

白马倾轧中小创 期指套利空间打开

IH和IC演绎冰与火之歌

□本报记者 张利静

涨跌常常不同步:IH、IC股指期货诞生之初,就被深深打上了A股“结构性分化”的烙印。

近期,A股现货市场创业板与上证指数表现一下一上,一个惨烈下跌,一个则创出去年12月以来新高,二八分化升级一九分化。几乎同时,期指也默契地“分了手”。据中国证券报记者统计,5月8日以来,IH主力1706合约累计上涨7.5%,而IC主力1706合约则下跌3.4%。

白马奋蹄中小趴下 期指章鱼哥加减有道

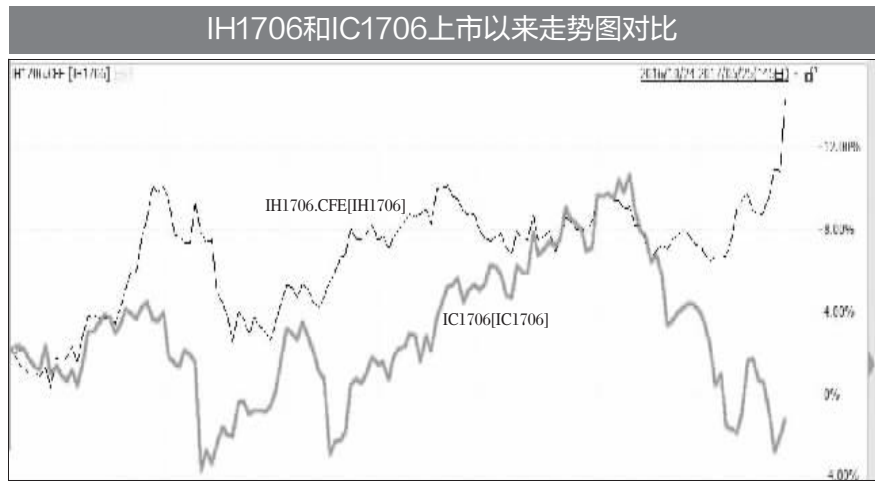
一方面是一二线龙头白马股的火热,另一方面是中小股的落寞:近期A股市场一九分化明显。

截至昨日收盘,IF、IH、IC三大期指主力合约均收涨,涨幅分别为2.54%、3.25%、1.13%。那么,IH与IC分化背后的强弱逻辑在哪里?

现货市场上,本周二,中证100指数大涨1.34%创15个月来新高,而平均股价指数大跌3.03%再创9个月来新低。周四延续这一趋势:以上证50成分股为代表的部分权重股拉升护盘,其余题材个股则普遍下跌。从板块来看,从白酒、家电、医药到近期保险、大银行持续被增持,而次新股抛压沉重,人气耗散。

南华期货期指研究员姚永源告诉中国证券报记者,近期A股大小盘走势分化异常严重,其实在股指期货持仓中已经有所体现。“在4月12日至5月11日A股持续下跌的过程中,IF、IC的净持仓从正持续下跌到负,也就是说这个下跌过程多头向空头转换非常明显,而相比IH的净持仓,这个下跌过程持续保持正的净持仓,并且IH市场表现中下跌幅度最小,说明主力资金依旧在场,所以近期上演了IH、IC走势明显分化。”

“近期IF及IH两大股指期货一直呈现明显的净多头持仓格局,IC呈现净空



头格局,已经反映了明显差异的市场情绪。”方正中期期货期指研究员彭博表示,在这一分化过程中,永安期货席位及海通期货席位准确地踩到了市场节奏,成为本轮行情中的“章鱼哥”。

彭博分析说,5月24日,永安期货席位和海通期货席位在IF上大幅加仓多单,分别达到323手及162手,可谓踩点精准。海通期货席位还在IH上加仓225手,同时在IC上增持空单136手,节奏把握较为准确。

