

“将疲兵怯” 大盘蹦极 机构剥票等风再起

□本报实习记者 黄丽



CFP图片

期指减仓回调 套利转向买近抛远

□本报记者 王朱莹

2015年新年首周,股指期货先以2.56%的涨幅,令投资者对新的一年充满期待,但此后几日高位调整,尤其“1·9过山车”后近月贴水、远月升水的局面,令市场分歧进一步扩大。持仓数据显示,1月9日当日,股指期货四个合约多空前20席位合计均出现减仓,减仓力度相当。

“减仓回调,而不是增仓下跌,说明这是中长线上涨过程中的短线回落调整,后市中短线回调空间有限。”业内分析人士建议,随着波动加剧,投资者可规避短期回撤风险,期指上可以根据期现价差的偏离做正向跨期套利。

大震荡再现 多空皆谨慎

1月9日,沪深300指数全天下跌12.54点或0.35%。期指主力IF1501合约报收于3528点,下跌60.2点或1.68%,由升水转为贴水18.72点。远月合约IF1506的升水幅度也缩窄至111.28点。

上周五的盘中大跳水,是本轮行情以来第二次上演盘中大幅跳水走势,中信期货投资咨询部副总经理刘宾认为这是较为典型的资金市特征。他表示,就影响9日市场的因素看,早盘公布的宏观数据CPI和PPI都不佳,但是随后市场能逆势强劲拉升,沪综指还创出近期新高,这是明显的资金推动的走势,可能是在赌周末政策利好,但是市场成交一般,跟风盘较为谨慎,无奈之下,主力资金只能选择拉高派货的操作,而且前期做多资金获利极为丰厚,因此抛出筹码也可以无所顾忌,加上一些加杠杆资金担心被套,也会形成多米诺骨牌的效应,争相出货,所以跌势迅猛。

持仓方面,1月9日,IF1501合约继续遭遇减仓,期指四合约总持仓量减少16011手至213768手。中金所数据显示,在IF1501合约中,多头前20席位减持多单8826手,空头前20席位减持空单高达11328手,空头主力减仓明显。

从四个合约合计持仓看,多空双方均出现减持,多头前20席位当日减仓9303手,空头前20席位则减仓9150手。

“减仓只是部分资金离场观望而已,尽管上周四和上周五期指有所回落,但是多头并没有真正退却,而是部分多头暂时获利平仓而已。减仓回调,而不是增仓下跌,说明这是中长线上涨过程中的短线回落调整,后市中短线回调空间有限。”国泰君安期货金融衍生品研究所副所长陶金峰表示。

远月升水高企 套利机会显现

回顾此轮股市大幅上涨,只有三次较大幅度短暂调整,而且很快再度拉升。宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为,目前尚不能断定这轮涨势已经结束。

程小勇表示,在经济尚未企稳的情况下,政策进一步宽松的可能性依旧存在,无风险利率预计还会有所回落。同时,当前企业利润在原材料成本下降的情况下出现改善,利润方面虽然暂时难以成为估值修复的驱动力,但至少不会对蓝筹股造成压力。他说:“未来期指的变数在于原材料成本是否会继续保持低位,无风险利率会不会反弹和企业销售收入会不会恢复,而劳动力成本上升是大概率事件,因此股指存在变数,但尚无有演变为现实。”

刘宾指出,“大盘短期仍然有一定调整压力,但中线仍存在继续向上挑战3478点的动能。”短线的压力主要来自近期需要消化宏观数据疲软的影响;同时本周是新股发行第一波高峰,也可以理解是注册制的预演,市场对此存在担忧;另外技术上沪综指缺口未补,调整不够充分。不过中线仍运行在较强的上行趋势,只要60日均线不破,大盘就难言趋势改变。

针对目前的大波动,程小勇建议规避短期的回撤风险,在期指上则根据期现价差的偏离进行套利。他说:“目前远月合约升水依然高达百点,而近月除即将交割的1月合约贴水外,2月合约仅升水26个点,短期或可以进行买近抛远套利。”

