

爆仓一大串 VS 收益率达 100%

股指期货仿真交易“悲喜两重天”

□本报记者 黄峻

一边是很多虚拟资金赚得盆满钵满,另一边却有投资者损失惨重,为数不少的账户已爆仓。这就是目前的股指期货仿真交易出现的景象。而有专家则表示,投资者在仿真交易中体验“以小博大”快感的同时,更要逐渐意识到股指期货的内含风险,为股指期货的真正上市做好最充足的准备,而这才是仿真交易的目的所在。

昨日,股指期货仿真交易在现货市场大幅上扬的带动下,又出现了单边上涨行情。沪深 300 股指期货主力合约 IF0611 合约以 1499 点开盘,较上一交易日低开 5.5 点,但在短暂触底最低点 1396.7 点后,便在现货的强劲带动下开始一路上扬的行情,收盘前最高至 1519 点,最后收于 1517 点,上涨了 12.6 点。而现货沪深 300 指数收于 1507 点,上扬的 19.6 点。主力 IF0611 合约的成交量为 14.76 万手,虚拟成交额大约为 66 亿元。

公司研究员说道。据该研究员透露,目前很多投资者都喜欢满仓操作,因此昨日 12 个点的上扬又给多头带来了丰厚的利润。就以目前上海中期财富 98 股指期货模拟大赛为例,只经历了这短短一周的交易,大赛目前领先者的收益率就已达到了 100.824%。据介绍,就上海中期而言,目前给个人投资者的新增资金都为 100 万元。昨日有不少投资者满仓操作,按照 1500 点以及保证金 10% 计算的话,投资者每手的成本将为 4.5 万元,总共能做 20 多手。这样算来,昨日这些满仓者

“这样的单边行情让多头资金大赚了一笔。”一位期货

的收益大约为 7.2 万元,一天就有可以有 7.2% 的收益率。“但有多头的巨额获利必定有空头的巨额亏损。”一位期货公司股指期货负责人说。据一些期货公司反映,在近几年几轮的行情中,已经出现了很多账户的巨亏甚至持仓被拉爆投降出局的情况。而这些爆仓者最重要的特征便是满仓操作。据介绍,很多期货公司又再次给这些“被拉爆仓”的勇者们参与的机会。“这些投资者可以用其他人的身份证注册向中金所再申请一个个人

账户。”期货公司人士介绍道。据悉,在这个资金快进快出的仿真市场上,部分期货公司的第一批“5 亿元”的虚拟资金基本在投资者的“猛杀勇打”中已经耗尽,需要向中金所再次申请新增额度。上海中期的蔡洛益表示,这些资金在经历了一周的“勇猛”后应该有所反思。“资金的‘勇猛’说明这些投资者不懂期货就盲目介入。”蔡洛益分析道,“可以说他们对杠杆原理认识不透。把保证金当作股市资金那样勇猛冲杀。这肯定是要出事的。”

市场热点

持仓七日四创新高 玉米“火”了!

有望成农产品新龙头

□本报记者 钱晓涵

市场主力资金并没有减少对玉米的兴趣,昨日大连商品交易所玉米期货单日持仓量增加 6.5 万手至 111.45 万手,而在前一交易日,玉米期货单日总持仓刚刚突破百万大关。从 10 月 27 日突破 90 万手持仓量后,在短短七个交易日里面,玉米期货持仓量第四次创出新高。市场人士普遍认为,沉淀资金的继续加码标志着多空双方在玉米上的

分歧正在加大。

也有市场人士表示,玉米期货连续两天持仓量高达百万,可谓“意味深长”。从历史上看,大连市场品种单日持仓最高纪录是大豆创下的,大豆在 2003 年 3 月 10 日曾经创出 115.2 万手的持仓量。玉米期货持仓量突破百万,使其越来越具有农产品大品种风范,玉米有望取代大豆,成为农产品市场的新龙头品种。按照目前的趋势分析,市场人士普遍认为,玉米持仓近期突破 115 万手是迟早的事,甚至不排除突破 120 万手的可能。

