

# 谁是股指期货“章鱼哥”

□本报记者 朱朱莹

变幻莫测的股指期货市场里,主力资金相机而动。看似平静的表面下,搅动风云的主力们,谁正踏准期指市场节拍?谁在多空中游刃有余?谁又是市场最为偏爱的风向标?

“以一斑窥全豹”,中国证券报记者在研究持仓席位变化的数字规律时发现,由于持仓变化与机构实力及投资者结构息息相关,“出身”不同的主力席位,迥异的投资风格正跃然而出。

“中信期货和国泰君安期货由于研究能力较强,且有大量的机构和大户存在,踩点相对准确,风格偏向于正规军作战,稳扎稳打,但同时也是套保头寸很多,所以这两家经常都是持仓净空头特征。不过这两家市场影响力较强,市场人士看持仓基本上也看这两家的变动为主。”方正中期期货分析师彭博介绍说。

相对于大型券商系期货公司,其他期货公司席位风格变化较快,尤其江浙一带的传统系期货公司,因资金来源多以游资为主,持仓经常大幅波动,大开大合,风格更为激进、灵活。

不过,北京新工场投资顾问有限公司宏观策略分析师张静静提醒投资者注意,尽管多空头寸以挂在各家机构名下的方式公布,但并非对应各大机构的自营交易或资管交易行为,而是其客户自行操作的结果。

### 鲁证期货席位——坎坷的“抄底王”

鲁证期货,顾名思义,其位居山东,是山东省最大的期货公司。广大投资者对于鲁证期货也许并不了解,这家期货公司看似名不见经传,但其实力并不可小觑。其自2014年起一跃从A类期货公司升至AA类期货公司。2014年度净利润为7135.32万元,位居全国150家期货公司的第19位。鲁证期货行事颇为低调,但此次上证指数2800—3400点震荡反弹过程中,鲁证期货席位却在股指期货市场上,精准无比地在低位接盘、高位出货,摘得本轮反弹“抄底王”的桂冠。

回顾A股近期走势,8月26日是本轮反弹的起点,该日上证综指最低下探至2850.71点,此后至今震荡反弹幅度逾14%;而同期沪深300期指则有20%以上的涨幅。

回顾中金所沪深300期指主力合约持仓数据可发现,8月26日当日,多头前四大巨头中,与国泰君安期货、中信期货和海通期货席位大手笔减仓不同,位居第三席位的鲁证期货逆势大胆加仓了1695手,当日总持仓量达到4402手。此后两个交易



CFP图片

日,鲁证期货席位继续增持多单,并在行情震荡回调中减仓。

不过虽然成功“抄底”,其背后却暗藏着一段辛酸经历,盈利效果若无空单对冲也未必如人所愿。

“如果把鲁证期货多头席位视为一个整体且不考虑套利、对冲等情况的话,那么从其早期持仓可以看出,其‘抄底’更是一种摊薄成本的行为,不过也显示了其当时对后市坚定看多的信念。”一位不愿具名的私募人士介绍说。

中国证券报记者统计此前沪深300期指主力合约鲁证期货席位表现显示,早在8月18日大盘开启“第二轮跳水行情”前后,鲁证期货席位便一直在增持多单,当行情继续向下时,有小幅减仓,但在8月25日重新开始增持多单,在此之前,该席位多单已达2234手,在8月26日抄底之后,多单数量增至4402手。在8月18日至8月25日期间,上证综指累计跌幅为25.76%,期指跌幅更大,逾28.8%;目前尽管反弹亦未能抹平当时跌幅。

不过,在市场下跌过程中,鲁证期货空头席位持空单数亦位居前列,空头席位在节奏上把握较好,若该席位下的投资者持有对冲单,则对多单起到了保护作用。市场中绝对不乏此类随机应变的操盘人

才,但由此可见“抄底”并非易事,随市场波动而灵活应对方是上策。

### 南华期货席位——跑得快的“机灵鬼”

相对于鲁证期货席位上多头“争上游”的纠结之旅,南华期货席位虽然在“抄底”方面缺少灵感,但却早已熟谙“跑得快”的避雷秘诀。

6月15日是本轮牛市拐点,此前一个交易日尚在加仓的南华期货席位当日便在主力合约上减仓,但次主力合约却小幅加仓,此举或可视为主力合约交割前期的移仓行为;但在6月16日,南华期货多头席位在主力和次主力两个合约上同时继续减仓,乃至跌出了合约前二十席位,同时次主力合约增持空单811手,此后更多次增持空单,既避免了多单在下跌过程中的损失,又斩获了市场下跌带来的利润,可谓顺势而为跑为上的“神来之笔”。

