

从“12·9”到“1·9” 期指逢“9”必疯 偶然还是必然

□本报实习记者 叶斯琦

“本来账面还盈利，去了趟厕所，回来爆仓了！”新年交替近两个月的9日，期指两度手法相近的巨震让很多期指投资者不知所措。

“投资股指期货还是悠着点，先后出现动辄百点的秒杀行情，近期最好别碰期指了。”一位侥幸提前逃脱的散户心有余悸地说。

从“12·9”到“1·9”，期指前后两次大幅跳水，这背后到底是凑巧的偶然，还是有迹可循的必然？

“暴涨中的急跌是牛市初期的特征，这就是今年1月9日和去年12月9日期指走势的联系。”业内人士认为，目前仍然处于牛市的第一阶段，在涨完最猛的一波以后，可以预见，接下来就是长达数月的震荡行情。

从“12·9”到“1·9” 百点巨震如出一辙

“1月8日上午开了空单，9日下午开盘后反手多单，但很快再度平仓，只赚了点小钱。1月9日14时30分后期指开始暴跌，但我没及时做空，眼看着这波大行情却没抓住。”期指投资者老徐向中国证券报记者惋惜道。

虽然嘴上说“惋惜”，但老徐心里知道，在9日的“电梯行情”中，自己能全身而退，已是一种幸运。

1月9日，期指在30分钟的时间里，迎来200点巨震，以令人诧异的表现结束了2015年首周秀。当天，期指主力合约IF1501低开于3570点，早盘横盘整理，午盘一度拉升至3718点。但还没等期民感慨“牛市周五上涨定律”将延续第八次成真，期指就突然“变脸”，14时32分出现4500余手空单砸盘，30分钟内急跌200点。最终IF1501合约报收于3528点，下跌1.68%，全天振幅高达5.81%。

现货市场上，沪指1月9日午后曾在银行、保险和券商等权重板块带动下上涨逾百点，轻松站上3400点整数关口。但后来金融板块突然翻脸，特别是多只保险股打开涨停板并放量猛砸，形成罕见的“多翻空”。虽然收盘点位看似云淡风轻，但面对盘中200点涨幅瞬间烟消云散，许多期民还是惊呼“年终奖白发了”。

“幸运儿”老徐后来回忆，9日盘中其实还是出现了一定的撤退信号。“当天，银行板块资金很早就撤退了，金融板块MACD已经提前死叉，而且A/H股溢价水平很高，加上期指空单水平处于高位，几个指标都表明股指翻空风险骤增，多头不应恋战了。”

如果说1月9日的暴跌是一只黑天鹅，那么两只黑天鹅几乎在同一时间到来，可能就很难简单视为小概率事件了。

正好在一个月前的2014年12月9日，如出一辙的惊天大回转曾经在期指市场上演。当天，主力合约IF1412低开之后震荡走高，午盘开始后一度上探至3471点。正当牛市剧情似乎又将如期演绎之际，股指突然大幅跳水，其回落之势令市场错愕，引发了恐慌情绪。最终，IF1412合约大幅暴跌5.5%，全天期指振幅高达4.66%。

伴随大震荡的是历史新高成交量。12月9日，期指四合约累计成交2930128手，较上一交易日大涨约88.1万手，多空博弈的激烈程度可见一斑。



CFP图片

逢“9”必震 偶然还是必然

从直观角度看，两次百点“变脸”发生时间正好相隔一个月，似乎是偶然因素。

“2015年1月9日和2014年12月9日，期指两次宽幅震荡，存在一定偶然性。两次期指的震荡调整，都与监管部门强化监管的市场传闻有一定关系。”国泰君安期货金融衍生品研究所副所长陶金峰认为。

“2014年12月9日的下跌主要由于中证登发布了《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》，其主要影响在于促进债券市场去杠杆化，而这将导致股市资金面紧张，从而引发股指下跌，风险偏好降低。”银河期货研究员周帆表示。

陶金峰表示，此外去年12月9日期指宽幅震荡，还与市场传闻证监会会加强券商两融检查和合规监管有关，监管层希望资本市场理性健康发展，避免杠杆过高。

而2015年1月9日期指先涨后跌，也有政策面因素。1月9日盘中，市场传闻央行在本周末可能全面降准或全面降息，助涨了股指多头情绪。不过尾盘前，市场得知本次央行年度工作会议并没有全面降准或全面降息措施，市场多头比较失望。

