



期铜巨头欲“讲故事” 怎奈A股抢镜

“当前股市这么好,谁还去做铜啊!”多空巨擘都心知肚明:没有投机资金,哪来滚雪球式的大趋势,点到为止方为博弈的上策。虽有矿业巨头和对冲基金两大豪门分立多空阵营,然而股市的火爆,使得铜市的投机资金大量流失,期市巨头的跟随者寡。



金融期货成交剧增 倒逼期货业洗牌

牛市背景下,股指期货市场赚钱效应凸显,5月全国期货市场成交额达到了71.28万亿元,同比增长280.46%。业内人士认为,国内金融期货成交额占比迅速攀升将会给期货市场、期货公司带来新一轮洗牌。



猪周期重启 扶不起CPI

宽松的货币政策是A股牛市最核心的支撑,因此“央妈”的一举一动才备受市场关注。市场清楚,一旦货币政策发生转向,便意味着牛市的根基已经动摇。于是,在CPI中占比较大的猪价,便成为投资者必须关注的一个指标。

A06 期货·行情纵览

A07 期货·行业生态

A08 期货·大视野



1亿成本 向左35亿 向右2000多万 期指游戏:冰与火之歌

□本报记者 王蛟

期指江湖上流传着新的传说。
“最近听说有人从1个亿干到35亿!也有人只一天就从1亿赔到2000多万,最后销户走人。真是赚钱快,赔钱也快,一些证券经纪人怕客户‘有去无回’,根本就不敢介绍他们做期指。”一位业内人士告诉中国证券报记者。

“有人星夜赶科场,有人辞官归故里。”短时间内翻数十倍的财富神话,令人目眩神迷,不少投资者前仆后继地奔赴期货市场。然成也杠杆,败也杠杆,在剧烈的市场震荡中,踩准节奏的投资者赚得盘满钵满,踩错节奏的投资者则亏损惨重,甚至倾家荡产。

6月4日,期指悲喜剧再一次上演。当日期指行情如“疯狂的过山车”,沪深300期指从秒触跌停到拉升翻红,主力IF1506盘中振幅高达586.8点,时而多头大喜,空头狂悲,时而多头逆袭,空头惨败。

“有客户哭了,真哭了,就在大户室,两亿的股指今天做到4000万,一下没了1亿6。”当日盘后,有营业部人士在微信朋友圈爆料。与之形成鲜明对比的是,一家期货公司营业部称,当日客户中的最高收益达到179.4%,一天赚了近2倍。

在这个零和游戏的战场上,多空势力的角斗正在升级,追击与反转同在,狂喜与痛哭并存,这首“冰与火之歌”里,没有永恒的利益,只有谨慎的生存。

高杠杆的魔力

“刚才听说,有人从1个亿做股指干到35亿!”5月底,上海一位知名投资人在其新浪微博上表示,每一波大行情,都能出几个人物。北京的一位量化投资者响应称,“我有个朋友做到50多倍,起点是千万级!”

个人财富从千万元做到5个亿,这位朋友由此被视为“传奇”,但这也并非神话。众所周知,股指期货实行保证金交易制度,是以小搏大的游戏。在10倍左右的杠杆下,如果期指上涨10%,多头投资者的收益就可以达到100%,空头投资者则是100%的亏损,也就是爆仓,反之亦然。这就是杠杆的魔力,赚的时候是一夜暴富,亏的时候将一洗而空。

那些搭着这一轮牛市翅膀飞起的财富赢家,是如何尽显以小搏大的魅力呢?

以6月1日为例,沪深300期指主力IF1506当日大涨7.4%报5249点,较前一交易日结算价高出361.6点,创今年以来的最大涨幅,一手IC1506多单一天就能净赚10.8万元,盈利率为74%左右;当天中证500期指主力IC1506涨幅更高达8.87%,暴涨了898.6点,一手IC1506多单盈利甚至可达86%。

而若从去年7月下旬开始,若投资者以2200点买入一手沪深300期指多单,不考虑移仓换月和盘中震荡爆仓的风险,坚定持有至今年6月5日,当天指数已涨至5200多点,以一点300元的

价格计算,一手股指期货便可净赚90万元。若以6.6万元(2200×300×10%)为一手股指期货保证金来算,其收益率高达13.63倍。即便是从今年2月中旬开始持有,到目前为止,投资者可能也净赚了5倍多。

杠杆之利,使人甘之如饴;杠杆之烈,同样让人胆战心惊。买卖股票的理论最大亏损是全部本金,而股指期货的保证金交易是把“双刃剑”,不少投资者希望通过杠杆放大赚钱效应,却往往忽视杠杆效应同样可以导致亏损倍增的局面。一旦期指市场走向不利,如果不能及时止损或补足保证金,损失可能成倍放大或被强行平仓。