市场下跌之后,南华期货席位上的多头并没有急于逢低抄底,而是在技术形态上显示市场暂时企稳后再杀回并减持空单,8月7日消失多时的南华期货席位再度现身主力合约前二十席位之上,当日增持多单378手,同时空头席位出现减仓。8月10日和13日、14日,主力席位上南华期货

多头持仓瞬间增加1708手、1018手和1024手,至4263手,一跃成为第三多头。

直到8月17日,南华期货席位上多头仍在增仓,8月18日第二次大跌来临,南华期货再次“跑”在了多数人前面,当日竟大规模减仓3148手,仅余的1240手,此后的几个交易日仍是减仓态势直至出清。期间有主力合约换仓因素,但移仓换月后,新主力合约上仍未见多头身影,而空头席位则出现增持。

“南华期货席位并不能提前预判行情,而是当不利行情出现后,能够马上离场观望。在确定转势之后,又能立刻反向操作。整体上,南华期货席位正应了那句老话,‘不做死多头,不做死空头,要做就做滑头’。”私募人士王先生点评道。

### 中信期货、国泰君安期货席位——受关注的“风向标”

“股指期货正常交易的话,从期货公司的持仓是能够对未来行情提供一定预判作用的,也能够从中看出各个期货公司席位上资金的操作风格。特别是大型期货公司,因机构云集,持仓就变得非常重要了,往往具备一定指标意义。”方正中期期货分析师彭博表示。

今年上半年,中信期货席位上的持仓变化自4月以来与指数涨跌的契合度一直较高。从3月9日沪深300指数大涨一直到4月28日股指短期见顶,中信期货IF净持仓变动与指数走势惊人一致。净持仓从3月9日的-9955手的低位净空一直到4月23日3528手净多头。在股指筑顶阶段,中信期货席位持仓又神奇的回归净空头走势,并在5月11日股指大涨2.9%的当日回归净多头持仓,可谓踩点极其精准。5月18日,中信期货席位再次大幅加仓多单,净持仓再次创下4422手的新高。多单增仓明显,而第二天,5月19日,股指即大幅拉升,IF1506当日涨幅达5.23%,一直涨至5月底。

“自大跌以来,国泰君安踩点也非常精准,6月9日,国泰君安增持5000多手空单,而当时几乎所有前十的主力席位都在减少空单数量,到了6月11日,空单数量也是瞬间加了4000多手,这两天一个是上证最高点,一个是变盘前一天,可见该席位踩点还是非常准的。”彭博说。

在期指市场中,中信期货席位和国泰君安席位向来被市场人士所青睐。彭博指出,中信期货和国泰君安期货由于研究能力较强,且有大量的机构和大户存在,踩点相对准确,风格偏向于正规军作战,稳扎稳打,但同时也是套保头寸很多,所以这两家经常都是持仓净空头特征。不过这两家市场影响力较强,市场人士看持仓基本上也看这两家的变动为主。

## 深贴水难持续 期指涨势料延续

10月29日,国内三大股指期货开盘走势有所分化,午盘走势趋同,冲高回落,最终小幅收涨。分析人士认为,当前期指贴水明显,从历史情况来看,此时市场往往出现易涨难跌的格局,后市有望再度走强。

截至收盘,沪深300期指主力合约IF1511收报3440.0点,上涨22.8点或0.67%,贴水93.31点;上证50期指主力合约IH1511收报2287.4点,上涨3.8点或0.17%,贴水19.94点;中证500期指主力合约IC1511收报6782.0点,上涨68点或1.01%,贴水326.97点。

持仓方面,期指的持仓量延续增势。昨日IF总持仓量增674手至44315手,IH总持仓量增27手至17663手,IC总持仓量增614手至17652手。

倍特期货认为,从历史情况来看,当前的贴水局面难以

## 震荡市可尝试作期权卖方

昨日,50ETF期权合约价格多数下跌,但整体变化不大。平值期权方面,11月平值认购合约“50ETF购11月2300”收盘报0.0684元,上涨0.0014元,涨幅为2.09%;11月平值认沽合约“50ETF沽11月2300”收盘报0.0828元,下跌0.0002元,跌幅为0.24%。

成交量方面,昨日期权成交回落,单日共计成交76934张,较上一交易日减少36024张。其中,认购期权成交39129张,认沽期权成交37805张。持仓方面,期权未平仓总量共计增加20746张至324014张。成交量/持仓量比值降至23.7%。

波动率方面,近日期权波

## 玉米淀粉期价有望继续反弹

进入10月中旬后,随着玉米新作压力的释放,玉米期价与玉米淀粉期价之间的基差修复也逐步临近尾声。近日在玉米期价逐步震荡反弹带动下,玉米淀粉期价也出现止跌走高。截至昨日收盘,玉米淀粉期货主力1601合约收报1970元/吨,涨13元或0.66%。