“此外，市场传闻监管层叫停输血券商两融。经市场人士多方确认，证监会仅是约谈了与某证券有业务往来的几家保险资管，了解业务情况，并提醒注意业务合规风险。这一简单行为，被市场误读，并快速放大。这也是导致1月9日期指尾盘大跌的重要因素。”陶金峰说，而且新发行节奏加快，也可能是导致1月9日期指尾盘大幅跳水的原因之一。

不过，正如恩格斯所说：“被认为 是偶然的东西，往往有必然性隐藏其中。”股指逢“9”必跌，背后的必然因素不容忽视。

“暴涨中的急跌是牛市初期的特征，

这就是今年1月9日和去年12月9日期指走势的联系。”方正中期期货研究员彭博表示，从形态上，这两天的行情都表现为上涨一段时间后的调整。应该说，目前仍然处于牛市的第一阶段，在涨完最猛的一波以后，可以预见，接下来就是长达数个月的震荡行情。依据目前沪深两市的结构，A股的参与人数明显增多，融资融券以及衍生品的增加也将带来更加复杂的波动和杠杆作用，这对于股指期货的帮助助推作用更加明显。

告别散户思维 机构时代到来

“中长期来看，2015年无风险利率仍处于下行格局，相对宽松的流动性状况并未改变，因此中长期期指仍将大概率维持上行格局。不过，短期来看，此前蓝筹股的低估值已经得到了较大程度修复，在权重板块估值洼地不断‘填平’的情况下，沪深300指数和期指或进入宽幅震荡态势。”民生期货投资咨询部经理韩雪分析。

值得注意的是，重量级的金融衍生产品股票期权正式开闸。2015年，期指市场进入新常态，衍生品家族增添新工具。“震荡”可能成为后市的关键词，甚至宽幅巨震也可能再度出现。

1月9日，证监会正式发布《股票期权交易试点管理办法》及《证券期货经营机构参与交易试点指引》等配套规则。证监会新闻发言人邓舸昨日表示，证监会批准上交所开展股票期权交易试点，试点范围为上证50ETF期权，正式上市时间为2015年2月9日。

据悉，股票期权包括以单只股票的期权和ETF期权，均是国际资本市场重要的期权品种，具有其他期权无法替代的产品，目前50多个国际资本市场，除了沪深交易所外均有期权产品，在我国试点股票期权，有助于完善价格发现，有利降低市场波动，培育机构投资者提升行业竞争力。

而美国劳工部上周五公布的数据显示，美国12月季调后非农就业人口增加25.2万人，高于市场预期的增加24万人。但平均时薪下滑，令就业报告失色不少，显示美国经济可能不如之前认为的那样健康，这降低市场对美联储的升息预期，也给金价带来了更多的支撑。

短期涨势有望持续

值得注意的是，截至1月9日，SPDR黄金持仓量较前一交易日增加0.42%或2.99吨，至707.82吨。有分析人士认为，目前多头主导市场，预计ETF短期仍有加仓的可能，金价短期将维持强势。

业内人士认为，短期来看，由于中国农历春节即将来临，实物黄金需求进入旺季，加之希腊政局动荡，而美联储启动加息进程至少要到2015年中期。因而实物黄金需求和避险情绪将导致期金市场仍有波动。

倍特期货分析师张中云指出，美国经济前景看好，加息预期及美元不断新高带来压力，但非美地区经济疲弱及宽松政策

分析人士指出，除了期权上市以外，2015年上证50股指期货、中证500股指期货以及10年期国债期货均有望上市，这将极大丰富套利产品线，给专业投资者带来更多配置选择，提升盈利渠道。

然而，复杂衍生工具的出现，似乎并不大受散户欢迎，原因是新增衍生品工具一方面开户门槛高企，散户资金实力不足；另一方面，专业水平不足，消息渠道匮乏。“我觉得除了股指期货还能从专业上理解接受之外，其他的都很难理解了，更别说参与了。”散户岳先生说。

“投资工具日趋多元化背景下，散户需要提高自身的分析能力，包括基本面和技术面的分析能力。如果做不到，最好选择将资金交给专业机构去打理，如购买理财产品、基金等。”中信期货投资咨询部副总经理刘宾说。