合理的分化

“存在即是合理。”姚永源认为,近期A股出现这种“抱团取暖”、“二八现象升级一九分化”现象背后,主要原因在于三方面。

首先,金融“降杠杆”的避险情绪导致资金扎堆非周期性行业,呈现“抱团取暖”现象。今年4—5月份以来,国内央行降杠杆升级到银行资产负债缩表,导致市场利率上升,市场资金流动性紧缩,虽然短期国内经济增速持续向好,但是否能持续好转存在很大变数,市场先求避险。

其次,本次补库存周期的启动下,周期型企业盈利明显好转,但是创新经济企业增速持续下跌(比如创业板企业),导致市场投资风格转变。判断好股票的一

个重要标准就是评估该行业或企业在长期是否有好的持续高成长性,而创业板企业的盈利增速持续下滑,难以得到资金青睐。

第三,企业估值相当时,还是只能偏向于成长性 or 行业垄断性。在当前金融“降杠杆”背景下,成长性企业未来盈利变数较大,虽然该类股票已经跌了很多,整体估值已经与现在的白马股差不多,但至少白马股未来还有肯定的盈利预期,所以倒逼资金只能“抱团”白马股。

“目前市场基本面已经出现了深刻变化,主力资金开始将注意力放在优质基本面的个股上。上证50所代表的中国最优质的上市公司受到追捧,这就是周四IH大涨,IC小涨的根本原因。”彭博说,在经历了前期政策面不确定所带来的市场普跌后,短期市场政策面较为明确,资金开始入场追逐有价值的股票,而低价值或估值较高的股票将遭到抛弃。市场中长期内都将以价值投资为导向,投资风格转向长期稳健的价值投资,市场的波动将明显降低。

三大期指套利空间打开

相关分析人士认为,在当前时点,伴随着A股分化走势,三大期指分化在所

难免,套利空间打开。

东吴期货宏观与股指期货研究员田瑞表示,此前伴随着现货市场二八分化行情,期指基差明显走阔,当期现偏离度加大时对应期现市场均会有所修正,这一情况仍会反复。“IH、IC走势分化的趋势仍会存在,二者偏离度可能出现一定程度反复,对应现货方面,资金集中投入权重蓝筹同时小市值股票持续承压的情况,短期内难有根本性改变。交易方面建议多IH空IC,进行品种对冲交易。”

彭博也认同这一策略认为,他认为,IH及IC的走势将在相当长的时间内延续,可进行多IH空IC的套利操作。

姚永源分析认为,这种趋势还将延续,但从“物极必反”角度看,期间IH和IC的走势分化会有切换。从近期利率市场来观察,“面粉比面包贵”现象难以长期持续,进而从流动性层面对行情切换带来契机。

IH、IC的分化走势对A股有何启示?

“对于短期来说,IH已经出现现量背离,即IH价格持续大涨,多空持仓大增,而净持仓持续下滑。截至25日,IH前10名、前20名会员持仓净多头分别为-414张、-64张,短期空头反扑的概率较大。而IC短期跌幅较大,多空持续减持,市场资金凝聚力相对较弱,也就说明短期继续大幅下跌的概率较小了,多头反扑的概率反而增大。整体市场风格可能再次转换,但不改整体A股筑双底后震荡上涨。”姚永源说。

姚永源补充分析道,从全球背景上看,目前处于美国加息周期,并且美联储已经开始计划资产负债表缩表,为防止国内经济受短期资金大幅外流的冲击,只能自身逐步提高利率,提高中美利差。因此,中长期来看,金融降杠杆还将持续,预计会呈现波浪震荡的状态。这反映到A股层面,可能会出现蓝筹股和中小创的持续轮动,而整体蓝筹股震荡向上的格局,所以建议投资者持续关注资金追捧的蓝筹股,激进投资者可以把握轮动节奏操作。

补库行情未启动

□本报记者 张利静

昨日铁矿石期货在周三大跌近7%的情况下再度大跌,全天跌幅3.97%,但整体来看,在宽幅震荡的主旋律下,三日连续大跌也不过回吐了上周涨幅。分析认为,当前库存压力巨大。