陶金峰指出,中长线期指多单可谨慎持有,建议稳健的投资者以5日和10日均线为参考止盈点,激进的投资者建议以10日和20日均线为参考止盈点,目前中长线不宜做空。对于短线投资者,建议适当把握日内短线逢高做空机会,并注意及时止盈和止损,不留空单过夜;同时仍可以把握日内短线逢低买入做多的机会。

2015年伊始的数个交易日颇不平静,上周沪深主板市场呈现出高位震荡温和上涨的态势。以上周五的“极品”走势为例,上证指数在创下3404点新高后尾盘急速跳水,半小时内跌去100个点,全天演绎了一个完整的倒“V”字形走势,3400点上方压力极大。除了“过山车”行情频现,板块轮动速度之快令投资者应接不暇,由“满仓踏空”直接演变为“满仓亏损”。

事实上,不止散户感觉心神不宁,公募基金等机构投资者也不敢轻举妄动,索性走为上计,持仓比例大幅下降。最新数据显示,偏股型公募基金仓位大幅下降至72.62%,与大盘任性上涨时近90%的仓位相去甚远。虽然券商等卖方研究机构仍然高举唱多旗帜,但中国证券报记者采访发现,绝大多数公私私募等买方并不买账,根本看不清如今究竟是什么风向。他们纷纷表示,风格已经不再重要,目前只能静观其变,等待合适时机再买入。“我不爱蓝筹,但我更恨创业板。”

大盘或现“将疲兵怯”

“完全看不懂这究竟是什么节奏。”资深股民老李面对上周市场也是瞠目结舌。创业板和权重股之间几乎是此消彼长的状态,前一日尚在疑心是否风格已经转换,急急忙忙调仓换成小股票,后一日市场就来“打脸”,金融等权重股又开始拉升。这一周,老黄的换手率飙升,但也只是白忙活一场,“赔了好几辆车的钱”。

像老李这样的散户并不是少数,不少人在2014年底蓝筹暴涨期间赚的钱又再次被股市所吞没。即使是相对专业的公募基金,经过上周的震荡调整,也有100多只股票型基金出现亏损,其中不乏前一段时间暴涨过的黑马。

从盘口看,上周行情的特点主要是结构性热点轮动,金融、地产等权重股跌宕起伏,二线蓝筹偶尔上攻,创业板等中小股票做“俯卧撑”,主流热点有退潮迹象,题材股逐步活跃,短线热点目不暇

接。上周沪指上涨1.57%,收于3285点。受到“深港通”预期利好影响,深证成指上涨2.82%,收报11324.76点。创业板指微涨0.74%,收报1553.24点。

根据wind资讯统计,近五个交易日申万一级行业中跑赢大盘的仅有7个行业,其中计算机、传媒和机械设备板块领涨,涨幅分别达到5.37%、3.38%、2.34%,医药生物、电子、通信、电气设备等板块也出现不同程度的上涨。

跌幅居前的行业主要是房地产、钢铁、银行、建筑装饰和采掘。上周初,房地产、采掘、钢铁等板块都曾收出一根大阳线,让人误以为行情已经启动,却在之后的数个交易日中一蹶不振。市场分析人士表示,下跌行业数量明显增多,市场表面平稳,暗含隐忧,或许意味着此轮上升行情接近尾声。

博时主题行业基金经理蔡滨表示,2015年开始,A股单日表现出了比较大

的震荡,日内上涨和下跌幅度都有所加大。“其实在2014年12月份时,我们就预见到这种行情会出现。”他认为,市场出现大幅波动主要有几个方面原因。首先,进入11月以来,大盘出现了大幅上涨,在短期的相对高位上形成了一定的获利盘。其次,资金的多元化趋势明显,包括短期杠杆资金加入,成交量达到八千亿元,在杠杆资金的影响下,股指的波动也会加大。

