

# 空头内讪 多头倒戈 期指多空鏖战跨年行情

□本报记者 王姣

“现在行情太难捉摸了，早上看着期指迅速攀高，冲到2%以上的涨幅，以为可能延续上周五涨势来个三连阳，结果几个台阶震下来，周一日内最高跌幅也超过2%，玩的真是心跳！”期指投资者小马心有余悸地说。

本周一，期指再现冲高回落走势，主力合约IF1503冲击3600点失败，日内最高探至3593.8点，创近4年多新高，不过收盘又跌回3474.6点。

在“难以捉摸”的市场行情中行情表现下，投资者多空多方再现离场迹象，期指总持仓日减5160手回落至201856手。而汇总三大合约，昨日持买单前20席位增持仅7手；而持卖单前20席位减持达2189手，可见空头显得更为“畏场”。

有意思的是，个别席位来看，两大空头主力席位出现截然相异的操作，如IF1501合约上，海通期货净空单从2743手大增为4668手，而中信期货净空单出现明显下滑，从8416手明显下滑减为4024手。与此同时，多头主力阵营倒戈现象突出，如银河期货净多单从627手减为425手，国泰君安期货净空单则从622手大增为1147手。

从中国证券报记者的采访来看，多位分析人士对期指后市的预测或恰好对应了空头的“畏场”。“空方无意夺回主动权，因此即便调整空间也会有限，或再度呈现高位宽幅震荡格局，由于整体氛围仍然偏多，流动性也维持充裕，因此跨年行情仍值得期待。”业内人士表示。

## 期指震荡收跌 基差高位回落

昨日期指高开低走，四大合约呈近弱远强态势，盘中IF1501合约再创近4年多来的新高3593.8点，但冲击当月合约历史高点3630点失败，部分多头选择获利平仓。截至收盘，IF1501合约日跌22.4点或0.64%，报3474.6点。而沪深300现指收盘涨9.62点或0.28%，报3455.46点。

“与期指表现类似，沪深300现指也接近沪深300股指期货上市以来的历史高点3557.99点，不过临近年底，部分多头获利平仓涌出。”国泰君安期货金融衍生品研究所副所长陶金峰认为，一来期指期现套利对于期指短线波动有一定影响；二来证监会透露有关注册制改革的两种方案，在一定程度上抑制了沪深300指数的上涨；三来尽管保险、房地产等沪深300权重板块涨幅较大，但是券商和银行板块下跌，特别是券商板块跌幅较大，且流出资金较大，也加大了日内沪深300指数的波动。

中信期货投资咨询部副经理刘寅表示，昨日早盘市场迅速走高主要动能来自两个方面：首先是央行《关于存款口径调整后存款准备金政策和利率管理政策有关事项的通知》，市场解读为相当于多次降准，利多银行和股市；其次是国信证券开盘封涨停，继续对券商股形成提振。“两大利多共振助推早盘的大幅高走。但是上周市场再度上涨的动能来自于保险，因此短线券商和银行休整还不够充分，利多消息的刺激或许放大效应不够，所以最终出现震荡回落的走势。”

值得注意的是，主力合约盘中基差曾运行至70点上方，尾盘一度回落至0点附近，截至收盘，期指主力合约升水19.1点。对此，国泰君安期货研究员胡江来表示，周一期指较现货溢价程度明显低于12月17日至19日，且日内呈现基差处于相对高位运行的时间较短、日内基差快速修复的特点，不排除期现套利介入的资金规模较大等因素。

□本报实习记者 叶涛

近期券商股再拾升势，令非银金融板块重新虏获融资客“芳心”，两融主力资金的钱袋子也越敞越开。最新数据显示，继上周四强力吸“金”190.28亿元融资买入之后，上周五非银金融板块进一步获得融资客318.66亿元豪气加仓，环比增加金额达到128.38亿元。不过，随着两融资金大肆向券商股倾斜，场内同期出现融资净偿还的板块数量和资金净流出额双双大幅增长。这表明，随着券商股带动大盘行情再起，融资客调仓换股情绪正在激化。

## 两融回暖行情获确认

面对上周前半段大盘连续百点巨震，融资客有些慌了手脚，12月23日和24日市场接连出现融资资金净流出，融资买入额也由此跌破“万亿元”红线。不过随着12月25日沪指综指再次踏上新高之旅，融资客的紧张情绪得到极大纾解，当日融资净买入额也快速扭负为正。