“我听朋友说北京有一位私募投资人因为做空股指期货亏损了10个亿,已经爆仓。”一位业内人士日前告诉中国证券报记者。

事实上,早在2004年,台湾就有一起典型的期指爆仓案例。当年3月,因看好台湾股市,一位投资人拿出7000万新台币满仓买入股指期货多单。没想到受“3·19枪击”事件影响,3月22日,台湾股指期货直接以6352点的跌停价开盘,跌幅7%,在12倍杠杆的作用下,他的账户亏损约84%,7000万台币只剩下1000多万。更惨的是,跌停次日,因多头大规模止损离场(包括强平单),台指期货继续大幅低开7%,他的保证金严重不足引发交易商强行平仓,最后他不仅亏光所有的7000万保证金,而且还需要再补4000多万进来。可谓赔了夫人又折兵。

“我听说有投资者通过股指期货获得了350%的利润,但也听说,成都一个投资者在期指这块经历了从天堂到地狱的转变,最初,从2月到5月的短短4个月里,他净赚了1000万元,然而在6月份的重仓中,他最终倾家荡产。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇告诉记者。

想说爱你不容易

对一些投资者而言,这是个艰难的牛市。“我一个朋友今天期指做了100多笔,赚了50万元,但是真心累。”6月4日收盘后,有人在新浪微博上吐槽。

当日紧扒下的不止一个人,有操盘手在投资日志中表示,“收盘我明显感觉浑身发冷,让一个炒短线的人一张股指瞬间赚十万,太可怕的行为!”

当日惊心动魄的市场行情宛如一场反转剧:6月4日上午尾盘,三大期指集体现断崖式下跌,引发多头恐慌性离场的蹂躏,IF1506合约午后罕见地瞬间触及跌停板,IC1506盘中跌幅一度逾9.5%,IH1506盘中亦暴跌近7.5%。但随后三大期指震荡反弹,最终IF1506竟然逆袭翻红,收涨0.8%报5250.4点,IH1506甚至大涨3.13%报3373.2点。

“早上先涨100点,然后跌近600点,盘中触及跌停,然后再涨近600点,盘中多空双杀数次,期指群的小伙伴们个个吓得脸色发白。”6月4日收盘后,有人在新浪微博上感慨当天的期指行情。

“IF1506期指盘口的振幅高达586.8点,上午空头如果不能在分时止跌的次低点进行转身,或是短线锁仓处理,干看着到下午收盘的话,何止是心口滴血,简直可以说是肝肠寸断。”还有人如是说。

高杠杆下,尤其是剧烈的市场震荡中,“生死时速”随时有可能上演。有人复盘期指分时图后感慨:“今天(6月4日)期指市场做对市值飞增,做错两记耳光。期指虽可随时选择方向,但选对也不易,活的滋润更难。”

如浙商期货副总经理魏丁所言,“处在这样的市道中,股指期货的多头和空头都得神经紧绷,随时准备止损止盈角色变换,或者主动降杠杆,因为哪怕仅仅握有1手单子,每天的浮动盈亏出人都可以轻松过十万。”

即使是专业的对冲机构,也未必行路稳健。“比如6月4日的大跌,往往很突然,如果不是计算机自动计算的话,投资者一般都很难做到完全对冲。还有一个流动性的问题,对机构来说,瞬间的暴跌有时候都来不及做对冲,因为单子可能成交不了,或者只能成交一部分,所以,套保其实是很多机构很头疼的问题,所以大家为什么这么热切期盼个股期权和股指期货出来呢,现在的对冲工具还是太少。”方正中期期货研究员彭博说。

就像魏丁总结的那样:近期的股指跨品种套利机会既凶猛又诡异,变化多端,投资者踩准了节奏,可以赚得盘满钵满,踩错节奏或者多空对象选择失误,则会产生巨额损失,甚至对股指套利产生畏惧感,“整个人的感觉都不好了”。

当然也有些人非常享受这种刺激的感觉。期指日内短线操盘手“贪食蛇”就说,“高频交易于我而言已是一个习惯,无隔夜仓无风险,交易效率高,一天交易不限次数,可以体验到股票交易一周的乐趣。面对大行情的时候,就像在海浪中冲浪,感觉非常棒!”

