

移仓换月存套利机会

期指持仓逼近28万手

□本报记者 王朱莹

“如果说我得心应手的融资融券券是砍柴刀,那么股指期货的开通无疑标志着我从冷兵器时代过渡到了火枪时代。”一位网名为“老刀”的资深投资者在其雪球日志上写道。

如火如荼的A股牛市给股指期货市场带来了不少“粉丝”。昨日,伴随蓝筹股王者归来,股指期货持仓逼近26万手,创下历史新高,盘中持仓一度接近28万手。

牛市中的期指魅力

不少有资本的投资者已经意识到了期指的魅力。自去年7月蓝筹行情启动以来,伴随A股人气爆棚,股指期货持仓也水涨船高,持仓量从约16万手直线飙升至去年12月15日的25万手的阶段高点,此后一段时间都未突破该高点,直至2月11日一度上探至25.1手,而昨日持仓更是达到接近26万手的历史新高。

2015年3月2日,是“老刀”投资生涯一个值得纪念的日子,他在这一天开通了股指期货账户,

并做了第一单交易。当日,1503合约以上涨0.45%收盘,而他来回短线操作20笔交易,当日净盈利26909.53元,收益率5.38%。

“专心做期指,很有成就感。期指操作确实惊心动魄,风险很大,需要有强大的心脏和资金后盾。”老刀劝解有兴趣加入期指大军的朋友“请小心、慎重尝试”。

“在2014年11月24日开启的蓝筹股井喷行情里,很多人不会选股买错了股票,或者没有买对券商股,这样根本跑不赢市场,而如果相同的资金开期指多单,收益可以战胜绝大部分股票。只需要把握单一品种就可以把握住市场指数级别的波动,如果买的股票仓位不够,又不清楚买什么股票进行加仓,可以选择买入期指多单。”北极星文艺复兴资产管理有限责任公司总经理孙鹏在接受期货圈人士采访时表示。

孙鹏以其北极星旗下一个12亿元规模的资管账户举例说,当时该账户还有3000万元资金的期货头寸。3000万元期货头寸开了200手期指多单赚了1200点行

情,一手利润36万元,整体期货收益7200万元,而股票用9000万元资金也就赚了6300万元。“当时我们开通账户的期货交易权限,客户还出于对期货天然的恐惧心理,反复在合同里规定期货开仓不得满仓,也不得盈利再加仓。直到这波行情结束,才深刻理解了做期指与不做期指,对整体收益的影响到底有多大。”

移仓换月存套利机会

本周五,股指期货主力合约IF1503将迎来交割,交割日因素似乎对行情并无太大的影响,但移仓换月正在悄然进行。

WIND数据显示,四个合约之中,主力合约仍为IF1503,但昨日该合约日增仓量仅990手,而IF1504合约则增仓1.25万手,次主力合约IF1506增仓2357手。

“本周五是IF1503的交割日,虽然目前从成交、持仓来看,IF1503合约仍然是主力合约,但从昨日收盘基差来看,IF1504基差超过30点,而IF1503基差仅8点,说明资金在IF1503做多情绪明显不如IF1504,部分资金正在逐渐移仓。”

安信期货分析师林冠男表示。

银河期货分析师周帆表示,交割日对股指影响一直就不大,但近几日是移仓换月的最佳时机。目前套保依然以空头为主,因此空头在当月的平仓在下月的开仓,会导致价差缩小。但由于近期股指走势较强,价差有扩

■ 机构看市

南华期货:周一IF1503合约小幅高开,收盘涨幅达2.74%。当日总交易量较上日继续缩减了近4万手,盘后持仓量增加了1.62万手。席位持仓异动方面,十家净持仓异动席位上净增、减仓合力相当;持仓分布结构图反映出,多单增仓主要出现在尾端及前端席位上,空单增仓则主要出现在尾端及中端席位上;另,多方主力席位增仓力量略微超出空方,其市场占比劣势有所缓解。