连续两个交易日呈现融资净买入，叠加市场融资买入和融资偿还金额双双走高，分析人士认为，两融市场回暖趋势已然无虞。从原因上分析，权重蓝筹股的集体回归是推升两融资金交投亿元的关键。12月25日起，建筑装饰、非银金融、钢铁、银行等板块拔地而起，拉动沪指综指收复3000点和3100点，同期沪市成交额也节

冻，配合年底财政存款集中投放，货币市场流动性开始实质性转暖，资金利率水平全线走低，但国债期货反而出现滞涨的迹象。对此有市场人士指出，支撑本轮上涨行情的主要逻辑是货币政策宽松预期，尤其是对于央行降准的预期。而目前本轮新股发行的扰动已消退，加上财政存款集中投放，货币市场流动性逐渐回归较宽松常态的趋势明确，之前央行没有降准，近期再降准的可能性自然大幅下降，特别是央行“387号文”宣布新纳入存款口径的同业存单等暂时免交存准金，进一步降低市场对于短期内降准的预期，这使得中长期债券及国债期货缺乏继续上涨的动力。该市场人士表示，在流动性改善过程中，短期债券是主要受益品种，而目前国债收益率曲线过度平坦化，限制中长期债券收益率下行空间，因此国债期货对流动性改善的反应不明显。

资金回暖 期债滞涨

29日，国债期货市场波澜不惊。从TF1503合约走势上看，12月9日以来国债期货再现单边上涨行情，期间面对股市震荡上行、中证登收紧企业债质押门槛以及新股发行引发流动性收紧仍岿然不动，上涨之坚决令人侧目。23日过后，随着本月新股发行渐进收尾，且“打新”资金陆续解

冻，配合年底财政存款集中投放，货币市场流动性开始实质性转暖，资金利率水平全线走低，但国债期货反而出现滞涨的迹象。

对此有市场人士指出，支撑本轮上涨行情的主要逻辑是货币政策宽松预期，尤其是对于央行降准的预期。而目前本轮新股发行的扰动已消退，加上财政存款集中投放，货币市场流动性逐渐回归较宽松常态的趋势明确，之前央行没有降准，近期再降准的可能性自然大幅下降，特别是央行“387号文”宣布新纳入存款口径的同业存单等暂时免交存准金，进一步降低市场对于短期内降准的预期，这使得中长期债券及国债期货缺乏继续上涨的动力。该市场人士表示，在流动性改善过程中，短期债券是主要受益品种，而目前国债收益率曲线过度平坦化，限制中长期债券收益率下行空间，因此国债期货对流动性改善的反应不明显。

之所以说买入期权是一种成本较高的对冲方式，因为投资者最初支付的权利金会影响最终的对冲效果，若持有至到期期权，期权买方将损失权利金，当然，实际操

## 空头积极离场 短线震荡偏多

本周一总持仓再度减少5160手回落至201856手，同时成交量为1932218手。汇总三大合约，持买单前20席位增持仅7手；而持卖单前20席位减持达2189手，其中IF1501合约，持买单前20席位减持2376手至86619手，持卖单前20席位减持3631手至92928手。

“伴随昨日指数冲高回落，总持仓没能继续增加，而是出现下降，彰显资金信心不足，这对短线继续上攻形成不利，不过从所有期货合约前20席位持仓表现看，虽然多方入场动能减弱，但空方更缺失信心，这也可能使得市场压力有限。”刘寅说。

个别席位来看，两大空头主力席位出现截然相异的操作，IF1501合约上，海通期货大手笔减持多单2526手，同时减持空单601手，其净空单由此从2743手大增为4668手；而“空头老大”中信期货却大手笔减持空单2703手，同时增持多单多达

节放大，显示指数突破的有效性。考虑到当前流动性充裕、增量资金推动行情逻辑未变，具备加杠杆特征的两融资金博弈反弹行情其实顺理成章。

分板块来看，非银金融、银行、公用事业、机械设备、国防军工板块上周五获得最多融资净买入，具体金额分别为61.92亿元、6.50亿元、3.42亿元、2.94亿元和1.41亿元。但碍于市场“二八”风格强化，以通信、食品饮料、医药生物、计算机为代表的弱周期股则继续遭到融资净偿还，金额分别为3.54亿元、2.99亿元、2.98亿元和2.39亿元。