权重股轮流登台亮相,但仍然是涨少跌多,市场预计以二线蓝筹为主的大盘蓝筹股仍将主导市场。成长股的活跃则被认为是“乍暖还寒”。深圳一位私募人士表示,上市公司年报披露已经开始,这段时间往往是每一年炒作业绩增长预期的最佳时期,而这些标的往往又集中在小盘股上,可能会使以创业板为首的小盘股集体回暖。

资金“赶场”料加剧股指震荡

开始加快,将来也会加快发行节奏。业内人士称,从目前证监会对IPO发行节奏的把控程度来看,类似的申购潮可能成为今年IPO市场的新常态。

有数据显示,22只新股预计募集资金总额为122.03亿元,而上海证券预测,本轮22只新股将冻结打新资金超过2万亿元。除了新股集中申购造成大规模打新资金冻结外,大盘还面临着资金撤离的压力。

“上周证券市场交易结算资金日均余额出现回落,且两融中融资余额增长放缓。海外资金则受美元指数大幅上涨而短期流出A股。”南方基金首席策略分析师杨德龙表示,场外资金入市节奏出

机构“退兵”等风向

实际上,目前公募基金对市场的态度确实偏谨慎,适时减仓,但不轻易买入。深圳某大型基金公司的一位资深基金经理直言,现在市场对未来的预期有点过于乐观。另一位在2014年业绩出色的基金经理虽然表示金融等大盘等仍有上涨空间,但他也坦承并不会再买。现在市场上面临的尴尬是,大股票经过一轮上涨,价格已经不算便宜,而小股票又尚未调整到位,仍然偏贵,也不宜入手。

据统计,上周基金配置比例位居前三的行业是建材、商贸零售和综合,配置仓位分别为4.86%、4.33%和4.28%。基金主要加仓了建材、综合和建筑三个板块,加仓幅度分别为2.34%、2.23%和

现短暂调整,而场内资金在获取大幅浮盈后短期也出现观望意向。

根据wind数据统计,上周沪深两市净流出731.61亿元。分行业来看,非银金融、银行、房地产、建筑装饰等行业资金流出居前。即使在盘中,场内活跃资金也并不安分,随时可能上演资金腾挪的大戏。以上周五为例,早盘时资金兴趣主要在新兴产业板块,随着权重股上行,便从新兴产业板块中撤出,转战权重股,尾盘跳水时又在杀跌的步伐中匆匆离场。市场人士分析称,资金“赶场”说明投资者的心态不稳,对市场判断不清,股指震荡可能加剧。

2.13%。这些数据显示公募基金注意力继续向“一带一路”概念板块转移。

一边是存量资金日趋保守,一边是增量资金入市方向也有所变化。2015年新基金的发行大幅增加。据不完全统计,仅上周一周便已有17只基金集中发行,其中偏股基金多达15只。虽然增量资金来势汹汹,但根据基金产品投资方向大致可判断,这些资金将主要去往制造业升级、医药等二线蓝筹板块和业绩有强烈预期的新兴产业,与现阶段A股的热点存在一些偏差。

针对后市,部分基金经理表示风格已经不再重要,但国资改革、“一带一路”等将持续为股市提供大量题材性机会。同时,未来市场还会走出更明显的估值分化行情。

中期向好趋势不变 短调风险犹存

□本报实习记者 叶涛

进入2015年以来,A股面貌焕然一新。从1月第一周表现看,无论是市场风格切换频率、个股分化程度、指数上行步调,乃至资金面、投资者心理层面都显现出“新常态”下全新的运行思维。这一方面源于宏观经济增速持续下行带来的浓厚改革预期,刺激投资者对个股和板块进一步展开价值重估;另一方面,相比以往,当前市场增量资金和新入市投资者具备截然不同的气质禀赋,他们的诉求、策略正成为影响市场的一股全新力量。

立足新的宏观及市场微观环境,多数券商与机构投资者对2015年A股走势持积极看多观点。不过经济“新常态”在带来一系列主题和行业投资机遇的同时,上市公司业绩水平也将经受更为严格的考验,不少券商提示投资者要注意防范短期风险,认为近期股指高位震荡概率较大。

