

大涨百余点 期指料高位震荡

□本报实习记者 叶斯琦

昨日，期指以大幅上涨的表现止住了此前“三连跌”的颓势，同时收复本周前期的部分失地。分析人士认为，昨日新股申购资金解冻以及非银同业存款不交存准等消息面因素，较大程度缓解了短期资金面压力，激发了市场偏乐观情绪，推动期指上涨。不过，持仓量的连降减少表明，目前市场初步感受到调整风险，观望情绪有所加重。展望后市，短期期指可能延续高位震荡格局。

期指止住“三连跌”

昨日，期指表现较为强劲，收盘实现大幅上涨，并且止住此前的“三连跌”。主力合约IF1501昨日早盘高开高走，午盘开盘时虽曾一度回落，但行至尾盘再度大幅拉涨，最终报收于3381点，上涨133.4点或4.11%。期指另外三大合约同样实现了4%以上的涨幅。不过，虽然期指暴涨，但成交量并未随之放大。昨日，期指四合约的总成交量约为194万手，较上一交易日减少5万余手。

现货方面，沪深300指数报收于3335.42点，较上一交易日上涨105.03点或3.25%，总体表现弱于期指，基差因此再度扩大。截至收盘，IF1501合约的升水幅度为45.58点，已具备套利空间。

“昨日期指大幅上涨的原



因有三点。首先，前期新股申购冻结了大量资金，本周三和周四为前期冻结资金释放的高峰期，资金面紧张程度有所缓解。其次，昨日消息显示非银同业存款不交存准，同样较大地缓解了短期资金面压力，对银行等重股形成相对利好。第三，市场普遍对2015年持偏乐观态度，在一定程度上存在利用事件冲击来提前布局的需求。”兴证期货研究员郑国艳表示。

永安期货分析师左璐也认为，临近年末，增量资金入市较为明显，险资等资金的进入使得市场出现企稳回升迹象。此外，相关政策提振了金融板块人气，使得该板块利好反弹，股指随之上扬。

持仓量跌破20万手

持仓方面，昨日期指持仓量再度减少。截至收盘，期指四合约总持仓量下跌2276手至

197798手，在跌破20万手的同时，也实现了持仓量的“五连跌”。具体席位方面，中金所公布的数据显示，在IF1501合约中，多空主力席位总体均出现减持，不过多头主力减持幅度明显小于空头主力，多头前20席位累计减持单2313手，空头前20席位累计减持空单6547手。其中，“空军司令”中

机构看市

申银万国证券：短线仍然有整理要求，关注量能变化。首先，宽松预期，维持强势。本轮反弹由政策主导和资金推动，近期公布的经济数据持续走弱，反而增强了市场对政策宽松的预期。本轮新股申购对市场影响不大，不过牛市基础尚不那么稳固。其次，结构微变，关注量能。近期指数涨势趋缓，但上行趋势未变，结构方面大小分化依然突出，不过轮动有望持续，而指数再上台阶需要回到甚至超过前期天量水平。

期货席位大幅减持空单3843手，减空力度较为明显；而多头方面，永安期货席位减持多单3140手，变动幅度居首。分析人士指出，期指持仓量近几日呈现持续减少的状态，一方面反映出多空双方主动平仓的意愿有所加强，另一方面和套保资金平仓有关。总体来看，当前市场观望氛围有所加重。

山西证券：预计短期内蓝筹板块将暂时步入休整期，资金可能更多地回到中小市值板块里寻找题材炒作类的投资机会，但也将以快进快出的操作为主，市场行情仍将以宽幅波动为主。中长期来看，低估值蓝筹板块的投资逻辑并未被破坏，相应的优质标的可考虑在调整期逢低介入。南华期货：周四IF1501收盘涨4.11%。当日总交易量较上日微降6万手，盘后持仓量微降了两千多手。席位持仓异动方面，十家净仓异动席位上净增仓合力略微

“在前期强力上涨后，目前市场初步感受到调整风险，需重新审视流动性牛市的不确定性。”郑国艳表示。

展望后市，左璐分析，此轮行情启动源于入市资金的增加，而这种增量资金还会在短期内对行情形成直接影响，增量资金不断入市，市场人气日渐旺盛，都能对盘面形成支撑。虽然市场对宏观经济偏弱已达共识，但“新常态”下市场对相关部门进一步出台经济刺激政策怀有预期，因此春节前行情可能仍较为乐观。

不过，瑞达期货研究指出，虽然当前股指中期上行趋势不改，但量能仍有所不足，且市场风格呈大幅度、反复上下波动的新特征，因此短期来看，股指料将延续高位震荡格局，操作上，投资者宜日内操作为宜。

胜出两千多手；持仓分布结构变动反映出，多单减持力量出现在前端席位上的密度稍高；另，多空双方主力席位均出现大量减仓，市场占比差异缩小了0.4个百分点。由此可见，期指价格震荡反弹，席位调仓显示出市场分歧增大。

