

【V+日记】又见市场哑铃结构背后保单

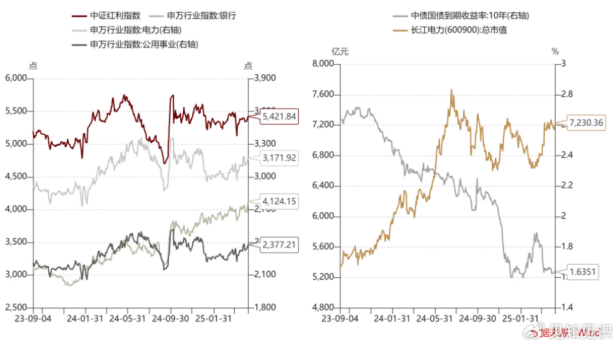
见知见识 | 作者：金融炼药师 | 05-11 12:46 已编辑 | 投诉 | 编辑记录 | 阅读数：5491

来自专栏：见知见识日记篇 | 共16篇 >

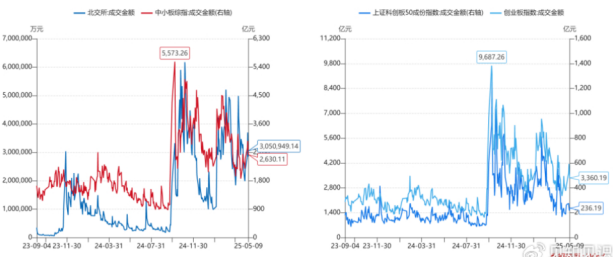
最近的中小微创的指数期货结构再次出现了back结构加大的情况，需要我们再次注意；

当前市场结构呈现出哑铃型的特征，公募基金大量集中于低风险的债券类资产，同时在央国企股息红利中进行适度的调仓。典型代表包括银行、电力等行业。市场出现了一定程度的分化，且愈发集中，也呈现出缩圈的态势，核心集中区域进一步收缩至银行板块；而哑铃型的另外一端则是依旧集中在了中小微盘上，更多的题材，创新等领域，这一侧最近的中小微创的指数期货结构再次出现了back结构加大的情况，需要我们再次注意；

以下内容仅V+会员可见



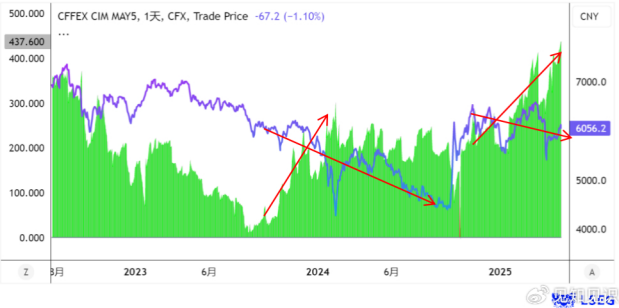
估值验证，要么依赖于未来利润（即真正的盈利能力），要么依赖于资本流动（即资金成交与换手情况）；因此，对于小型市值公司（SMALL CAP）而言，充足的成交量、足够的资金规模以及充分的换手率至关重要。



自疫情以来，哑铃的另外一端，私募基金和量化基金明显更倾向于集中投资中小微创，以追求超额收益。这种高集中度的投资策略使得市场对活跃度的依赖日益加剧。市场必须保持高度活跃，具备充足的成交量、充裕的资金以及足够的换手率，否则极易因过度集中抱团而引发流动性风险。



在集中持仓的情况下，一旦资金出现松动和抱团行为，抛售或减持这些中小微创股票极易引发一系列连锁反应。这种情况在2023年底的DMA策略闪崩事件中就曾出现过一次。当时，DMA策略因持仓高度集中，一旦有资金开始抛售，便迅速触发了市场的连锁反应，导致整个中小微创市场出现剧烈波动。这一事件不仅暴露了集中持仓背后的流动性风险；



在当时，集中持仓中小微创的资金曾导致指数期货市场出现了一波异常的back结构下跌。通常情况下，back结构会驱动市场上行，但当时却出现了500-1000等股指期货的back结构，远月合约的抛压尤为严重。此时，需考虑收益端为上行的中小微创，而无法在现券市场进行减持，否则会触发连锁反应。远端抛压的加剧，实际上是对这种行为的一种保护机制。尽管许多人可能认为back结构应通过套利卖当期买远期来实现，但实际上，远期的期货卖出是对远期风险的一种对冲保险，而back结构的远端折价则是这一保险的成本。流动性越差，对冲保险的成本就越高；相反，在流动性极好的情况下，市场甚至会出现较低的远端折价，乃至contango结构出现的现象。

当前市场状况依然呈现出哑铃型结构，中小微创高度集中，而1000指数未能同步跟进，导致市场结构失衡加剧。这种局面进一步推高了远期保险费用，同时整个市场的成交量大幅下滑，市场活跃度明显不足。哑铃两端集中度依旧偏高，这种结构对市场发展确实不太有利，需引起密切关注。



见知见识

发布于 上海