海通证券:市场将迈向新高多头继续持有。增量资金入市趋势未变。本轮牛市的大逻辑是利率下行、改革推进、稳中求进背景下,大类资产配置转向股市。

大的趋势。在这两股力量作用下,价格波动可能会较大,存在波动性机会。

“从各合约持仓变化来看,移仓换月已经开始,预计周三周四会形成移仓高峰,建议投资者最好提前移仓。”南华期货分析师周彪表示。

当下一逻辑正在强化,货币、财政政策偏松对冲经济风险,且市场对经济下行预期充分,地方债务置换、养老金入市、改革提速、政府鼓励呵护股市积极发展,多方面因素将助推大类资产配置继续转向股市,市场将迈向新高。

瑞达期货:沪深300强势拉升站上3700点,创近67个月新高;但受获利盘承压与技术回调需求,以及IF1503合约周五交割影响,沪深300指数本周或呈先扬后抑态势,不宜过度追高;在权重股无重大利好情况下,投资者可逢3750点左右做空,本周主力合约操作区间在3770-3530点。(王朱莹整理)

■ 指数成分股异动扫描

小商品城创历史新高

站在“互联网+”的风口,本周一互联网、在线教育、电子商务等“互联网+”概念板块迎来大涨,其中以线上线下高度融合电商模式为代表的小商品城强势涨停,并创历史新高。

在沪深300成分股中,小商品城的权重占比为0.23%。昨日该股跳空高开,上午一路震荡上行,午后开盘即冲涨停,此后涨停板虽几度短暂打开,最终于尾盘前1小时左右封住涨停板,截至收盘,日涨1.83元报20.10元,日成交额高达13.92亿元。

在业内人士看来,小商品城强势涨停主要受益两大利好:首先,今年政府工作报告首

次提出“互联网+”行动计划,且国家领导人日前表态力挺“互联网+”;其次,国务院日前发布关于同意设立中国(杭州)跨境电子商务综合试验区的批复。

海通证券指出,小商品城专业经营小商品批发市场,集聚了丰厚资源,站在“互联网+”的风口,公司以O2O方式构建有诚信保障的B2B电商平台,预计三年交易额超千亿元,并推进金融、物流、数据等增值业务,流量变现价值巨大;同时,公司有望实现治理激励改善和租金市场化,触发实体价值回归。测算中长期市值空间约2000亿元(其中电商平台权益价值734亿元)。(王姣)

华东医药创历史新高

华东医药上周五晚间公告称,2014年,公司实现营业收入约189.47亿元,同比增长13.34%;实现归属于上市公司股东的净利润约7.57亿元,同比增长31.6%;基本每股收益1.74元。公司同时公布2014年度利润分配预案,拟向全体股东每10股派发现金红利9.2元(含税)。此外,公司还预计其1季度实现归属于上市公司股东的净利润约3.13亿元至3.43亿元,同比增长55%至70%。

在盈利略超预期和高送转的利好刺激下,本周一华东医药大幅跳空高开,开盘1分钟内即触涨停,此后涨停板虽短暂打开,但9:40左右再度封

板至收盘,最终日涨5.78元报63.59元,创历史新高,对沪深300指数的贡献为0.47%。

分析人士指出,在CDE加快药品评审和大幅扩招的背景下,公司新产品获批速度有望超预期。2014年,华东医药大力推进商业模式改革,逐步形成健康体检、中药香文化、医疗美容、器械租赁、名医馆等组成的健康产业体系,随着公司商业模式积极向大健康转型,未来有望贡献新的增长点。同时考虑到公司所在市场竞争激烈、潜力品种有望在招标大年放量、未来有股权再融资计划等利好,公司高增长确定,估值有提升空间。(王姣)

■ 融资融券标的追踪

足球改革方案出炉 中体产业强势涨停

沪深两市大盘昨日强势反攻,场内题材热点活跃度显著升温,受益于政策面的刺激,体育概念股集体走强,中体产业更是强势涨停。

中体产业昨日小幅低开,震荡攀升,午后涨幅有所扩大,临近尾盘成交量突然放大,股价封死涨停板至收盘,报收于22.96元。值得注意的是,昨日中体产业的成交量为21.32亿元,较此前显著放量。

3月16日,据央视新闻透露,《中国足球改革总体方案》将于今天正式出台。核心

内容包括:中国足协与体育总局脱钩,不设行政级别;举办世界杯、国足晋级世界杯是目标;建立职业联赛理事会运营中超;研究发行中国联赛足彩;加大国足投入,新建两个训练基地;2025年建5万所足球特色学校。这对体育产业结构成直接利好。

