%,张坤的资金在多空两头都有盈利。

如果你更激进一点,可以融出前段时间表现最好的银行股,当然这样风险要比融出针对指数的ETF更大。”张坤说。

其实近期采取上述策略的投资者在整个市场中并不鲜见。融资融券数据显示,1月7日融资净增量前10名的个券几乎全部为ETF或者银行股,其中华泰柏瑞沪深300ETF、易方达深证100ETF和华夏上证50ETF的单日净融券量都在500万份以上。

有分析人士判断,对于规模更大的资金,应用股指期货进行结构化对冲也是可行的,只是股指期货的杠杆高,风险

更大,且合约品种单一,针对性相对较弱。

对于短期内的策略如何调整,张坤表示,目前的想法是在一季度结束之前暂时不调整当前策略,仍然以持有成长股和部分滞涨的周期类品种为主。不过他同时表示,如果短期银行、地产、建材等股票出现了较大幅度的调整,将考虑平掉目前持有的ETF空头仓位。

1月7日融券净卖出量最大的10只证券

证券代码	证券简称	截止日余量(股)	期间卖出量(股)	期间偿还量(股)	融券净卖出量(股)
510300	华泰柏瑞沪深300ETF	96499815	120273191	109110545	11162646
159901	易方达深证100ETF	66950722	44654800	34217635	10437165
510050	华夏上证50ETF	54094109	29137485	23635386	5502099
510180	华安上证180ETF	108913255	51094504	47117403	3977101
159902	华夏中小板ETF	25089053	5055261	2445620	2609641
600016	民生银行	23709800	6650141	5047257	1602884
600000	浦发银行	13126169	3646770	2131247	1515523
159903	南方深成ETF	13952298	1786600	324900	1461700
159919	嘉实沪深300ETF	11099023	2279613	852666	1426947
002024	苏宁电器	3278171	2892296	1685158	1207138

ETF融券净卖出量持续居前

□本报实习记者 王朱莹

近三个交易日内,两市融资融券净卖出量排行榜前五席位中总能见到ETF的身影。1月8日,华泰柏瑞沪深300ETF以1049.51万股的融券净卖出量高居两市融券净卖出量之首,同时位居前五的ETF还有华夏中小板ETF,这两只ETF自1月4日以来持续跻身融券净卖出榜前列。

1月8日,68%的证券获得融资净增长。数据显示,当日合计仅有5只证券融资余额净增加超过5000万元,相比前一天数量减少了50%。分别为中国平安、兴业银行、光大银行、包钢稀土和中信证券,融资余额分别净增加1.16亿元、5766.94万元、5566.52万元、5066.39万元和5055.24万元。从融资余额排行看,和前一天一样,广汇能源、包钢稀土和民生银行依然稳坐前三把交椅。

1月8日,68%的证券获得融

期指净空单连降四日 空头离场多头蓄势

□本报记者 熊锋

多头主力依然坚守

期指主力合约IF1301昨日小幅高开之后,持续震荡,午盘之前均维持上涨走势。但13点45分左右,IF1301收于2525.4点,较本周二结算价下跌1.4点,微跌0.06%,持仓量减少2359手至72606手。其余三个合约跌幅亦在0.1%附近。但沪深300现货指数收于2526.13点,上涨0.8点,涨幅0.03%。

市场人士分析,进入2013年以来,期指尽管高位调整,但目前多头格局并无明显改变。偏多格局之下,期指总持仓依然维持高位,并且日内逢低点价差升水放大,说明多头依然掌控局面。

国泰君安期货金融工程师胡江来偏乐观。期指量化加权指示信号较多地指向多头方向,买入热情继续延续,期指的多头格局固未发生明显变更。来自融资融券方向的数据显示,融资规模增幅较大,ETF、全市场融资减去融券的规模分别降低了2亿、14亿元,全市场融资增加12亿元。

之下,期指总持仓依然维持高位,并且日内逢低点价差升水放大,说明目前多头依然掌控局面。

国泰君安期货金融工程师胡江来偏乐观。期指量化加权指示信号较多地指向多头方向,买入热情继续延续,期指的多头格局固未发生明显变更。来自融资融券方向的数据显示,融资规模增幅较大,ETF、全市场融资减去融券的规模分别降低了2亿、14亿元,全市场融资增加12亿元。