昨天,大连玉米市场继续呈现增仓对峙的格局,不过主力合约价格却在震荡中走出新高。0705 合约早盘以 1486 元低开

3 点,之后价格在多头增仓推动下缓慢爬升,尾盘一跃而上,价格报收于当日的最高价 1503 元,拉出一根光头阳线。该合约全天成交有所回落,共成交 4047 万手,持仓量则继续放大,猛增 5.75 万手至 70 万手。

分析最近一周的数据可以发现,整个农产品期货市场的沉淀资金在不断增加之中,而玉米无疑是这个过程的主力军。以 11 月 3 日为例,玉米期货单日增仓 79874 手,而大商所当天的总持仓不过增加 79894 手,玉米几乎将全部的新增资金揽入自己的旗下,成交金额高达 122 亿元。

美盘上涨,国际基金做多、生物能源概念引入遐想,在这样的背景下,国内玉米受到资



张大夫制图

金青睐并不出人意料,持仓量的迭创新高就是表现。而大商所对玉米合约持仓量变化时交易保证金收取标准进行了调整,将提高保证金标准的持仓量由原来的 60 万手、70 万手和 80 万手分别放宽至 100 万手、150 万手和 200 万手,这

也是促使玉米品种活跃的重要原因之一。从以往来看,多空分歧的加大往往会将期货价格推至难以预料的地步,天琪期货分析师江洋提醒,鉴于目前多空双方分歧严重,建议中小投资者暂时离场观望,以规避价格风险。

美尔雅期货 网址: http://www.mfc.com.cn 电话: 027-85734403

准备金率调整 期市资金昨日平稳渡过

□本报记者 钱晓涵

上周末,中国人民银行在其网站上宣布,央行决定从 2006 年 11 月 15 日起,上调存款类金融机构人民币存款准备

金率 0.5 个百分点。这是央行今年第三次上调存款准备金率,消息传开后,部分市场人士对期货市场可能造成的利空存有疑虑。不过,这种疑虑似乎可以暂时消除,无论从成交量还

是从持仓量来看,昨日国内期市的资金流动都保持了平稳。央行三度上调准备金之举对于期市的影响似乎有限。大连商品交易所昨日成交 1691204 手(189.88 亿元);

郑州商品交易所成交 383368 手(182.72 亿元);上海期货交易所成交 375714 手(452.9653 亿元),与近一段时间以来的平均交易量相比,没有出现明显的变化,基本处

于平稳。同时各期货品种普遍出现上涨行情。分析人士表示,央行收紧货币市场流动性之举并不一定对期市产生利空,主要是因为上调存款准备金对于期货市场的影响比较间接。

聚焦股指期货

300 元合约乘数恐影响套保套利准确性

□梁峻

在沪深 300 股指期货的合约设计中,大家对合约乘数的问题争论较多,普遍认为合约乘数太大将影响市场流动性。不仅如此,我们认为乘数太大还将严重影响避险和套利的准确性。因而我们建议采取降低合约乘数、同时提高保证金比例的方法来设计合约,以达到既控制市场风险又减小避险和套利交易误差的目的。

目前沪深 300 股指期货暂定的合约乘数是每点 300 元,假设沪深 300 指数是 1500 点,那么一份合约的价值将达到 45 万元左右,按规定的最低保证金比例 8% 算,也需要 3.6 万元以上才能交易一手合约。有关方面可能就是要把此来

限制投资者的交易,从而达到控制市场风险的目的。但要实现这一目的,提高合约乘数并不是最优方案。提高合约乘数的负面影响是使单个合约的价值增大,这不但影响市场流动性,而且还严重影响避险和套利的准确性。