随“钢”而动

据市场人士介绍,目前补库行情尚未启动,铁矿石价格对钢厂跟随效应明显,铁矿石港口贸易商报价紧盯上海期货交易所螺纹钢价格,根据上周经验,铁矿石价格下跌可能是暂时的,后期可能会跟随钢价上涨而上涨。目前部分出售计划延后。

消息面上,24日,来自国家发改委网站的信息显示,今年钢铁煤炭行业去产能攻坚成效显著:继2016年钢铁行业全年化解粗钢产能超过6500万吨、去产能取得显著成效之后,2017年化解钢铁过剩产能工作进展顺利,开局良好。截至4月底,全国退出粗钢产能3170万吨,已完成年度目标任务5000万吨的63.4%。取缔违法违规“地条钢”工作成效明显,从5月份部际联席会议赴各地区督查情况看,地方前期排查发现的“地条钢”产能已经全部停产。

分析认为,这将造成钢矿基本面强弱继续分化,铁矿石需求遭到挤压,且内外矿产大增,压力明显。文华财经统计数据 displays,昨日商品期货共计流出9.4亿元资金,其中黑色产业链品种就流失8.8亿元。

难以走出独立的牛市行情

现货市场上,截至5月24日,中国铁矿石价格指数(CIOPI)报221.39点,环比下降6.50点,降幅

铁矿随“钢”而动

为2.85%。其中,国产铁矿石价格指数为218.39点,环比下降0.16点,降幅为0.07%;进口铁矿石价格指数为221.95点,环比下降7.70点,降幅为3.35%。此外,5月24日,国产铁矿石65%品位干基铁精矿含税价格为625.62元/吨,环比每吨下降0.42元,降幅为0.07%;当月平均价格为625.10元/吨。

国贸期货黑色系分析师张宝慧告诉中国证券报记者,近期铁矿石价格领跌市场,螺纹钢期价比值走高录得历史高位。从库存数据来看,港口库存高企,连续刷新历史新高,供需结构相对宽松。从供给端来看,外矿供给压力不减,国产矿也在高利润的催化下处于较高开工率,供给量稳定增加;从需求端来看,国内高炉开工在去产能及环保限产等因素影响下面临瓶颈,品味结构化问题的影响也基本被弱化,供需矛盾应是当下黑色产业链中最为突出的一个品种。

“年后铁矿石港口库存持续增加,供需压力仍是压制该品种价格走势的主要逻辑之一,近期仍以震荡走弱行情为主。但考虑到黑色产业链不同品种间相关性较强,比价关系不会无限背离,加上铁矿石金融属性偏强,在钢材强势的背景下,铁矿石有被动上涨的预期,然考虑到港口库存高企下的供需矛盾短期不好解决,不支持走出独立的牛市行情。”张宝慧说。

不过也有机构仍旧看好后市。瑞信指出,基于实际需求旺盛,铁矿石消费回升,我们认为宏观环境将在年底呈现积极态势,在权衡各项风险因素之下,预计铁矿石价格将于第三季度回升,但不会急速反弹。对铁矿石价格维持第三季度每吨70美元的预测。

50ETF认购期权集体上扬

□本报记者 马爽

受上证50ETF大涨2.96%刺激,昨日50ETF认购期权集体上扬,认沽期权多数走低。其中,6月平值认购期权“50ETF购6月2450”最终收报0.0426,大涨483.56%;6月平值认沽期权“50ETF沽6月2450”震荡走低,最终收报0.0291,跌56.11%。

值得注意的是,涨幅最大的是6月虚值认购期权“50ETF购6月2550”,涨幅达795%。但若从流动性角度来看,该虚值合约成交量不足8万张,流动性远不及6月平值认购期权合约。

成交方面,50ETF期权成交量和持仓量都减少。成交量方面,单日成交1572296张,其中,认购期权成

交929700张,认沽期权成交642596张。期权成交量认沽认购比(PC Ratio)为0.69,上一交易日为0.63。持仓方面,期权持仓总量为1514241张。成交量/持仓量比值为10383%。波动率方面,6月平值认购期权合约“50ETF购6月2450”隐含波动率为8.63%;6月平值认沽期权合约“50ETF沽6月2450”隐含波动率为13.76%。