瑞达期货：受多重利好刺激，市场情绪渐渐偏暖，虽中期上行趋势不改，但量能仍有所不足，且市场风格呈大幅度、反复上下波动的新特征，短期来看，股指料将延续高位震荡格局，操作上，投资者宜日内操作为宜。

融资余额连续两日净流出

□本报实习记者 叶涛

情理之中。

定向加仓二线蓝筹

从行业来看，出现资金净流出的板块也显著攀升，已经从周一的12个攀升至本周三的21个，表明谨慎情绪还在持续释放。不过据统计，本周三有七大行业获得融资客青睐，依旧维持资金正向流入，它们分别是建筑装饰、公用事业、房地产、钢铁、家用电器、汽车和化工板块，当天融资净流入金额分别为9.39亿元、7.84亿元、2.31亿元、1.54亿元、0.54亿元、0.15亿元和0.11亿元。值得注意的是，相比前一天，除家用电器板块略微下滑，其余六大大板块融资净买入额悉数飙升，房地产、钢铁、汽车等板块环比更转为正，建筑装饰板块融资净买入额还从7.63亿元增加至9.39亿元，继续领先行业板块。从属性上分析，上述七大板块均为二线蓝筹，且大多隶属于地产产业链品种。同期非银金融板块则资金净流出额居首，为14.91亿元，比排位第二的医药生物要多出9亿元。

从积极方面考虑，两融主力资金加仓二线蓝筹具备不少理由：第一，金融股是前期拉抬大盘主力，其估值修复需求已经获得阶段性兑现，继续上行概率和空间都相对有限，短期正处于调整蓄势阶段，此时加仓二线蓝筹能够获得更加稳固的安全边际；第二，通过将资金从金融板块调仓至二线蓝筹板块，某种程度上说，也是适度降低风险和扩大套利受益的权衡操作，而且地产行业景气度方面，据平安证券数据，12月重点城市日均商品房成交量较11月增长6%，自7月以来连续6个月环比改善。

■ 融资融券标的追踪

中国中铁放量涨停

沪深两市大盘昨日强势上行，结束了此前的连续下跌，建筑板块表现强势，领涨各行业板块。指数成分股中，中国中铁放量涨停，成为市场关注的热点。

中国中铁昨日小幅高开后，震荡上行，午后成交量显著放大，股价快速拉升，14点35分成交额再度放大，股价封死涨停板至收盘，尾市报收于8.76元。值得注意的是，昨日中国中铁的成交额为57.60亿元，较前一个交易日增加了11.17亿元，显示短期活跃资金炒作该股的意愿仍浓。

伴随技术成熟，中国高铁成本优势逐渐凸显，此前中泰两国签署

了《中泰铁路合作谅解备忘录》和《中泰农产品贸易合作谅解备忘录》。这对于谋求“走出去”的中国高铁而言，无疑是重大利好。与此同时，“十三五”规划开启，国内铁路建设也开始提速。国内建设和走出国门这两大因素共振，令高铁产业的快速发展期得以持续，中国中铁自然显著受益。

分析人士指出，行业的快速发展给中国中铁的基本面提供了支撑，不过值得注意的是，经过此前的连续上涨，该股的估值已攀升至18.3倍，短期估值抬升的空间受限，预计该股短期将开启高位震荡模式。(徐伟平)

募资16亿元补血 龙元建设复牌涨停

停牌9个交易日的龙元建设于12月24日晚间发布了定增募资公告，昨日复牌后一字涨停，报收于6.01元。不过其成交额仅为3234万元，投资者惜售情绪较浓，短期该股有望延续升势。

龙元建设公告称，公司拟4.4元/股的价格，非公开发行36450万股，募资不超过160380万元(含发行费用)，扣除发行费用后不超过50,000万元将用于偿还公司借款，剩余部分用于补充公司主业及开拓PPP业务所需的流动资金。

公司属于土木工程建筑业，建筑施工工程项目需要一定规模的前期资金且后续回款周期较长，公司业务

规模的增长、扩张，需要大量的营运资金。截至2014年9月30日，公司的资产负债率(合并报表)为83.08%，资产负债率水平较高。通过本次非公开发行，公司预计资产负债率(合并报表)将降至74.56%，另外，公司每年可减少利息支出2800万元。

分析人士指出，通过本次非公开发行募集资金补充流动资金，能够在一定程度上提升公司资金实力，为公司业务持续发展提供资金支持，进一步增强公司的抗风险能力和持续经营能力。此外，考虑到复牌首日投资者惜售情绪较浓，短期该股有望延续升势。(徐伟平)