分析人士指出,本次足球改革总体方案通过后,与足球相关的产业将会获得极大的市场发展空间,中体产业则直接受益,短期该股料将保持活跃。(徐伟平)

网络安全受关注 立思辰创历史新高

2015年的“3·15”晚会使得网络安全备受关注,昨日A股中的网络安全概念涨幅居前,立思辰早盘跳空高开,便有资金蜂拥入场,股价不到两分钟便封死涨停板,尾盘报收于32.27元,股价刷新历史新高。

“3·15”晚会曝光,黑客利用免费WiFi收集用户信息,为了保证您的个人信息安全,在公共场所尽量不要使用那些不需要密码的免费wifi。尽可能使用商家提供的带有

密码的wifi网络。另外在用手机支付账户或者发送邮件的时候最好关闭手机WiFi功能,使用手机的3G、4G数据流量进行操作。

分析人士指出,国内安全厂商虽然成立时间较短,经验累积与国外厂商有差距,但是在网络安全的新格局下,本土企业无论在技术能力还是产品制造都有了令人瞩目的进步。短期受益于事件性的驱动,立思辰股价料将保持活跃。(徐伟平)

春季攻势启动 融资强调逆向思维

□本报记者 龙跃

本周一股市迎来开门红。随着主板大盘以及中小板、创业板指数双双创出新高,有理由相信新一轮春季攻势已经启动。但在增量资金入场速度明显放缓的背景下,本次春季攻势在力度和领涨品种上或与去年四季度存在显著区别。对于融资资金来说,继续秉承过去的思维惯性加仓权重蓝筹股的效果未必良好。分析人士建议,在市场系统性机会显现的情况下,不妨采取逆向思维,关注那些前期融资净偿还以及融券压力较大的行业股票,后市融资回补和融券偿还或将赋予此类股票更大的股价弹性。

市场转强 融资稳步增长

最近一段时间,融资余额保持稳定增长,整体市场重心逐步抬升,资金和股价重新步入良性互动轨道,市场机会开始大幅提升。

3月13日,沪深股市融资融券余额收报13170.64亿元,较前一交易日的13130.25亿元小幅提升,同步创出历史新高。具体来看,当日融资余额报收13121.98亿元,较前一交易日的13082.06亿元小幅增长,同步创出历史新高,不过当日融资净买入额仅有39.92亿元,数额相对有限。与之对比,融券余额保持不变,13日收报48.66亿元,较前一交易日的48.18亿元小幅提升,但继续运行

在50亿元警戒线下方。总体来看,两融数据显示当前市场投资情绪偏向乐观,积极预期正在逐步趋于一致。

值得注意的是,本周一是一个重要的时间节点,此时出现大涨的意义非常重要。一方面,周一是政策预期达至最高峰后的首个交易日,市场此前经常会出

现阶段见顶回落的走势;另一方面,周一也是打新资金大规模解冻的日子,是观察此类资金会否回流市场的重要窗口。昨日普涨格局的出现,说明短期时间层面引发的不确定性业已消除,而且都在向着积极的方向转变。在此背景下,分析人士认为A股市场春季攻势启动的确定性已相当高。

权重股难成主要获利方向

在市场系统性机会明显提升的背景下,融资策略应该变得更加积极一些,只不过,具体融资方向较前期或许需要进行一定调整。

从上周五的融资净买入额看,银行、建筑、交通运输等大盘蓝筹集中的板块仍然是融资客重点关注的方向。显然,基于去年四季度的做多惯性,部分投资者重新将杠杆加在了权重股身上。不过,当前市场格局与去年四季度可能存在较大差别。一方面,经过去年四季度的大幅逼空,主要权重股的估值修复已经基本完成,这使得股价上涨的弹性较此前大为降低;另一方面,随着场外资金入市节奏的放缓,以及前期对杠杆资金的整顿,

目前市场正在形成一个新的存量博弈格局,资金面也并不支持权重股大幅走强。在这样的背景下,尽管权重股仍可能会伴随大市反弹,但向上的空间预计非常有限,对于资金成本较高的融资客来说,并非最佳选择。

