



股魅·寻找空头

# 股指期货才是股灾元凶?

## 中金所:短线投机气氛加剧, 排查做空异常账户

尽管本周几乎天天出政策利好,但A股仍然收跌。究竟是何原因,使得A股上演“股灾”,市场众说纷纭,阴谋论甚嚣尘上,更有传言直指境内外机构在合伙做空A股,但这一传言随即被中国金融期货交易所辟谣,在现有金融体制下,外资难有力量做空A股。

面对多空搏杀,有分析认为,股指期货已经发展成为近期做空股市,造成大盘连续杀跌的风暴点。

股市持续大跌,开户热潮退潮。3日,济南一家证券公司开户处空空荡荡。本报记者 周青先 实习生 刘海天 摄



### 近期股市为何连续下跌?

## 1 清理配资后 期指成做空风暴眼

分析人士指出,近期股市下跌最初的起因是监管层清理场外配资。其初衷是好的,防止大量资金流向股市对实体经济造成影响,但是因为缺少相应的风险预估措施,没想到会对市场造成了如此巨大影响。市场的信号传导到了场内的两融平仓、公募基金的赎回,造成市场的大跌,这是第一个阶段。但现在市场的焦点已经不在场外配资的影响,借着市场动荡,用做空股指期货的手段造成股指大跌,击垮大盘,已经成为新的市场风暴点。

与市场内传言外资做空A股截然相反,更多的业内人士认为做空力量可能来自国内资本。针对期指恶意做空的传闻,证监会新闻发言人张晓军2日晚间答记者问时就表示,股市出现较大幅度下跌,股指期货合约价格也出现大幅下挫。根据证券和期货交易所市场监察异动报告,证监会决定组织稽查执法力量对涉嫌市场操纵,特别是跨市场操纵的违法违规线索进行专项

检查。中金所官方微博3日称,6月15日以来,三大期指合约日均成交量324.65万手,较上半月增长24%;期现货基差及其波动加大;以程序化交易为代表的量化交易已占到总交易量的50%以上,对期指带来一定的影响;尽管国内不存在国外现货市场上所谓的“裸卖空”,但反映出短线投机气氛加剧。

为抑制短线过度交易,中金所已决定对沪深300等三大期指合约按照报单委托量差异化收取交易费用,拟于8月1日前实施。同时,将对各合约交易量、持仓量前50名的客户进行重点排查,防范和打击蓄意做空行为。

路透社则援引消息人士的话称,中金所7月3日已暂停了19个账户开期指空仓,期限为一个月。对此,中金所未予置评。不过一私募基金人士证实,现货市场大幅下跌使得他们必须要在期货市场进行对冲交易,但他们想操作股指期货被告知无法开空仓了。

### 空方如何操作股指期货击垮大盘?

## 2 期指频频跌停 带动股市杀跌

有市场人士注意到,伴随着股指暴跌,期指市场频频出现巨大卖盘,三大期指特别是IC1507(2015年7月交割的中证500股指期货合约)频频跌停,期指市场被认为是股票价格发现者,对股价有引导作用,可以带动股市杀跌,期指市场的恶意做空,或是这一切的元凶。

从最近几日的市场表现来看,恶意做空的演进路径可以归结为:IC1507率先砸盘,直接带动中证500成份股跌停,引发场外融资盘和场内两融的融资盘被迫平仓,公募基金也遭到赎回。因为涨停板限制,先跌停的股票卖不出去,只能卖出尚未跌停的股票,从而引

发A股市场的大面积跌停。股指期货市场做空者不乏两类:一是套保需求,二是投机做空。不可否认,由于近期市场剧烈动荡,一些基金和融资盘通过做空期指以对冲正股风险,通过期货套保,高位套牢者持有股票的同时卖出股指期货,这样就可以减少账面的亏损。但是,期指市场的巨大卖盘,三大期指尤其是IC1507频频跌停,已经不能用套保来解释了,必然存在一种甚至多种势力的恶意做空。