政策转向 股指料延续上行

广发证券认为,“需求拉动供给”的正向循环在2015年将被打破,从冷对“供给收缩”转向“供给扩张”,这表明中国股市仍有上行空间。

在广发证券看来,过去中国经济传统的增长模式是典型的“需求拉动”,主要得益于房地产市场的扩张和加入WTO带来的机遇。经过十几年高速增长之后,现在很多领域开始接近饱和,一旦需求开始下滑,供给也会跟随萎缩。但单纯的刺激供给也有弊端,必须要有需求端的配合,因此今年政策有望过渡到“供给+需求”双向发力转型。

从供给端来看,新兴行业投资有望进一步加速,而传统行业也会对存量供给进行优化而不是单纯的供给收缩;从需求端来看,房地产市场有望迎来短周期回升,带动整个地产产业链的景气改善。广发证券预计,在15%盈利增速、14倍PE的假设下,上证综指对应的合理点位是3411点。

结合货币政策预期,西部证券也对未来市场保持乐观。西部证券提出,2014年12月份中采PMI与汇丰PMI指数双双回落,表明短期经济仍有下行压力。经济疲弱背景下,央行降低实体经济融资成本,维持货币宽松局面的必要性进一步提高。在宽松货币政策作用下,再加上年底财政存款的巨额投放,2014年底宏观资金面不仅没有出现明显的季节性紧张局面,相反银行间各项利率自12月中旬以来就快速下滑。货币政策宽松叠加资金面季节性充裕,2015年第一季度宏观流动性非常宽松,而这也是推动市场上涨的重要基础。

考虑到政府支出和第三产业仍将是未来经济增长中主要的拉动因素,西部证券认为,与政府支出、第三产业相关的行业值得重点关注,包括基建投资、“一带一路”、国防军工、信息消费等;转型背景下稳增长的消费服务和快速成长的新兴产业具备中长期配置价值,如智能机器、高端装备、节能环保、新能源汽车等;在制度改革方面,需要继续长期关注受益于各项改革的金融、医药生物、国企改革等领域。

值得注意的是,年初一般是机构换股调仓的重要时点。中航证券表示,短期来看市场风格仍集中在低估值蓝筹,在市场对于慢牛的一致预期较为明确的背景下,过去成长股仓位较高的机构配置重点将向低估值周期性板块上倾斜,权重板块做多热情高企将利好指数走强。

调压加大 短线或震荡加剧

受2015年新股发行节奏加速、相关部门监管态度发生微妙变化、港交所1月10日测试沪港通渠道下A股沽空功能的影响,申银万国认为,未来一段时间市场上涨节奏将有所放缓,进入震荡格局。而未来打破这个总体震荡格局的触发因素可能会是房地产销售超预期、向房地产投资转移现象。

策略上,申银万国建议,如果市场整体进入震荡区间,投资者则适当降低组合的Beta和期望报酬率,对一些高Beta的资产进行减持。在市场风险偏好下降的过程中,低估值蓝筹龙头的价值会进一步显现;而且即使是小市值股票内部也是有业绩保证的白马成长,因此应当以低估值的银行、地产等蓝筹龙头为底仓,适当平衡结构,对部分高Beta资产进行适当减持,多看少动。

东莞证券则提出,经过此前股指加速上行和板块轮炒后,市场抛压逐步显现,部分前期涨幅过大的板块个股面临调整需要,由此带来的是指数大幅震荡。此外,IPO和融资融券带来的资金流动将对市场形成扰动。预计1月份市场高位震荡将有所加剧,板块分化将愈加明显,上证综指核心波动区间为3050点-3350点。

此外,增量资金入市推动了本轮市场的大幅上涨,但近期流入股市的资金量开始下降。华泰证券认为,从历史上看巨量换手之后市场震荡概率较大,加之市场股已升至历史均值上方,未来A股可能进入高位震荡阶段。建议关注符合增量资金低估值、低持仓投资标准的银行、房地产、食品饮料以及存量资金偏好的业绩超预期的家电、传媒品种。

(上接A02版)

6. 有关股票期权投资者适当性的规定都体现在哪些规则中?