如果仅从两融市场的角度看,分析人士建议投资者反而可以关注近期融资净偿还力度较大,以及融券卖出规模较大的行业股票。毕竟,在一轮上涨行情中,市场总有“填平洼地”的冲动,而融资净偿还和融券规模居前的标的,恰恰就是两融市场中的做多资金洼地。后市随着多头资金回补以及空方资金平仓,预计相关股票能够获得额外的股价弹性,并因此带来更大的超额收益。

期债短期调整 不宜过分看空

□本报记者 张勤峰

16日,国债期货市场继续下跌,经济数据的“混乱”加剧市场预期紊乱,利率债供给上升预期及权益市场大涨则提供向下的指引,最终市场连续第二个交易日下跌,延续了春节后的调整势头。市场人士指出,当前中长债收益率仍显鸡肋,在供给上升预期和权益市场上涨等因素刺激下或进一步调整,但总体上看,经济下行过程难言结束、无风险利率仍处下行周期,债券短期调整往往不可持续,过分做空国债期货不可取。

三因素引发期债调整

16日,国债期货市场缩量阴

跌。五年期国债期货主力合约TF1506早盘低开,午后震荡下挫,收盘报98.106元,全天下跌0.288元或0.29%,跌幅较前一交易日有所收窄。另外,当日国债期货成交量大幅萎缩,全天市场共成交2.02万手,较前一交易日的4.61万手减少一半以上。

据市场分析,近期债券市场调整的压力来源于三个方面:一是,资金利率处于高位而债券收益率处于低位,债券估值压力引发获利了结。前期中长债在宽松政策预期支撑下,收益率持续快速下行,但是自去年11月以来,资金利率居高不下,导致短债收益率始终未能出现突破性下行,进而造成债券收益率曲线过度

扁平化甚至出现局部倒挂,中长债收益率显得颇为鸡肋。在春节后流动性仍未见明显松缓、降息政策兑现的情况下,债券尤其是中长债遭遇机构获利了结。二是,市场对经济短期企稳回升的预期有所上升。2月份PMI数据超预期引发市场对经济企稳的关注,虽然上周披露的工业增加值、投资、消费等数据全部低于预期,但具备先行意义的信贷数据偏强,看好短期经济回稳的声音仍有所增强。三是,地方存量债务置换增加利率债潜在供给,对利率市场短期投资情绪造成

的冲击不容忽视。地方存量债务置换虽然不会增加地方政府债务余额,但却会带来实实在在的

地方政府债券增量供给,在不考虑央行货币政策对冲的情况下,对债券市场尤其是国债、地方债等利率产品势必会造成一定的供给冲击。

市场人士表示,在货币市场利率未见有效下行的情况下,中长债仍然面临估值压力,机构存在获利了结的倾向,这是近期债市调整的一条主要逻辑。在此背景下,利率债供给放量预期、经济回升预期刺激权益市场大涨,进一步加剧债券市场波动和调整。

短期波动无碍上涨趋势

市场人士指出,目前资金利率和短债利率下行仍不明显,中长债收益率仍显鸡肋,在

供给上升预期和权益市场上涨的刺激下,或需进一步调整以提升风险收益率比,但总体上看,我国仍处于经济下行、债务去杠杆进程中,无风险利率处于一个震荡下行的大周期中,债券市场短期调整往往是不可持续的,未来较长时间内债券收益率仍有下行空间,过分做空国债期货不可取。

总体上看,近期债券收益率的波动和调整难以持续,对国债期货下跌空间不宜过分乐观。广发期货研究员表示,近期国债回调较大,但在经济下行压力未消失的前提下,债市调头还言之尚早,短债利率回调后可适当加仓。

认购认沽期权走势分化 3月时间价值加速衰减

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF明显上涨影响,周一50ETF认购期权价格全线上涨,认沽期权价格则相应地集体下跌。截至收盘,3月购2250、3月购2300、3月购2350、3月购2400、3月购2450、3月购2500、3月购2550期权合约涨幅均超20%,其中虚值合约涨幅较大,涨幅最大的为3月购2550合约,达到90.8%;认沽期权方面,除3月沽2550合约跌幅为39.69%外,其他7合约跌幅均逾50%。