## 券商股强势“揽金”

以个股为观察标的，尽管上周五全部两融标的中出现融资净买入的股票数量仅有353只，占比不到四成，但金融股却普遍获得融资客看好，不仅融资买入额环比大幅增长，融资净买入额也联袂位居市场前列。特别是券商股，上述两项指标更独领市场风骚。

相关数据显示，上周五市场融资买入力度最大的前10只股票中，金融股就占据七席，海通证券、民生银行、华泰证券融资买入额分别达到25.59亿元、17.83亿元和16.34亿元，中信证券还以67.78亿元融资买入位居个股第一；以当天净买入额来看，中信证券同样位居榜首，金额为17.36亿元，中国平安、国元证券、海通证券、民

# 期债年后行情可期

上有压力下有支撑

分析人士指出，短期看，国债期货继续上涨的动力不足，但下跌的风险同样有限，在上有压力下游支撑的局面下，国债期货或延续高位震荡局面。

中金公司近期的调研结果显示，在目前收益率点位上，机构普遍比较谨慎。对于利率债，投资者觉得绝对收益率吸引力不高，收益率向下的空间有限。投资者对债市的谨慎，来源于基本面和政策面的微妙变化，比如：房地产的销量在央行降息后有一定程度的回升；利率市场化使得银行行的资金成本在降息后并无明显的下降；政府为了托底经济，发改委近期持续密集审批了大量的基建项目；11和12月份的贷款增量有望逐步回升，尤其是12月份的贷款增量可能超过市场和监管机构的预期；股市持续走强分流了较多的投资债券的资金；货币政策在年底这

段时间没有继续放松，投资者对于货币政策持续放松的预期发生了一定变化，担心后续放松力度减弱可能不利于债市。

不过，该调研结果也显示，机构对2015年债市不感到很悲观。按照主流观点来看，2015年债券市场上涨空间可能收窄，利率波动可能加大，但利率上行风险有限，尤其是市场对于2015年一季度行情仍比较乐观。一是，一季度是传统投资淡季，经济增长的下行压力较大；二是，机构全年投资计划刚刚展开，在“早投资、早受益”的逻辑驱使下，年初度债券市场处于传统需求旺季；三是，一季节日后市场流动性充裕，且2015年元旦与春节间隔较长，有助于降低资金面波动；四是，一季度债券供给压力不大。中金公司认为，从经济和供需关系角度来看，2015年上半年尤其是一季度，债券市场还存在不错的交易性机会，债券收益率回到11月份低点甚至突破该低点的可能性依然不算小。

到二者的明显区别，总的来说是需要投资者在保值效果与成本之间权衡。

还有一种方式可以兼顾保值效果与成本，就是同时操作上面提到的两种头寸，即买入看跌期权并卖出看涨期权来为持有的股票保值。买入看跌期权侧重于更全面的规避下行风险，卖出看涨期权则意在通过权利金收入减少保值成本。最终的损益图与牛市差价组合的结构类似，这种保值操作有时也叫双限交易策略。因为投资者整体持仓的最大收益与最大风险均被控制在已知的范围内，与单纯的买入看跌期权套保相比，因为获得了成本上的优势，所以损失掉了大幅上涨的空间；而与单纯的卖出看涨期权保值相比，在提供下行保护上进行了优化，但成本也相对提高了。应该说，三种方式并无绝对的利弊，具体如何选择应结合投资者的实际需求。

1689手，净空单从8416手减为4024手。

与此同时，多头主力倒戈现象突出。IF1501合约上，银河期货多单持仓减少591手，空单持仓减少389手，其净多单从627手减为425手；国泰君安期货则通过多单减持514手，空单增持11手，净空单从622手大增为1147手。

展望后市，陶金峰认为，股指期货中长时间上涨趋势完好，短线将继续在高位强势整理，并伺机再度上攻，但是日内波动风险仍较大。技术上，期指当月合约中短线有望上攻3600和3630点强阻力，5日和10日均线附近仍有较为明显的支撑。

刘寅同时表示，从周一市场对信息的反应看，似乎略显利好出尽的迹象，而且期指资金也表现谨慎，这可能抑制大盘继续上攻动能，另外从技术看，日K线虽然创出近期新高，但MACD指标仍处于背离状态，因此短线大盘似乎有再度调整压力，但从期指主力席位持仓表现看，整体氛围仍维持偏多，跨年行情仍值得期待。