活着最重要

无论是出于避险、套利还是投机,毋庸置疑,股票牛市带火了期指,自去年下半年以来,开设期指账户的人明显增多。

“以前一天一个营业部来咨询股指期货的大概20-50人,现在一天来咨询的50-100人,特别是IH和IC上市之后更多。”海通期货一家营业部的相关人士告诉中国证券报记者,据他了解,普通客户的资金以100万元到500万元居多。

“目前在牛市阶段,如果持有股票已经获利不少,虽担心回调但又不愿平仓股票的话,可以适当通过空股指来对冲股票风险。对于选股没有方法的客户,参与股指交易也是不错的选择,毕竟是指数,不用考虑单个股票的黑天鹅事件。”方正中期经纪业务部总监屈晓宁表示。

“股指期货的客户来源主要分为二类:一是以前做现货企业的老板等,这类客户主要是投机为主;二是机构客户,做股票股指的对冲。在操作上机构客户稳健度明显优于投机客户,机

构客户在资金回撤和风险控制上强于投机客户。”上述业内人士表示。

而据程小勇了解,做股指的客户现在大多数来源于融资,少部分用自有资金,融资的额度占比估计超过80%。“一些资金来源于融资的客户基本上仓位很重,而自有资金的客户一般仓位较轻。而机构客户在此轮牛市中股指空头大部分是对冲现货的,他们追求的是稳定盈利。”

一位不愿具名的业内人士告诉记者,目前,很多中小型投资者做期指的资金并不完全是自有资金,可能是几个人凑一起大概50万元左右,交给1-2个人操作,赚钱平分,亏钱也按比例自担。还有一种模式是投资机构开户后散户可以以入股的形式参与,比如散户有1-2万元也可以做一手股指,赚了可能就很快翻倍,但是赔了的话就没了。“这种相对非常不正规,赔钱的概率也较大。”

在残酷的高杠杆交易中,风险与收益成正比,风险越大,收益越大,但发生损失的可能性也就越大。

“基本上新入市的投资者半年内亏损至少在50%以上。听说南方一个营业部做期指的客户基本上已经死掉一大半了,亏损的占到7-8成,大多数都离开了。这与杠杆放得太大有关系,也与过多的日内交易有关系。”一位期货业业内人士告诉记者,很多人把股指市场看得太简单了,同时也低估了杠杆的作用,原本想获取杠杆收益,但往往事与愿违。

上述营业部人士同时表示,邱小俸告诉记者,有的客户去年10月到今年6月在股票上赚了很多钱的客户都会以自己的盘感来做,这样的客户亏损很严重,自认为自己很厉害其实不然。

对股指认识度不高,风险把控能力很差会导致大幅亏损。这样客户会以赌博的方式来做股指,认为某个点就是高点,重仓去空,就会导致亏损严重。做得好的收益从去年10月份到现在股指期货账户盈利150%左右,1000万的账户赚了1500万左右。

“我们了解到的能长期在市场生存的客户不一定看方向能有多准,但不管长线还是短线,一定是有自己严格的资金管理,根据自己的策略及时止盈止损。”美尔雅期货研究员王黛丝说。

她表示,股指期货杠杆高,资金量大,尤其是近期风险较高,建议有丰富经验的投资者进入,并不适合盲目入场,并能做好止盈止损等风险管理。如果原来是股票投资者,建议先适应指数化投资的思路,再进入真实的股指期货市场。

彭博同时建议,新入股指期货市场的投资者最好先模拟半年以上,如果模拟单能够保证不亏损,并有一点盈利,再进一步做实盘,这样能够较好地控制风险。

“没被期指打爆仓,活下来就好。”这是众多投资者的心声。而凤凰涅槃之所以成为传奇,或许正是因为大多数人在烈火中灰飞烟灭。

■ 微视角

用好杠杆这柄“双刃剑”

□本报记者 王蛟

古今巨商大贾多是玩杠杆的能手。以小博大,十万银子做百万的生意,八个坛子七个盖,盖来盖去不穿帮就是会做生意。”红顶商人胡雪岩曾如是说。然“善泳者溺于水”,莫怪胡雪岩最终从富可敌国跌落到倾家荡产,也莫怪那位一天亏损1.6亿的期指投资者在大户室里独自流泪了。

既心动于令人目眩神迷的财富神话,又害怕踏错方向赔光老本。”这是普通投资者面对期指市场的真实心情。近期剧烈的市场震荡,更让原本就“如履薄冰”的投资者们真真切切地感受到了杠杆的威力。

本轮牛市以来,小资金撬动大收益的财富故事不胜枚举,但在行情调整面前,如果控制不当,前期高杠杆带来的利润则有可能被大幅吞噬,严重亏损甚至倾家荡产的投资者也不乏案例。在期指这个多空博弈的战场,该如何发挥其价格发现和风险规避的作用,运用好杠杆这把“双刃剑”呢?