光大期货分析师张毅表示,昨日,沪深股市主要股指走高。50ETF表现强劲,收出大阳线。从技术分析的角度来看,50ETF周K线图和月K线图明显转好,上行空间进一步打开。如果投资者此前就已经按交易计划建立6月期权牛市垂直价差部位,目前则可以遵照交易计划认真执行。

| 中国期货市场监控中心商品指数(2017年5月25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 | | 76.52 | | | 76.44 | 0.08 | 0.10 |
| 商品期货指数 | 939.49 | 937.70 | 944.49 | 937.18 | 938.33 | -0.63 | -0.07 |
| 农产品期货指数 | 920.98 | 919.01 | 921.85 | 917.83 | 920.05 | -1.04 | -0.11 |
| 油脂指数 | 563.49 | 562.02 | 565.46 | 560.85 | 562.37 | -0.34 | -0.06 |
| 粮食指数 | 1298.00 | 1294.92 | 1299.37 | 1292.12 | 1297.82 | -2.90 | -0.22 |
| 软商品指数 | 932.53 | 931.79 | 934.69 | 928.75 | 933.67 | -1.88 | -0.20 |
| 工业品期货指数 | 912.34 | 911.39 | 921.18 | 909.99 | 911.34 | 0.05 | 0.01 |
| 能化指数 | 688.63 | 693.22 | 700.38 | 688.15 | 690.13 | 3.09 | 0.45 |
| 钢铁指数 | 826.27 | 818.46 | 840.02 | 817.07 | 824.42 | -5.96 | -0.72 |
| 建材指数 | 810.16 | 806.38 | 818.74 | 804.81 | 809.48 | -3.10 | -0.38 |

| 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2017年5月25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 | 1150.27 | 1152.65 | 1145.53 | 1148.30 | 0.54 | 1148.82 |
| 易盛农基指数 | 1391.30 | 1391.80 | 1386.03 | 1391.45 | 1.98 | 1389.14 |

贴近现货调整合约 南北美大豆均纳入标准品

□本报记者 王朱莹

交割质量标准是期货合约设计的重要内容,更是影响期货功能发挥的关键因素。大商所相关负责人表示,大商所根据现货市场变化情况,在黄大豆2号交割质量标准设计中充分考虑巴西大豆品质特点,将南北美大豆均纳入交割标准品范围,突出体现销区导向型的市场特点。

调整后更贴近现货

黄大豆2号原交割质量标准主要以美国大豆作为标准品,以巴西大豆作为贴水替代品,兼顾国产大豆的特点。这与近年来巴西大豆占据进口大豆主流地位、国产大豆很少用作压榨原料的市场实际情况不符。本次调整方案严格遵守国家标准,将巴西大豆和美国大豆均纳入标准品范围,考虑进口大豆在库储存的实际情况,针对破碎粒、总损及热损指标,设置了不同的出入库标准。

在粗脂肪指标上,该负责人介绍,原交割质量标准主要考虑国产大豆含油率较低的特点,在该指标上设置了替代品。但目前压榨原料以进口大豆为主,国产

大豆很少用于压榨,因此此次调整删除替代品,使之符合压榨原料市场的实际情况。同时,由于原标准品要求符合进口大豆现货贸易合同的条款规定,仍具有很强的适用性,所以予以保留。

在水分和杂质指标上,该负责人介绍,大商所根据当前国标的强制性要求,调整了指标标准。调整后的交割品符合国标强制性要求。

服务产业

在破碎粒指标上,该负责人表示,考虑目前大部分进口大豆的破碎粒不高,为了进一步优化进口大豆质量,大商所适度提高了该指标要求。同时,考虑黄大豆2号品种的交割形式仅限散粮交割,在出入库环节、仓储倒仓过程中会增加一定程度的破碎粒。因此,大商所此次对黄大豆2号出入库标准品设置了不同的破碎粒要求,入库标准品为“破碎粒≤15%”,出库标准品为“破碎粒≤20%”。