“从基本面来看,此前玉米淀粉期价下跌可以认为是正常的基差修复过程。”华泰期

货分析师范红军表示,其主要逻辑是玉米现货价格下降及东北地区推出的补贴政策带动玉米淀粉深加工企业原料采购成本下降,使得行业开机率上升,玉米淀粉供应增加,而需求改善尚未得到体现,玉米淀粉现货价格下跌预期带动玉米淀粉期价下跌。而目前可以认为上述基差修复过程临近尾声。

数据显示,截至10月29

易盛农产品期货价格系列指数( 郑商所 )( 2015年10月29日 )						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1017.73	1019.72	1012.52	1014.3	-2.74	1015.24
易盛农基指数	1073.99	1084.56	1073.99	1075.52	-9.51	1080.12

中国期货市场监控中心商品指数( 2015年10月29日 )						
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌 涨跌幅(%)
商品综合指数		61.02			61.05	-0.03 -0.05
商品期货指数	703.70	703.81	708.57	702.45	703.68	0.14 0.02
农产品期货指数	814.91	813.71	818.51	812.55	814.54	-0.83 -0.10
油脂指数	521.27	520.89	526.57	519.68	520.04	0.86 0.16
粮食指数	1243.86	1243.63	1246.58	1239.17	1245.33	-1.70 -0.14
软商品指数	794.49	790.63	796.48	789.39	793.98	-3.35 -0.42
工业品期货指数	615.33	616.98	620.94	613.65	615.71	1.27 0.21
能化指数	550.22	552.93	557.50	549.64	549.49	3.44 0.63
钢铁指数	373.51	373.66	374.94	372.46	373.61	0.05 0.01
建材指数	457.39	457.87	459.95	456.69	458.01	-0.14 -0.03

过去五个交易日东证-大商所农产品指数价格				
日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价
2015-10-23	94.53	94.59	92.68	93.38
2015-10-26	93.27	93.32	92.25	92.62
2015-10-27	92.39	92.79	91.39	92.08
2015-10-28	92.74	92.78	91.93	92.34
2015-10-29	92.28	92.78	91.98	92.22

指数各成分权重及合约				
直属成分	玉米	大豆	豆油	豆粕
权重	9.84%	3.08%	15.11%	59.23%
主力合约	C1605	A1601	Y1601	M1601

注:按收盘价来看,指数点位过去五个交易日中最高点出现在2015年10月23日,为93.38点;最低点出现在2015年10月27日,为92.08点;过去五个交易日平均点数为92.53点。

从指数成分各主力合约来看,过去五个交易日玉米涨幅为0.94%,大豆涨幅为-1.59%,豆油涨幅为-1.07%,豆粕涨幅为-0.77%,棕榈油涨幅为-2.76%。农产品过去一周仅有玉米上涨,其中棕榈油和大豆跌幅居前。

# 金价走势难琢磨 对冲基金也茫然

□本报记者 王超

谜一样的黄金走势,让对冲基金们也不知所措。

相关数据显示,在过去九周里,对冲基金有五周押错。美国商品期货交易委员会(CFTC)数据显示,多头已经连续五周增加,截至10月20日的一周,基金经理持有的黄金期货和期权净多头头寸增48%至今年2月以来的最高水平,但随后金价创下8月以来最大跌幅。

“今年全球市场动荡不止,即使是号称能对冲风险的对冲基金,押准金价涨跌的几率也不比抛硬币猜中的高,几乎和纯粹碰运气没啥两样。”有市场人士称。

周三,国际金价就再度出现大幅波动。美联储周三发布最新政策声明,维持利率不变,同时为12月加息敞开大门。美元走强,美元指数升至97.818点的阶段高位,作

为“跷跷板”另一头的黄金盘中急跌,短时间内从每盎司1180美元以上跌落至1155美元以下。截至10月29日18:00,纽约黄金期货主力合约上涨4.5美元至每盎司1160.2美元。而上周,纽约期金价格累计下跌1.7%,创近两个月最大单周跌幅。

CFTC数据显示,截至10月20日,投资者的黄金净多仓增长48%,规模创今年2月以来新高,多仓也连续五周增加,为年内最长连增期。持有黄金多仓的基金数量增加26%至98家,为2012年11月以来的最高水平。黄金支持的交易所交易产品资产在过去6周增加了5倍多。

分析人士称,由于全球经济增长前景黯淡,美联储加息预期时而强化,时而减弱,令金融属性最强的黄金走势不定,今年以来金价震荡剧烈。

目前,国际投行高盛仍对黄金持看空态度。该机构10月21日的报告预测美联储

将在12月加息,同时明年还会继续提高利率。基于此,高盛预测未来三个月金价将跌至每盎司1100美元,未来一年将跌至每盎司1000美元。今年黄金有可能继续录得下跌,这将是连续第三年下跌,为1998年以来的最差表现。