一是要正确认识杠杆,排清认识误区。在保证金交易制度下,股指期货的最大特点就是它的投资杠杆很大,高杠杆意味着潜在的高收益,同时也意味着高风险。进行杠杆交易,看对了方向收益成倍放大,但一旦遭遇昨日的巨震且又看错方向,那就面临爆仓的危险。一些对期指认识度不高,风险把控能力很差的客户,带着股票市场固有思维和交易习惯参与进来,把股指期货当股票“投资”甚至“炒作”,陷入认知不足、“多头”习惯思维、主观臆测走势等种种误区,个别客户甚至以赌博的方式来做期指,认为某个点就是高点,重仓做空,就会导致亏损严重。

二是不打无准备之仗,制定好的交易策略。股指期货最大的功能是价格发现和保值避险,对避险者而言,参与股指期货的最主要目的是对冲现货风险,在进行股票现货的同时,在股指期货市场持有反向头寸,锁定风险,好比为股票上了保险。而对投机者而言,他们是避险者的对手方,为市场提供了流动性,赚取的是对承担风险的补偿。因此,客户参与期指也要以自身资产配置为核心,同时制定好的交易策略。以对冲操作为例,国泰君安期货研究员胡江来就指出,进行对冲操作,要求的是所持的股票或者要购买的股票,应尽量与股指成分股行业分布、个股权重分布、主题风格等基本一致。实际操作时,达不到基本一致,部分参与者也会选择股指期货去对冲,通过计算的贝塔指数,设定股指期货的交易手数。持仓过程中,由于选择了成分股与现货存在一定差异的股指期货来对冲,由此对冲效果将可能偏离目标,此时如果已经触及事先设定的阈值,接下来要做的是调整对冲比例,否则将可能为对冲操作带来亏损。

三是要做好风险管理,严格交易纪律。高杠杆下,稍有不慎,完全有可能在一天内就爆仓,因此投资者对风险的重视程度必须更高,否则,很有可能无法翻身。如业内人士所言,看对大方向只是前提,如果整个交易过程中风险控制和管理做得不好,可能在并不大的行情调整中因为满仓操作或者杠杆放大风险而被淘汰出局,等不到最终胜利的那一天。在市场震荡中,制定好的交易策略或是程序化交易方案尤其重要,而在制定交易策略、确定盈利目标时,可以预计的总体风险要是投资者全部资金的一部分,同时要根据自身的风险承受能力确定止损点并严格执行。

“期货功能大家说”——欢迎公众参与期货市场研究

为客观评价我国期货市场经济功能,全国人大财经委、中国证监会共同组织开展中国期货市场经济的影响研究课题。为吸收市场与行业智慧,将采用“众筹”方式,邀请公众参与“期货功能大家说”研究活动。

一、“众筹”主题

中国期货市场经济的影响研究征集内容包含但不限于下列题目:

- 1.期货市场宏观经济的影响;
- 2.期货市场对企业或产业的影响;
- 3.期货市场资源配置和产业结构调整的影响;
- 4.期货市场服务农业与农产品的研究;
- 5.期货市场进出口贸易的影响;
- 6.期货市场金融的影响;
- 7.期货市场在产业链中的作用;
- 8.期货市场提升企业竞争力的研究;
- 9.企业运用期货市场的案例;
- 10.期货市场经济影响的数据分析。

二、奖项设置

本次活动设特等奖和一、二、三等奖。除奖金外,获奖论文将编辑成册并赠送给获奖者。

奖项名称	数量	奖励(奖金均为税前金额)
特等奖	2名	证书,现金1万元
一等奖	5名	证书,现金5000元
二等奖	10名	证书,现金3000元
三等奖	20名	证书,现金2000元

三、活动时间

截止日期为2015年7月10日。

四、相关事项

- 1.研究成果以案例、实证分析和数据分析为主,可重点剖析某产业或企业。字数不限,体裁不限;
- 2.案例分析涉及的基本信息应当真实;
- 3.通过中国期货业协会网站(<http://www.cfachina.org/infopath0526/index.html>)提交研究成果;
- 4.获奖名单将在媒体公开发布。其它未尽事宜,请联系我们的工作人员并参见提交页面。中国期货业协会:肖贻010-88086367中国期货市场监控中心:曹晶010-66575351课题组:陈海龙010-66575325 邹林010-66575319

中国期货业协会
中国期货市场监控中心
2015年6月8日