

# 期指未必高处寒 空头大佬“鸣金”

□本报实习记者 叶斯琦

1月7日,期指多空双方均大幅撤退。IF1501合约持仓量锐减12703手。不过,空头撤退显得更为坚决,中信期货席位减持IF1501空单2453手,海通期货席位更是减持3656手,两大空军主力联袂减兵,反映出空军趁指数高位进行打压的欲望并不强。

分析人士表示,中长期来看,在流动性相对宽松的格局下,期指大概率仍将维持上行格局。不过,短期来看,此前蓝筹股的低估值已经得到了较大程度修复,沪深300指数和期指或进入震荡态势。

## 多空分歧加大 期指连收十字星

1月7日,期指主力合约延续震荡格局,连续第二天收出十字星。IF1501昨日开盘于3655.8点,早盘处于震荡态势,午盘突然下挫,不过尾盘又强势翻红,最终报收于3663.2点,微涨3.8点或0.1%,多空角力之势较为明显。此外,IF1502、IF1503和IF1506合约分别微涨0.11%、0.15%和0.04%。成交方面,昨日期指总成交量为147.5万手,较上一交易日萎缩了26.3万手。

现货方面,沪深300指数微涨2.37点或0.07%。基差方面,截至收盘,当月合约IF1501升水19.41点,远月合约IF1506升水155.61点,升水幅度与上一交易日基本持平。

虽说高处未必不胜寒,不过连续收出的两颗十字星也足以反映出期指多空双方当前点位的巨大分歧。本周,IF1501一度创出3768.8点的当月合约历史新高,此后空头入场意愿有所加强,行情出现小幅回调之势。不过,在改革预期影响下,又有部分参与者

趋回调继续进场。多空力量相对均衡后,市场即陷入震荡。

“虽然当前双方分歧较大,但多头和空头力量都没有明显优势。在近期外盘暴跌的背景下,多头未敢轻举妄动,而空头也是浅尝辄止,获利就跑,向下打压的欲望并不强烈。双方都在等待更为明确的方向性信号”民生期货投资咨询部经理韩雪指出。

本周,外盘进入危机模式。本周二,美股三大指数全线下跌,道琼斯工业指数下跌0.74%,标普500指数下跌0.89%,纳斯达克指数更是下跌1.29%。分析人士指出,多国PMI不及预期,引发市场对经济基本面的担忧。

国泰君安期货研究员胡江来分析,市场回调后,部分参与者的情绪发生变化,选择观望的

参与者数量增多,进而市场有所胶着。鉴于机构对2015年走势持乐观态度、历史上高点抵达后行情曾接连下挫等因素,市场的观望情绪有所增强也在预期之中。

## 仓位大减 空头见好就收

昨日,期指多空双方总体处于减仓态势。其中,IF1501合约的持仓量大幅减少12703手,期指四合约的总持仓量也较上一交易日萎缩了4463手。

不过,在前20大席位中,多头主力表现较为强势,空头退缩明显。中金所数据显示,在IF1501合约中,多头前20席位累计减持多单7235手,空头前20席位累计减持空单则高达11722手。其中,“空军司令”中信期货席位减持空单2453手,

海通期货席位更是减持空单3656手。两大空头主力席位同时出现撤退,反映出主力看空态度并不坚决,后续打压势头料不强。

分析人士指出,当前并未到IF1501合约移仓时间点,因此移仓换月因素对仓位变动的影响较小,总体来看,当月合约持仓量锐减主要仍反映资金的观望态度。此外,期指的升水大幅收窄后,期现套利资金存在较强的离场意愿,总持仓量减少部分原因在于期现套利头寸的离场。当然,除期现套利影响,也不排除单边交易者操作的可能性。

“1月5日总持仓量大幅跃升,而此前一天,期指主力收盘价距离历史高点较近。由此,部分空头或选择1月5日盘中高点进场,以图行情回落带来的收益

机会。行情回落,这些参与者选择离场,进而带动总持仓量下降。”胡江来说。

展望后市,韩雪分析,中长期来看,2015年无风险利率仍处于下行格局,相对宽松的流动性状况并未改变,因此中长期期指仍将大概率维持上行格局。不过,短期来看,此前蓝筹股的低估值已经得到了较大程度修复,在权重板块估值洼地不断“填平”的情况下,沪深300指数和期指或进入震荡态势。从现货走势看,当前指上行时的缩量态势也反映技术性修正的需求。

