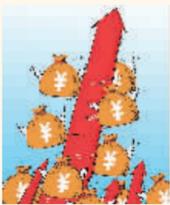




期铜巨头欲“讲故事” 怎奈A股抢镜

“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。

A06 期货·行情纵览



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。

A07 期货·行业生态



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。

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盆满钵满,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。

当日趴在不止一个人,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期货瞬间赚十万,太可怕了!”

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,三大期指集体体现断崖式下跌,引发多头恐慌性离场的踩踏,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,可以赚得盆满钵满,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”。

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期货来对冲股票风险。对于选股没有方法的客户,参与股指期货也是不错的选择,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期货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。”一位期货业内人士告诉记者,很多人把股指期货看得太简单了,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客户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损止损。”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。

“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功能研究课题。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。

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