

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上一下,一个惨烈下跌,一个则创出去年12月以来新高,二八分化升级一上一下。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

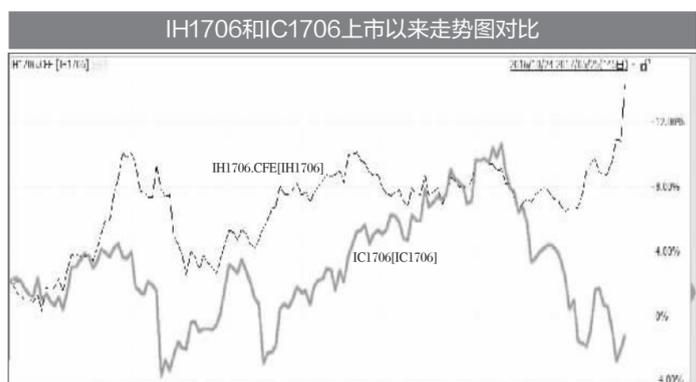
一方面是一二线龙头白马股的热,另一方面是中小股的落寞:近期A股市场一上一下分化明显。

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”、“二八现象升级一上一下”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,但是创新型企业盈利持续下降(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良好的持续高成长性,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行业或行业垄断性。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,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 铁矿随“钢”而动

□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,铁矿石价格对钢价跟随效应明显,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,且内外矿产双增,压力明显。文华财经统计数据表示,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

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,认购期权多数走低。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月平值认购期权“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

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,近期铁矿石价格领涨市场,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,品味降低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。

“黄大豆2号规则解读”系列之二

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

伤粒总量≤8%”,无替代品。

该负责人介绍,此次黄大豆2号交割质量标准调整还明确了卫生检验和动植物检疫的执行标准,并将名词语和检验方法的执行标准,调整为更具权威性的国家标准,以符合大部分压榨企业的实际做法。

市场人士表示,此次调整后的黄大豆2号交割质量标准,综合考虑了南北美大豆品质,突出体现销区导向型的市场特点,而且根据进口大豆现货储存的实际情况,对部分质量指标设置了不同的出入库标准,使黄大豆2号合约更贴近现货市场实际,有助于黄大豆2号合约的活跃和服务产业功能的有效发挥。

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%
东证煤炭矿指数(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%
易盛东证白糖指数	95.14	95.08	95.06	95.00	0.09%

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

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

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。

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

大赛亮点

大赛流程

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,全心打造最公平的竞赛环境。大赛优胜者将有机会获得基金直投,助力管理人塑造优质品牌、提升管理规模,成就业界一流私募管理人的终极梦想。

参赛对象:私募基金管理人

全程均可报名参赛

2017年4月 开赛

2017年7月 季度评奖

2017年10月 季度评奖,半年度评奖

2018年1月 季度评奖,年度颁奖典礼

2018年4月 季度评奖

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