股票期权作为金融衍生品种,交易方式相对复杂,不适合中小投资者参与,很多境外成熟市场从资产状况、知识结构和交易经验等各方面对参与股票期权交易的投资者的资格作出了限定。为此,股票期权试点业务实行投资者适当性制度,相关主要规定体现在《试点办法》、《交易规则》和《适当性指引》当中。

《试点办法》规定股票期权交易实行投资者适当性制度,并要求证券交易所制定具体标准和实施指引。同时,明确投资者参与股票期权交易,应当对股票期权产品及市场环境的变化自主承担风险。

《交易规则》中明确了准入制度、投资者教育及风险揭示等基本要求。对于个人投资者和普通机构投资者,明确将通过相关指引规定具体的准入条件;规

定个人投资者参与期权交易,应当通过期权经营机构组织的期权投资者适当性综合评估,同时实行分级管理,设置不同的交易规模和权限。

《适当性指引》则针对投资者具体准入标准和适当性综合评估、投资者分级管理、投资者教育等内容进行了详细、全面的规定。

7.股票期权的适当性管理适用于哪些主体?

股票期权的适当性管理主要适用于参与股票期权的个人投资者和普通机构投资者。《适当性指引》分别明确了个人投资者、普通机构投资者参与股票期权交易的具体标准。为重点加强对中小投资者的保护,《适当性指引》对个人投资者参与期权交易作出了细致、具体的制度安排,针对个人投资者的特点,专门设置了适当性综合评估、交易权限分级管理等,并细化了相关操作事项,同时,要求期权经营机构对个人投资者进行持续管理和教育。

8. 个人投资者参与股票期权交易应通过适当性综合评估的哪些审查?

根据《投资者适当性指引》,期权经营机构应当对个人投资者的基本情况、相关投资经历、金融类资产状况、期权基础知识、风险承受能力和诚信状况等方面进行综合评估,概括而言为“五有一无”。即有足够的金融类资产、有规定的融资融券或金融期货交易经历、有相关股票期权模拟交易经历、有一定的期权知识、有相应的风险承受能力以及无不良诚信记录。

9. 个人投资者参与期权交易,应当符合哪些条件?

个人投资者参与股票期权交易,应当符合下列条件:(1) 申请开户时托管在其委托的期权经营机构的证券市值与资金账户可用余额(不含通过融资融券交易融入的证券和资金),合计不低于人民币50万元;(2) 指定交易在证券公司6个月以上并具备融资融券业务参与资格或者具备6个月以上的金融期货交

易经历;或者在期货公司开户6个月以上并具有金融期货交易经历;

(3) 具备期权基础知识,通过上交所认可的相关测试;

(4) 具有相应的上交所认可的期权模拟交易经历;

(5) 具有相应的风险承受能力;

(6) 不存在严重不良诚信记录,不存在法律法规、部门规章和上交所业务规则禁止或者限制从事期权交易的情形;

(7) 上交所规定的其他条件。

10. 普通机构投资者参与期权交易,应当符合哪些条件?

普通机构投资者参与股票期权交易,应当符合下列条件:

(1) 申请开户时托管在指定交易的证券经营机构的证券市值与资金账户可用余额(不含通过融资融券交

易融入的证券和资金),合计不低于人民币100万元;

(2) 净资产不低于人民币100万元;

(3) 相关业务人员具备期权基础知识,通过上交所认可的相关测试;

(4) 相关业务人员具有相应的上交所认可的期权模拟交易经历;

(5) 不存在严重不良诚信记录和法律法规、部门规章和上交所业务规则禁止或者限制从事期权交易的情形;

(6) 上交所规定的其他条件。

免责声明:本栏目刊载的信息仅作为投资者了解股票期权业务的参考资料,关于股票期权业务的具体规定请以上交所官方网站(www.sse.com.cn)发布的相关业务规则为准。同时,上述内容仅为投资者教育之目的而发布,不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。