又见非银 融资客重金加仓

生银行则紧随其后，具体金额为6.99亿元、4.66亿元、3.79亿元和3.72亿元。

受两融资金力挺，当天券商股亦不负众望掀起“涨停潮”，如兴业证券、山西证券、中信证券、长江证券、国元证券、光大证券等纷纷触及涨停板。反映在行业上，上周五申万非银金融板块执行业板块之牛牛，累计获得318.66亿元融资买入，较前一交易日190.28亿元水平出现128.38亿元巨量增长。尽管当天非银金融指数强势上涨8.95%表现可能吸引了部分两融资金盘中介入，不过银行、建筑装饰、房地产等同样指数涨幅居前的板块却并未获得融资客的更多关注，板块融资买入额提升相对有限。这说明，在大盘重回强势的背景下，押宝非银金融成为众多融资客的共识。

换个角度来看，就在券商股成为两融资金“吸铁石”的同时，融资客撤离新兴成长股的意愿也水涨船高。数量上，本周五出现融资净偿还的板块有17个，环比减少1个，不过针对计算机、医药生物、电子等板块的偿还趋势仍在延续；而且以单日净偿还金额在1亿元以上为标准计，上周四还仅有6个，但至上周五大盘收收3157.60点时却不降反增，扩展至11个之多。鉴于近期“指数型”上涨明显，市场赚钱效应主要局限在蓝筹股内部，不排除后市两融资金继续流向权重板块、券商股继续获得大面积加仓的可能。

## ■ 指数成分股异动扫描

## 中航资本强势六涨停

昨日沪深股市大幅高开，整体呈现高位震荡格局。中航资本今日开盘再度一字涨停，现报16.57元，这是该股自22日复牌以来的连续第六个涨停。

中航资本是中航工业旗下唯一金融控股和产融结合平台，其围绕金融控股、航空产业、新兴产业投资三大板块开展业务，以财务、信托、租赁、证券为主的金融业务是其当前盈利主要支柱，分析人士认为，该公司未来财务性实业投资收益占比将逐步提升。

对于中航资本复牌以来强势六个涨停的背后逻辑，分析人士认为，主要是由于重组、分红两利好加身。

首先是公司资产重组的利好。中航资本拟以15.78元/股的价格非公开发行2.76亿股，购买中航租赁30.95%股权、中航信托16.82%股权、中航证券28.29%股权，交易作价合计43.67亿元。交易完成后，中航资本将持有中航证券100%股权。“近期因并购重组停牌的股票复牌后均有不俗表现，中航资本亦不落人后。”分析人士称。

其次则主要是因为中报分红的刺激。公司公告称将以截至今年6月30日公司总股本1.866亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利0.20元(含税)，同时每10股转增10股。股权登记日为2014年12月25日，这刺激了资金介入热情。对此，人士表示，短期看，成交量并未放量，显示持股者惜售情绪严重，短期内该股继续强势上涨概率较大。（张利静）

## 信威集团放量跌停

昨日，信威集团开盘报47.5元，随后低开低走。尾盘，该股跌10%报43.2元，封上跌停板。

据了解，该公司主要从事通信网集中监测维护系统、通信网测试仪器仪表硬件、软件的开发、生产及销售。截至2014年9月30日，信威集团营业收入1.1073亿元，归属于母公司股东的净利润303.7063万元，较去年同比减少99.8211%，基本每股收益0.0012元。

数据显示，昨日，该股总成交量48865手，总成交额21924万元，其中大单成交量13366手，换手率35.53%。上周五该股总成交量为29716手，上周二以来，该股成交量一直徘徊于30000手附近。昨日可谓放量跌停。

数据还显示，昨日该股主力资金净流出3448.48万元；散户净流入407.57万元。上周五，该股净流出金额328.32万元，主力净流出440.85万元，中单净流出12.15万元，散户净流入124.68万元。最近一个月内，信威集团共计登上龙虎榜1次。

研究人士称，信威集团隶属于通信及通信设备，近三个月内，该股的关注度高于行业内的其他61家公司，排名第30。近三个月，共有4家机构发布了16篇关于该股的研究报告，该股综合评级为买入，维持前期评级。（张利静）