在股指期货的避险或期现套利交易时,一个股票现货组合对应的期货合约的手数必然存在小数点问题,期货合约只能整数倍交易,遇到小数点时就只能取近似值,也就是需要省略或者增加一手相应合约,这省略或者增加的一手合约就将带来相应误差。按现在在防范风险而将合约乘数提高的设计思路,那么或多或少买卖一手期货合约引起的误差,就被防范风险的需要而“顺便”拔高了。经过实际模型测试可以表

明,这一误差造成了期现套利和避险交易的最大误差。特别是将来沪深 300 指数涨得更高时,合约价值甚至可能达到近一百万元,按现在规则,到那时误差问题就更突出了。

而本来期现套利价差就不大,避险交易也需尽可能精确才能实现,所以设计合约时就该尽可能考虑到期货和现货组合的价值匹配问题。如果设计上“天然”地提高避险和套利的误差,这种设计就不能说是最优化的。反过来,如果期货合约的价值能够小一点,那么就有利于改善因“小数点”问题带来的误差,更利于套利和避险交易的进行。

总之,控制风险,若用提高合约乘数的手段来达到这一目的,将始终面临着以上的问题。下面笔者提出一个有助于解决

这个矛盾的办法,以供参考。

首先,坚持“稳健为先”的原则不变,保持目前设计中保证金“门槛”高度不变。但是建议用提高保证金比例到 13% 的方法来实现,而合约乘数的设计则可以适当降低到 200 元。根据计算,合约乘数降为 200 元后,假设沪深 300 指数是 1500 点,那么一份合约的价值就降到了 30 万元,但保证金比例提高到 13% 后,交易一手合约所需要的保证金可超过 3.6 万元。也就是说,降低合约乘数并提高保证金比例的方案,可以达到同样高度的保证金“门槛”;而好处是合约价值减小了,有助于减小期现套利和避险交易误差。可以推測出,合约乘数降为 200 元后,由于合约价值比现在设计的小三分之一,因而影响套利交易

的误差就“天然”小三分之一。

另外,在股指期货合约乘数调低、而保证金提高的设计下,如果想降低“门槛”以增加市场流动性的话,操作起来也很方便,可以通过调节保证金比例来实现。交易所根据需调整保证金比例,是很常见的操作。而以降低合约乘数来降低保证金的话,其影响就很大。因为合约乘数是一个期货品种中不同合约的重要区别之一,改变了它就几乎等于换了一个合约,维持合约乘数的稳定才更能保持一个品种的特性。

另外,虽然 13% 这个保证金比例看起来有点高,但实际上在目前很多期货公司中,对铜期货收取 13% 保证金已经是很常见的事情了。(作者为华夏期货经纪有限公司董事长)

新闻速递

浙江推出中国塑料价格指数

浙江省余姚市 5 日对业界和媒体宣布:中国塑料价格指数正式启动。

中国塑料价格指数简称“中塑指数”,是分析塑料价格变动方向、程度和变化规律的统计方法。据“中塑指数”课题组副组长、浙江大学教授邵小芃介绍,作为一个完整的指数体系,“中塑指数”由中国塑料仓单价格指数和中国塑料现货价格指数组成。

中国塑料仓单价格指数是根据浙江塑料城网上交易市场“中塑仓单”的成交价格编制而成的塑料价格指数。这一指数系统中,网上交易的各种数据由计算机自动生成,在交易网上实行实时发布。

中国塑料现货价格指数是以浙江余姚中国塑料城现货价格为

基础,对比参考上海、天津、深圳、成都、山东等全国其他八个具有代表性的塑料市场价格,从 200 个信息采集点采集样本信息后,运用费雪(fisher)统计指数公式编制而成。

据浙江塑料城网上交易市场总裁朱金祥介绍,“中塑指数”今年 9 月初通过有关部门和专家学者评审,9 月中旬开始试发布。目前每个交易日的上午 10 时和下午 3 时发布当日的中国塑料价格指数。