而持有多仓的投资者则相信,疲弱的全球经济将削弱美国经济增长前景,从而迫使美联储官员在更长的时间里维持超低利率。目前交易员预测美联储12月加息概率有36%,相较两个月前的60%大幅下降。

但另一投行巴克莱银行指出,黄金投资者已经开始回到黄金衍生品市场如ETF基金等市场中。投资者对于黄金相关产品的兴趣已经在近期出现大幅好转。

该机构分析师表示,上周的数据显示,投资者目前正在回到黄金衍生品市场。“黄金衍生品如ETF等在上周出现大量资

金流入,持有量上升的现象。黄金ETF持有量在10月19日到22日这段时间内大幅上升6.41吨。”

这位人士表示:“自从上两周黄金价格大幅攀升之后,黄金衍生品市场如ETF市场中就出现了单日内大量净资产流入的情况,单日资金流入的数量已经非常明显的提高。同时市场整体的流动性以及价格水平也在不断走高。这些因素是激励着投资者进一步回到黄金市场。”

花旗集团周二则表示,金市目前过于乐观,明年第一季度或跌至每盎司1000美元。“伦敦金银市场协会年会上的市场情绪过于乐观了。”该机构认为,鉴于美联储将会实施更加紧缩的货币政策,美元也会继续上行,金价仍然将会继续下跌。

在上周的伦敦金银市场协会(LBMA)年会上,与会者调查的平均结果是明年年会黄金将会维持在每盎司1160美元。

使得市场预期中国的原油消费将出现下滑,这将加剧原油市场供应过剩的现状,油价下跌不可避免。

生意社提供的报告显示,目前世界油气市场呈现“三大两跌”特征。“三大”表现为:全球石油持续供大于需,2014年世界石油供应富裕80万桶/日(4000万吨),2015年上半年进一步增至240万桶/日(1.2亿吨);成品油总体供大于需,2014年世界主要油品供应富裕84万桶/日,2015年上半年进一步增至170万桶/日;天然气供大于需,首次出现冬季现货价格低于长贸合同价格。“两跌”表现为:国际原油价格巨幅下跌,国际油价跌幅超过50%;天然气现货价格大幅下跌:天然气现货价格跌幅50%。

刘心田指出,欧美的市场经济复苏步

伐缓慢,原油难以得到提振。欧盟统计局(Eurostat)公布的数据显示,欧元区8月季调后建筑业意外下滑,或表明欧元区建筑业的复苏可能有所“恶化”。同时上周公布的一系列CPI数据显示欧洲整体通胀情况不佳,为欧元区通缩风险增加了一份担忧。欧洲整体经济复苏形势堪忧将拖累原油需求复苏步伐。

刘心田预计,目前国际市场原油库存仍处于较高水平,供应过剩的局面并没有改变,油价反弹并非基本面推动,供需不平衡阻碍油价反弹的步伐。然而,市场的重新均衡必然会给产油国带来阵痛,从而迫使各方削减产量,不过目前的程度依然不够,未来数月内各大炼油厂为了保持利润水平而引发的市场争夺将令原油价格进一步承压。

# 生意社:全球石化过剩将压制原油价格

□本报记者 官平

在新加坡举办的2015亚洲炼油与石化行业大会上,生意社首席分析师刘心田表示,近期国际市场原油供应过剩担忧重新来袭,全球经济疲软或令原油需求增长乏力,油价受压持续下行,对原油后市行情持消极态度。

供应方面,刘心田表示,美国和欧盟对伊朗的经济制裁明年一旦取消,伊朗将重返原油战场,已经供过于求的全球原油市场将出现供应激增。当前世界原油产量每天约9660万桶,加上伊朗的增量,原油日产量将再增加约50万桶。

此外,OPEC原油产量增加,供应仍然充足。9月,世界原油供应保持在9660万桶/

日附近,非OPEC产量有所下降,但OPEC产量增加,抵消了前者的影响。美国方面公布的EIA原油库存数据继续高于市场预期,短期打压油价,而分项指标中汽油的数据出现疲软,对价格形成支撑。截至10月16日当周,美国原油库存增加802.8万桶,预计增长390万桶。上周原油库存增长近760万桶,而过去4周已经累计增长超2200万桶。

需求方面,最近中国出现了需求减缓的信号。中国统计局最新公布的数据显示,中国三季度GDP同比增幅为6.9%,为2009年1季度来最低水平。1—9月城镇固定资产投资增长率为10.3%,前值为10.9%。中国9月社会消费品零售总额年率为10.9%,前值为10.8%。刘心田表示,中国GDP数据的疲软