现货方面,昨日上证50ETF高开在2.472点,盘中继续受金融板块领涨影响,呈现持续走高,

尾盘报收于2510点,涨0.055点或2.24%;50ETF份额日内成交额略有萎缩至1160万手,成交金额为28.8亿元。

而按照交易所关于加挂合约规则,期权合约存续期间,当与标的证券收盘价与靠挡价相比,实值合约或虚值合约少于2个时,需在下一交易日按行权价格间距依序增挂新行权价格合约,至实值或虚值合约数至少2个为止。因此,由于昨日标的上证50ETF收报于2.510,仅有行权价为2.55元的1个虚值合约,因此今日将加挂行权价为2.6元的合约。至此,期权合约数量也将增加至72个。

海通期货期权部表示,从隐

含波动率来看,昨日,认购期权隐含波动率继续有所降低。且随着3月期权临近到期,深度实值和深度虚值期权合约时间价值几乎消耗殆尽,特别是深度实值认购期权合约的时间价值甚至为负值,可考虑进行套利。

与此同时,期权总体成交量也有所回升,全日成交量为23880张,其中3月合约为15512张,占比约65%。不过,随着3月合约到期日的临近,预计其交易量占比将会不断下降。

银河期货期权策略小组认为,3月16日,未平仓量Put(认沽)/Call(认购)Ratio数值稍降至0.77,表明认购期权持仓比例持续占据优势。此外,标的

50ETF的22日年化历史波动率再创年内新低至36.3%,期权隐含波动率则较大,其中3月平值(行权价为2.50元)认购期权和认沽期权隐含波动率均降至19%附近,而部分合约隐含波动率为0%,说明当前该合约权利金价值出现低估情况,投资者可在盘中隐波率出现此极端情况下,进行做多波动率交易。重点提示投资者,随着3月合约到期日临近,需关注持有头寸风险及后续月份合约。策略方面,此前推荐的市价差策略仍是使用当前行情的最佳选择,仍建议维持持有。

而基于期权隐含波动率以及标的50ETF未来行情向好的分析,海通期货期权部推荐:一

级投资者持有现货;二级投资者买入4月行权价为2.50元的认购期权;三级投资者买入4月行权价为2.50元的认购期权,卖出3月行权价为2.45认沽期权。

长江期货期权部提醒投资者,目前距3月期权合约到期仅剩7个交易日,但由于虚值合

约的杠杆率与溢价率都较高,需注意风险。比如在3月认沽期权合约中,行权价为2.3元、2.25元和2.2元的合约杠杆比率均已数千计,而经delta调整的真实杠杆率也有好几百。此外,行权价为2.2元和2.25元的认沽合约溢价率也都在10以上,这意味着若

将3月合约持有到期,获得盈利难度也就越大。此外,尽管当前虚值合约价格已极度低,但仍不建议投资者大量购买,因为当前价值归零风险越来越高。操作上,可逐步换仓至4月,且当前隐含波动率偏低,可构造做多波动率策略。

上证50ETF期权交易行情速览(3月16日)											
认购期权(Call)				1503				认沽期权(Put)			
隐波率	持仓量	成交量	涨跌幅	现价	行权价	现价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐波率	
33.9%	2899	1245	19.7%	0.3075	2.20	0.0003	-57.1%	136	3039	29.0%	
31.4%	1079	420	24.1%	0.2598	2.25	0.0003	-80.0%	102	1690	24.5%	
0.0%	1113	793	29.7%	0.2055	2.30	0.0005	-84.4%	213	1733	21.6%	
19.5%	1146	950	36.6%	0.1519	2.35	0.0019	-77.7%	554	1245	21.3%	
20.8%	2003	1035	49.5%	0.1103	2.40	0.0056	-70.2%	1384	1288	20.5%	
20.3%	2538	1801	70.4%	0.0702	2.45	0.0144	-62.2%	1239	953	19.9%	
19.2%	2706	1468	82.9%	0.0375	2.50	0.0399	-53.4%	1175	560	19.1%	
18.8%	2164	2099	90.8%	0.0166	2.55	0.0617	-39.7%	981	627	19.3%	

资料来源:银河期货期权策略日报