未来，去散户化将成为资本市场一大不可逆转的趋势。国际经验表明，各个发达金融市场均经历了由个体投资者为主体的市场向以退休基金、保险基金、共同基金、企业年金等机构投资者为主体的市场的转变的过程。自1970年以来，机构化的金融市场已成为国际证券市场的发展趋势。以美国为例，机构投资者参与金融资产管理的资金比例已经超过50%，日均交易额的2/3是由机构投资者完成的，同时以机构投资者为主体的金融市场也表现出了一定的稳定性。因此，金融市场机构化具有相当的优势，也为我国金融市场的发展指明了方向。

而沪深300股指期货上市以来，机构通过使用股指期货进行风险管理，已经生产出更具稳定性的金融产品，如量化指数基金类、保本产品类、绝对收益产品类、创新杠杆类等。这些不同风格的投资产品获得了越来越多的投资者青睐，个体投资者越来越多地通过这些金融产品来管理自己的财富，而非直接参与金融市场投资。

飞行员开汽车——用期货理念炒股

□周华

近年来，随着市场热点转换，主力资金跨市、跨境快速流动，不少投资者也纷纷经历了股、期两市的穿梭转换。2014上半年中国股市持续低迷，我们尝试了“弃股炒期”；四季度“降息周期”开启，股市火爆，日成交量屡创新高，我们又返身杀回股市。此一番“股—期—股”市场轮回带给我们的最大感悟是：炒股好比开汽车，炒期好比开飞机。飞行员落地开汽车——技高一筹！

看得多

汽车仪表只有几个，飞机仪表不下几十个。以往炒股只看K线、均线、市盈率、成交量；后来做期货还要看持仓量、交割日、远月合约、升贴水，还有供给、产量、需求、库存、产业链等等。重返股市后，总觉得只看以往那几项指标心里空荡荡拿不准下单，选股需要翻看该股各项技术指标，查阅该股基本面大量信息。就说看K线，那也除了日K线，还要看15分钟、30分钟、60分钟、周K线、月K线等。比如观察一些冷门股，均线组合还不错，市盈率很低，股价甚至低于净资产。看上去颇具投资价值，可就是不死不活，老是没有资金光顾。而一些强势股，虽然已经连续涨停处于高位，可偏偏超买超卖，新高再新高。各项指标看得多了，我们变更策略“弃冷趋热”，不像以往那样傻乎乎一味追求“价值投资”，而是注意选择和捕捉强势股，从而取得良好的收益。

瞄得广

汽车透过前窗和后视镜，只能看到眼前的视野；飞机从天上俯视地面，视野比汽车大大开阔。用期货的眼光看股市，不光对个股里外看个通透，而且前后左右还要看清关联股和板块、看清大盘的宏观面、政策面调控，看清国际市场和境内外资金动向。如近期股市这轮行情，主要是场外增量资金流入，从全球主要股市的运行中发掘出性价比相对突出的中国A股市场，趁央行两年多来首次开启降息周期之机，通过QFII和沪港通等渠道从境外涌入。这些外来机构资金从来不愿意给现有人驻的庄家“抬轿子”，而现有人驻的庄家按照惯例，多半潜伏创业板、中小板等题材类股票。看清场外增量资金动向，我们也紧跟主力，抢盘股

价较低、新近资金流入量大，股价刚有异动的、尤其“中字头”的大盘蓝筹股，从而有效避免了“满仓踏空”的厄运。

炒得快

开飞机的速度和反应力大大高于开汽车。期货交易是T+0，并且合约都有到期日，做期货养成了到期日前必须平仓的习惯。现在虽然股市尚且T+1，但我们也习惯与买入个股后走势良好增仓快，一旦发现与预期走势不符，马上就“跳伞逃命”，再也不像以前那样长期捂票“死猪不怕开水烫”。“跳伞逃命”也有风险，弄不好卖掉股票马上买进股票反而跌。我们采取的“快撤快打”策略之一就是趁大跌之际低位换票。常言道真金不怕火来炼，大跌中那些最先启稳翻红的股票，就是市场用真枪实弹打出来的真正好股票。这时候根本顾不上计算什么成本，马上要抢先低价卖掉手中的下跌票，高打价格抢先买入那些“万绿丛中一点红”的上涨股票，账户马上就能立竿见影“止跌回升”。为了快，建议配置专业设备和线路，组建专业团队分工合作，靠资源优化配置来达到“快而不乱”的效果。