## ■ 融资融券标的追踪

## 佛山照明放量上涨

2015年佛山照明公司全国经销商会议于28日举行，当天到会经销商与公司签订金额共计4亿元的产品订购合同。在当年报因因素发酵，公司基本面高度受关注的背景下，这成为佛山照明昨日上涨的最大“催化剂”。截至收盘，佛山照明每股上涨0.42元，收盘报10.49元。

佛山照明昨日发布公告称，12月28日公司在广东省江门市召开全国经销商会议，到会经销商与公司签订产品订购合同，金额合计约4亿元。上述合同仅是订购计划，目前无法对公司未来经营业绩的影响进行估算。

不过，市场对此反应显然超过公司预期。从分时图上，佛山照明昨日以10.09元开盘，早盘持续横盘整理，午后伴随大额买单的汹涌而来，股价瞬间冲高至10.67元全天最高价，之后涨幅虽然小幅回落，但收盘时仍定格在10.49元，最终全天涨幅为4.17%。

由于市场多情绪浓烈，昨日佛山照明成交额也达到2.71亿元，较前一交易日9810万元放大明显。考虑到政策扶持LED产业力度不断加强，分析人士认为，该股后市行情仍值得期待，建议价值型投资者继续持有该公司股票。（叶涛）

## 探路者收复60日均线

昨日国家体育总局相关负责人在全国体育总局局长会议上的一番表态，令体育产业概念再度走红，概念股探路者也因此大涨5.88%，强势收复60日均线。截至收盘，探路者每股上涨1.06元，收盘报19.09元。

据媒体报道，国家体育总局相关负责人表示，体育产业作为国民经济增长点作用日益显现，2013年全国体育及相关产业总产值达1.1万亿元，同比增长11.91%；实现增加值3563亿元，同比增长10.82%，增加值占GDP比重增加至0.63%。

他指出，现在已经有19个省市制定了加快发展体育产业的实施意见，26个省市制定了体育产业发展规划或将体育产业纳入了当地社会经济发展规划，9个省市设立了体育产业引导资金，6个省市设立了省级体育产业基地，11个省市成立了省级体育产业协会或产业集团，13个省市开展了体育产业统计工作。

随着消息发酵，该利好对探路者的股价支撑作用也益发彰显。特别上午11时后，探路者一改早盘震荡下跌态势、快速上攻，午后更加速上涨，最终当天股价上涨5.88%。随着股价大涨，探路者昨日连续收复多条均线，收盘时远远越过60日均线抛在身后。

根据国务院10月印发的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》，2025年中国体育产业总规模力争超过5万亿元，这意味着A股涉及体育产业的相关上市公司有望迎来发展黄金期。建议投资者逢低买入，中长期跟踪关注。（叶涛）

## 招商地产天量天价

昨日地产板块强势崛起，申万房地产指数大涨3.07%，领涨行业指数。其中，招商地产跳空高开并上封涨停，报收于23.32元。在股价刷新7年多新高的同时，成交额也达33.16亿元，创下历史新高。盘后公开信息显示，机构投资者昨日的激烈博弈，对该股量价齐升共享颇多。

招商地产昨日以22.40元大幅跳空高开，开盘后快速下探至21.60元，但很快便企稳回升，盘中多次触及涨停并开板，收盘前再度上封涨停价23.32元，创下该股2007年11月19日以来的新高。值得注意的是，招商地产昨日的成交额为33.16亿元，为历史的量。

交易所盘后公开信息显示，机构的激烈博弈是推升该股昨日量价齐升的重要力量。昨日共有6家机构席位现身招商地产，前五大买入席位中的第二、四、五席位为机构专用席位，分别单向买入1.35亿元、6996.00万元、6290.26万元；同时，前五大卖出席位中的第一、四、五席位也均为机构专用席位，其中第一卖出席位单向卖出2.35亿元、而第四、五卖出席位则边打边撤，净卖出金额分别为8238.83万元、8269.77万元。其余席位则均为营业部席位。

分析人士指出，整体来看，当前市场的热点在金融、地产等权重蓝筹股之间展开轮换，昨日资金对地产股的参与热情较高，但机构席位对该股产生了一定分歧，且卖出金额远大于买入金额显示出机构获利了结情绪浓厚。再加上该股昨日形成了跳空缺口，并受到天量天价的压制，短期上升空间或受到压缩。（王威）