空头主力继续大幅减仓

新年前四个交易日,期指报收四连阴,却依然维持在高位。而做空无果后,期指空头的心态已经日趋谨慎。值得关注的是,就主力合约IF1301来看,前二十席位的净空单已经连续四日下降,并且减仓幅度均在千手之上。

业内人士指出,在偏多格局

根据中金所昨日盘后的持仓数据显示,主力合约IF1301前20位多头减仓1164手,但前20位空头减仓力度更大,达到了2430手。IF1301昨日净空单为4826手,2013年头四个交易日现四连降,分别减少1421手、1077手、1123手、1266手。

就具体席位而言,空头前四席悉数减仓,尤其空军前两位大佬海通期货、中证期货的表现值得玩味。

在主力合约上海期货及中证期货席位昨日均选择增多减空,净空单均大幅下降。就近期表现来看,具体来看,中证期货席位在2013年首日净空单增加,但此后三个交易日连续减少,并且减仓幅度愈来愈大,7日至9日,净空单减仓分别为299手、510手、1571手。

而海通期货席位虽然在2012

年最后一个交易日大举增仓空单,净空单当日大增2393手,但进入2013年之后,气势汹汹的空头亦接连选择减仓空单,连续四个交易日连续减少,并且减仓幅度愈来愈大,4日至今,净空单分别减少673手、362手、955手、1014手。

广发期货资深分析师郑亚男指出,从IF1301和IF1303两合约的累计净持仓角度来看,累计净空单继续减少,但减少幅度较小,从9815手减少到9315手,幅度相对较少。她指出,但与上周累计净空单持续维持在10000手以上相比,空方力量明显减弱。

她认为,从持仓角度来看,空方力量的持续减弱显示出多方的相对力量增强。虽然目前多空双方在5日均线附近持续展开争夺,但多方的蓄势和空方的离场均预示着依然存在上涨空间。

1月9日主力合约IF1301主力席位前十位持仓情况

持多单排名			持空单排名				
名次	会员	持多单量	比上交易日增减	名次	会员	持空单量	比上交易日增减
1	国泰君安	6193	-359	1	海通期货	10076	-830
2	华泰长城	4327	-208	2	中证期货	9633	-874
3	海通期货	3998	184	3	国泰君安	8928	-207
4	广发期货	3807	-109	4	华泰长城	3578	-961
5	光大期货	3584	-1083	5	光大期货	3404	896
6	东海期货	3561	12	6	广发期货	2968	249
7	中证期货	3482	697	7	南华期货	2133	-180
8	南华期货	2928	-854	8	申银万国	1957	-8
9	银河期货	2835	76	9	中粮期货	1887	-163
10	申银万国	2638	335	10	上海东证	1619	11
合计		37353	-1309			46183	-2067

沪深300前20大权重股的市场表现及评级

成分代码	成分名称	收盘价	涨跌幅[%]	指数权重[%]	指数贡献[%]	流通市值[亿]	市盈率	是否属于上证50	是否属于上证180	是否属于深证100	综合评级
600016	民生银行	8.18	-0.12	3.51	-0.23	1847.67	6.56	是	是	否	增持
600036	招商银行	13.50	-0.66	3.37	-1.18	2384.93	6.85	是	是	否	增持
601318	中国平安	45.07	-0.86	3.00	-1.36	2157.23	16.96	是	是	否	买入
601166	兴业银行	16.79	-1.35	2.49	-1.78	1811.04	6.45	是	是	否	增持
601328	交通银行	4.91	-1.41	2.30	-1.71	1606.01	6.42	是	是	否	增持
600000	浦发银行	10.14	0.20	2.20	0.23	1513.17	5.54	是	是	否	增持
000002	万科A	10.12	—	1.94	0.00	977.80	10.01	否	否	是	买入
600030	中信证券	13.03	-0.15	1.82	-0.15	1278.85	11.80	是	是	否	增持
600519	贵州茅台	216.45	2.66	1.72	2.41	2247.14	17.81	是	是	否	买入
601068	中国神华	25.35	1.44	1.66	1.26	4134.85	10.68	是	是	否	买入
600837	海通证券	9.93	-1.00	1.64	-0.86	803.55	33.81	是	是	否	增持
601288	农业银行	2.82	-0.70	1.40	-0						