从盘面分析看,每次下跌都是从期指开始,股市的下跌紧随在期指之后,所以说做空股指期货可能才是本轮股灾的导火索。

### 做空者为什么选择IC1507进行狙击?

## 3 中证500期指盘子小 空方最易发力

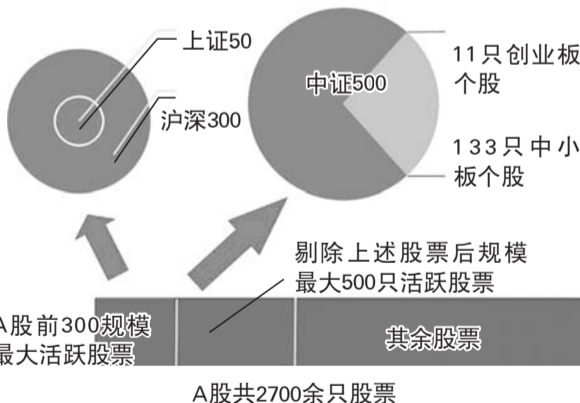
我国目前有三大期指:上证50(IH)、中证500(IC)和沪深300(IF)股指期货。其中,上证50成分股选取了沪深300成分股中市值最大的50只股票,即上证50指数成分股完全包含于沪深300指数。中证500指数今年4月16日上市,它剔除了沪深300指数成分股,即中证500和沪深300指数成分股没有任何交集。

如此一来,上证50成分股为超大市值股票,平均市值超过1000亿元。中证500指数成分股市值分布的核心区间为100亿—300亿元,主要为中等市值股票。沪深300指数成分股主要为中大市值股票。

简言之,平均市值排序如下:上证50>沪深300>中证500。

由于中证500的市场规模最小,因此空方对它发力最容易。而且中证500期货指数主力合约综合反映的是小市值公司的整体状况,最能体现市场的本质,具有市场的代表性。

本周的期指走势,已表明了资金对当前市场的态度。截至周四收盘,上证50期指主力合约IH1507报于2740.4点,周线上涨1.25%,领涨三大期指,相对抗跌。中证500期指则成为下跌重灾区,主力合约IC1507近三周已经累计下跌33%。



### 期指恶意做空是否意味有监管漏洞?

## 4 做空成本低 只要10%保证金

自从期指推出以来,对股市二级市场走势的影响就一直被世人诟病。许多市场人士直言,期指对大盘指数有向下带动作用,并强烈质疑“期指机构在清一色做空”。史玉柱在微博上曾炮轰期指称,“机构打压权重股,靠做空期指获取暴利,有能力把大盘瞬间下砸100点的机构不少于100家。”

目前股指期货的做空成本很低。只要10%的保证金,而且与套期保值者不同,不需要持有现货,可以裸空,直接开空单,业内人士称,这是变相在鼓励投机行为。

为此,专家认为,分散地拉动权重股救市难以形成合力,找到目前股市战争的主战场很有必要,就是在股指期货。专家建议,首先要增加股指期货的做空成本。对于投机者的多头,降低保证金比例至8%,并且降低一半交易手续费;对于投机者的空头,大幅增加保证金比例。国家层面,需要汇金、社保基金等迅速入场,因为受限制不能直接购买股指期货,但可以购买三大期指特别是中证500期货指数主力合约对应的ETF。另外也可以鼓励各大期货公司集体做多期指。据财经网、一财网

## 谁在大跌中赚了钱

在只能单向交易的市场中,对投资者来说,行情下跌无疑是利空的消息。但随着做空工具越来越多,有投资者从本轮大跌中赚得了不错的收益。常见方式有两种:融券业务和股指期货。

### 做融券:俩跌停赚15万

中信建投证券的一位分析师指出,融券账户中专门有一个按钮是融券卖出,投资者如果自己判断某只股票在近期将下跌,可以通过先向券商借入该股票卖出,再在该股票下跌后,以更低价买入还给券商来获取差价。“假如投资者信用账户中有100万元保证金可用余额,拟融券卖出融券保证金比例为60%的证券C,则该投资者理论上可融券卖出166万元市值(100万元保证金÷60%)的证券C。”上述中信建投证券的分析师说道。

王先生就是在本轮下跌行情中参与了融券。在券商那边借出10万股股票,是一只大盘股,在两个跌停以后买回来还给了券商,通过买卖从中赚了一个价差,除去交易费用和支付利息,王先生赚了15万元左右。

### 做期指:两周弥补损失

股指期货的全称是股票价格指数期货,是指以股价指数为标的物的标准化期货合约,双方约定在未来的某个特定日期,可以按照事先确定的股价指数大小进行标的指数的买卖。

“股指期货这两周是非常火的。”方正期货的一位分析师称,散户参与得也多了,但因为个人资金门槛50万元起,另外需要前期有模拟交易等条件,机构参与者更多。此外,个人参与,做一手大约是15万元,普通的个人户很难承受这么大的体量。

李亮(化名)近期一直参与股指期货的交易,因自己的资金量比较少,做的都是短线,一般就参与10分钟,因股指期货可以T+0交易,次数不限,双向交易,在大盘下跌的情况下,如果判断准确,能赚不少。

“近两周大盘下跌及波动非常大,自己股票亏损不少,参与股指期货买卖赚了有13万元左右。”李亮称,把股票的亏损补回来了一些。

据新京报