受益京津冀协同发展 唐山港放量大涨

受益于京津冀协同发展的推进，此前维持高位盘整的唐山港昨日放量大涨，突破盘整平台，并实现三连阳。

唐山港昨日跳空高开后，伴随着成交量的放大，股价快速拉升，此后维持高位盘整态势，尾盘报收于10.12元，上涨7.77%。值得注意的是，唐山港昨日的成交额为10.94亿元，刷新12月10日以来的新高。

日前河北省政府办公厅发布《河北省人民政府关于加快沿海港口转型升级为京津冀协同发展提

供强力支撑的意见》，《意见》提出加快培育全国知名大港，到2015年，港口通过能力、吞吐量分别突破12亿吨，集装箱突破700万标箱，唐山港跻身全国沿海港口前四位。沿海地区经济总量和财政收入占全省的比重达到二分之一左右。

分析人士指出，今年以来，围绕京津冀一体化的主题投资市场表现活跃，唐山港今年累计上涨234.53%，预计伴随着京津冀协同发展的推进，该主题投资活跃度依然可期，唐山港也有望保持强势。(徐伟平)

期权策略篇之“保险策略(一)”

期权保险策略，又称保护性买入认沽策略，是指投资者在已经拥有标的证券、或者买入标的证券的同时，买入相应数量的认沽期权。

该策略的成本等于股票的购买成本加上认沽期权的权利金支出成本。由于在保护性买入认沽策略中，认沽期权为买入持仓，即权利仓，投资者只有权利，没有义务，因此在采用保护性买入认沽策略时，不需要缴纳现金保证金，也不会面临强行平仓风险。

通常情况下，大家习惯把这一策略理解为“为手中持有的股票购买保险”，这也是期权为现货投资者管理投资风险的最常用策略之一。我们先来举个简单易懂的例子，直观地说明一下认沽期权的保护作用。

王先生以每股12元的价格买入了5000股X股票，同时买入一张该股票认沽期权(行权价为12元，合约单位为5000)。如果到期日X股票价格出现上涨，那么王先生直接抛售手中的股票即可，认沽期权到期失效。但如果到期日X股票价格跌至12元以下，王先生则可以选择行权，仍然以每股12元的价格卖

出5000股股票，从而避免了12元以下的损失。

从上面这一简单的例子中，我们发现认沽期权就好像为股票下跌这一事件买了一个“保险”。当股价上涨的时候，保险并不发生作用，当然“保费”也不会退回；而当股价出现下跌时，这份保险便起到了保护股价的功能。它与购买财产保险类似，投资者在认沽期权的有效期内可以放心地持有股票头寸，不必再担心股价下跌。“保护性买入认沽”中认沽期权的行权价格，类似于保险中的“免赔额”；投资者购买认沽期权所付出的权利金，类似于保险中的“保费”；而认沽期权的到期时间，则类似于保险中的“保险期限”。因此，“保护性买入认沽”策略也称为“保险策略”。

从海外成熟市场经验看，该策略是个人投资者应用最为广泛的期权交易策略之一。风险较小，易于掌握，属于期权投资的入门策略，有助于投资者熟悉期权市场的基本特点，了解认沽期权的基本保险功能。

那么，投资者在什么样的情形下可以使用保护性策略？这一策略会给投资者带来什么样的收益或者损失？使用这一策略又需要注意什么呢？

李先生是一名有经验的、但厌恶风险的投资者，他一直在分析X股票走势，并根据公司的季度报告和整体宏观经济因素，预期未来一个月内X股价会出现明显上涨。基于这一判断，李先生希望能够买入5000股X股票，但又担心大盘在一个月内出现意外下跌，因此李先生希望能够控制住股价下跌的风险。

此时，李先生可以选择采取保护性买入认沽策略。具体操作如下：假设目前股价为每股13.90元，1月到期、行权价为14元的认沽期权权利金为0.15元/股，合约单位为5000。李先生在买入5000股股票的同时，买入一张该认沽期权合约。

投资者可能会有几点小疑问：

1.为什么只买入一张认沽期权呢？

因为合约单位为5000，保护性买入认沽策略中股票的数量一般和期权合约对应股票的数量是一致的。

2.为什么买入1月份到期而不是其他到期月份的期权呢？

因为李先生希望保护X股票在一个

月内的价格下跌风险。

3.为什么选择的行权价为14元而不是其他行权价呢？

这是因为，通常行权价选的越低，股价下跌时亏损值越大，所保险的范围就越小(类似于保险中的免赔额。如果免赔额越低，那么保险的范围就越小)；但行权价如果选的太高，一方面，权利金将会很贵，同时股价上涨收益的空间也会被压缩。因此，一般我们会选择轻度实值、平值或轻度虚值的认沽期权来保护手中的现货头寸。这一点，我们将在后续内容通过具体计算加以详细解释。

免责声明：本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布，不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担责任。更多内容敬请浏览上交所股票期权投教专区(<http://edu.sse.com.cn/option>)。