在热损粒指标上,黄大豆2号放宽了入库指标,同时设置了不同的出库指标。该负责人介绍,巴西大豆具有“高油、高蛋白、高水分”的品质特点,相应的热损也较

高,需要适当放宽入库指标,将巴西大豆纳入标准品范围。此外,在现货市场中,进口大豆抵港入库后,仓储温度会随着存放时间而逐渐升高,造成热损粒不断增加,有必要设置不同的出入库标准。因此,在国标要求热损粒不得超过3%的前提下,黄大豆2号合约入库标准品为“热损粒≤1.5%”,出库产品要求热损粒不超过3%。

在损伤粒总量指标上,该负责人介绍,由于“热损粒”指标是“损伤粒总量”指标的重要组成部分,参照热损粒指标的出入库标准,在强制性国标范围内,大商所调整了损伤粒总量的出入库标准,将入库标准品要求调整为“损伤粒总量≤4%”,出库标准品要求调整为“损

| 东证-大商所商品指数(2017年5月25日) | | | | | |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 开盘价 | 收盘价 | 结算价 | 前结 | 涨跌幅 |
| 跨所农产品指数 | 105.13 | 104.89 | 104.99 | 104.96 | -0.07% |
| 跨所能化指数 | 83.34 | 83.62 | 83.63 | 83.48 | 0.16% |
| 东证大商所农产品指数 | 99.85 | 99.56 | 99.65 | 99.64 | -0.08% |
| 东证煤焦矿指数(大商所) | 80.02 | 79.21 | 80.22 | 81.39 | -2.68% |
| 东证能化指数(大商所) | 94.46 | 94.76 | 95.01 | 94.44 | 0.34% |
| 东证工业品指数(大商所) | 78.69 | 78.25 | 78.98 | 79.57 | -1.66% |
| 易盛东证能化指数 | 74.82 | 75.07 | 74.92 | 75.06 | 0.02% |
| 易盛东证棉糖指数 | 95.14 | 95.08 | 95.06 | 95.00 | 0.09% |

徽商期货
HUISHANG FUTURES

私募排排网
www.simuwang.com

主办单位:徽商期货有限责任公司
联合主办:私募排排网

徽商之星
私募基金大赛

聚私募精英,摘徽商之星

丰厚现金,等你来拿

由徽商期货有限责任公司与私募排排网联合主办的2017期货私募大赛——徽商之星私募基金大赛,已于2017年4月正式揭幕!主办方全程提供最优质的赛事服务,全力保障最稳定的大赛运营,全力打造最公平的竞赛环境。大赛优胜管理人将有机会获得fot基金直投,助力管理人塑造优质品牌、提升管理规模,成就业界一流私募基金管理人的终极梦想。

参赛对象:私募基金管理人

大赛亮点

1 丰厚现金大奖

优胜者可分享丰厚奖金,同时可获得私募排排网“组合大师”智能投顾分析平台使用权。

2 权威第三方业绩鉴证

所有参赛私募基金均可通过徽商期货、私募排排网官方平台展示业绩;优胜者可获得徽商期货、私募排排网联合颁奖。

3 FOF基金合作

优胜者将有机会获得主办方FOF基金直投。

4 品牌推广

主办方将定期为参赛私募基金提供路演、专访、专题页面宣传、产品专题推荐等推广服务,并于大赛平台进行展示。

大赛流程

全程均可报名参赛

2017年4月 开赛

季度评奖

2017年7月

2017年10月 季度评奖,半年度评奖

季度评奖

2018年1月

2018年4月 季度评奖,年度颁奖典礼

徽商期货有限责任公司、私募排排网诚挚欢迎各大私募基金管理人踊跃参赛!

全国统一热线:400-887-8707 网址:www.hsqh.net

扫一扫

徽商期货官方微信

徽商期货官方微信

徽商期货手机客户端