有关部门在评审中认为,“中塑指数”把现货样本和浙江塑料城网上交易市场的中远期现货仓单样本进行有机结合,建立了一个既能真实反映当前塑料价格情况,又能反映人们对未来塑料价格预期的价格体系。(新华社)

环球市场

A50 期货成交 143 手

新交所(SGX)新华富时 A50 指数期货昨日其 11 月合约收于 5984 点,高低点分别见 6119 点和 5941 点,波动区间为 178 点,收盘报 6119 点,较现货贴水 29 点,全天成交 143 手,持仓 252 手。

现货新华富时 A50 指数收盘大幅上涨,收盘报 6148.38 点,较前日上涨 135.14 点。50 只成分股中 34 只上涨,下跌占到 12 只。

国内金价逼近 160 元

受国际市场影响,昨日国内金银价格继续向上攀升,黄金的价格达到 158 元/克。

上海黄金交易所各个交易品种全线上涨,黄金 Au99.95 收盘于 158.31 元/克,上涨 1.12 元/克,共成交 3898 公斤;黄金 Au99.99 收盘于 158.68 元/克,上涨 1.26 元/克,共成交 1665.60 公斤;铂金 Pt99.95

收盘于 309.38 元/克,上涨 8.65 元/克,共成交 46 公斤;黄金 Au(T+D)延期交易品种收盘于 158.48 元/克,上涨 1.30 元/克,共成交 4916 公斤。

白银方面:上海黄金交易所白银 Ag(T+D)延期交易品种收盘于 3400.00 元/公斤,上涨 45 元/公斤,共成交 218 公斤。

截至北京时间昨日 22 点 30 分,国际现货金价最新报 625.80 美元/盎司,跌 1.70 美元。

国际油价 59 美元震荡

截至北京时间昨晚 23 点,纽约商品交易所 12 月份交货的轻质原油期货价格每桶跌 2 美分,报 59.20 美元;伦敦国际石油交易所 12 月份交

货的北海布伦特原油期货价格每桶涨 9 美分,报 59.24 美元。

截至目前,纽约油价与今年 7 月中旬至 78.40 美元的历史高点相比已经累积下跌约 25%。(流火)

普氏能源周报

能源期价难燃冬天里的那把“火”

上周末世界主要原油期货市场价格收市均走低,而英美天然气期货价格收市则走高,总体来说,能源期货价格仍未能突破最近的运行区间。由于面临高库存和产量过剩,世界能源市场总体上仍受到下行压力——即使是 9 月以来一直在回升的天然气的期货亦无法幸免。

纽约商交所 12 月轻质低硫原油期货上周五收于 59.14 美元/桶,与前周相比下跌近 3%。尼日利亚暴力升级的可能性以及炼厂新问题阻止价格继续下滑。伦敦原油期货上周五收市下跌超过 3%,而纽约的取暖油和伦敦的柴油期货价格上周五盘中曾大幅反弹,但最终仍分别收低 1%和 2.7%。

能源顾问 Jim Ritterbusch 亦指出美国东北部天气寒冷加上低失业率成为支持油价的因素。但他在上周五的一份报告中表示:“然而,这

些利多因素无一能明显改变供需平衡状况。因此,我们认为这是日油价的回升仅为短暂走强,随后将再创新低。”

虽然尼日利亚的暴力事件给油价带来一定支持,但显然短期内石油市场供应相当充足。因此尼日利亚的上述新闻未能对油价产生太大影响。美国能源情报署署长盖伊·卡鲁索(Guy Caruso)上周五对记者说,预计直至 12 月,运抵美国的欧佩克石油船货数量才会出现减少。



重要商品现货价格表

Table with columns: 品种, 单位, 11月3日, 11月2日, 比上日(%)

注:以上为结算价 制表:国家发改委价格监测中心

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量

Table with columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量

Table with columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量

Table with columns: 品种, 单位, 最新价, 涨跌