做得稳

开汽车经常会出点小事故，刮蹭碰破但不会致命，久而久之就容易习以为常。开飞机一般不出事，一出事那就往往是要命的大事。所以开汽车要稳，开飞机更要稳了再稳。这就是目标没选定不买进，指标不看全不买进，止损止盈没确定不买进，时机不到不买进。完全选中目标后，静待该股各项技术指标如均线排列走出金叉、股价突破前期高点或接近历史高点、MACD底背离、KDJ等走出阴影，布林线由收缩转为敞开，一根大阳线放量突破时立即跟进，抓住爆发点，稳稳赚一笔。

用期货理念炒股，高瞻远瞩高屋建瓴，确实带来了可观的效益。但与此同时，我们一刻也没忘记自己是期货人，一边得心应手炒股票，另一只眼睛目不转睛地盯着期货市场，一旦股市出现过热，出现获利回吐高位回调，一旦原油启稳期市长期低迷跌无可跌，则随着中国经济逐步“软着陆”，进入“新常态”我们将马上一个回马枪，带着在炒股中收获的技巧、策略和理念，再度杀回中国期货市场。(作者单位：珠海横琴安迪生资本管理公司)

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月9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	1024.62	1026.55	1023.55	1026.39	0.36	1025.18
易盛农基指数	1106.75	1109.77	1106.09	1109.77	1.91	1107.71

中国期货保证金监控中心商品指数(1月9日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		70.43			70.99	-0.56	-0.79
农产品期货指数	870.23	866.13	871.83	863.87	869.58	-3.45	-0.40
油脂指数	572.05	570.04	574.19	568.03	570.29	-0.25	-0.04
粮食指数	1366.84	1355.31	1370.31	1350.58	1366.93	-11.61	-0.85
软商品指数	763.79	764.82	767.88	764.84	764.84	-0.02	-0.05
工业品期货指数	733.42	725.66	733.55	724.44	730.47	-4.81	-0.66
能化指数	617.31	612.08	619.58	605.42	615.82	-3.73	-0.61
钢铁指数	537.84	533.11	538.37	530.93	536.96	-3.84	-0.72
建材指数	622.96	617.05	623.47	615.83	621.89	-4.83	-0.78

注：上周监控中心CAFI指数跌0.32%至866.13点。分项指数下跌为主，油脂指数跌0.16%；软商品继续上涨0.34%；饲料指数下跌0.97%；谷物指数跌0.80%。

从各品种周度环比变化看，上周CAFI指数11个品种涨跌各半，且波动率较上周显著下降。粕类低开高走冲高回落收跌，豆粕跌1.33%，菜粕跌1.07%，豆一宽幅震荡收跌0.22%；三大油脂跌开高走收平，菜油涨0.49%，棕榈油跌0.51%，豆油收平0%；谷物中玉米涨1%，早稻涨0.04%，强麦涨0.58%；软商品中，棉花低开高走收跌0.86%，白糖继续上涨0.73%。

热点品种上，上周外强内弱，美豆呈低位反弹行情，连豆一表现震荡，连粕反弹回落。上周美盘受到南美干旱忧虑及出口需求提振下由震荡区间下沿反弹至上方附近；南美产区本周降雨偏少，尤其是巴西中西部及东南部地区，且未来两周阿根廷西北部及巴拉圭地区降雨偏少，这令市场获得潜在干旱问题。美豆暂在1060美分一线受到压力，市场等待本周报告指引，短期价格仍维持在1000-1060美分区间内波动，关注周一美农供需数据及库存数据调整。连盘豆一表现平稳，市场仍在关注1501合约最终交割量，国产豆现货价维持4240-4320元/吨之间，随着1501合约交割的结束，5月、9月合约的反弹仍将面临后期交割卖盘的压制。上周豆粕期货价格先扬后抑，现货较上周有所下调，由于市场预期进口大豆1月到港量接近700万吨，使短期价格上涨仍面临压力。(银河期货 康凯)

四周来首次收涨 金价短期震荡偏强