中州期货研究指出,虽然当前经济依旧乏力,但市场对于管理层出台保增长以及宽松货币政策抱有较高的期望,2014年下半年以来“政策上、经济下、股指上”的逻辑料将延续下去。

# 3400点关口 两融净买入额骤降

□本报实习记者 叶涛

大盘3400点前震荡加剧,在行情乍起乍落中,指数压力点位对融资多头的心理考验在进一步加深:本周二融资净买入额较前一交易日122.10亿元大幅下滑至81.46亿元,资金行业布局也相对散乱。3400点关口,是鸣金收兵还是再战江湖,这也成为摆在融资多头面前的一道选择题。

## 融资意愿回落

据wind数据统计,本周二市场融资净买入额为81.46亿元,较前一交易日122.10亿元出现大幅下滑。分项指标方面,当天市场融资偿还额为1272.91亿

元,与本周一1285.30亿元大致相当;而融资买入额则环比下降53.02亿元,仅为1354.37亿元,显示融资客买入意愿有所降温。

事实上,谨慎情绪增强带来的融资买入金额下滑并非当天偶然现象。拉长时间观察,在12月23日、24日和12月31日市场融资净买入额都曾经出现过负值,而12月23日、24日和25日市场融资买入额也一度跌出单日1000亿元之外。

分析人士认为,导致市场近期融资谨慎的原因有三:首先是12月至今虽然大盘总体上维持上扬,但其中多个交易日出现大幅回调,暗示出市场风险正在积聚,两融资金高位介

入欲望自然有所下滑;其次,在前两个交易日连续突破3200点和3300点的基础上,本周二大盘挑战3400点新高未果,技术回调压力骤增,资金避险情绪也应声走强;再次,近期市场反复展开风格切换,令增量资金无所适从,一定程度上拖累了活跃资金操作频率。

## 行业板块“诸侯争霸”

值得注意的是,伴随融资净买入额回落,行业板块也开始呈现群龙无首的格局。分析人士认为,这恰恰表现出两融多头一直坚定的看多信心正在发生松动。

相关数据显示,本周二行业板块融资净买入额居前的板块是银行、非银金融、建筑装饰、电

气设备和房地产,具体金额分别为20.59亿元、10.44亿元、8.81亿元、7.65亿元和6.51亿元;与周一相比已然易主,周一一融资净买入额居前的板块是非银金融、有色金属、采掘、公用事业和交通运输,显示坚定看好金融板块的格局正在被打破,两融资金内部出现分析,多头热点后续或呈快速轮动和散乱化状态。

截至目前,沪综指收报3373.95点,距离3400点关键点位仅一步之遥。从领涨板块看,近日蓝筹板块仍占据市场主导,歇脚过后大盘还有上攻可能;但12月9日以来沪市成交额缓慢萎缩,量价背离现象又进一步预示风险,鸣金收兵还是再战江湖,融资多头动向值得关注。

## ■ 指数成分股异动扫描

## 上海电气四连阳

本周三,在我国实现核反应堆“心脏”的自主化和国产化等消息提振下,Wind核能核电指数以高达5.83%的涨幅领涨沪深两市,其中上海电气、东方电气、久立特材、佳电股份等集体涨停。

在沪深300成分股中,上海电气的权重占比为0.19%。昨日该股低开于8.58元,早盘震荡走高,午后开盘不久即冲涨停,此后涨停板虽一度打开,但最终封板至收盘,日涨0.87元至9.55元。该股昨日成交活跃,日成交额高达26.51亿元,较前一交易日增加8.76亿元。

消息面上,中国广核集团6日表示,“百万千瓦级压水堆核电站控制棒驱动系统研发”科研项目日前通过科技部组织的专家组验收评审,实现了核反应

堆“心脏”的自主化和国产化。同日,南方电网披露,广西防城港核电站至海港变电站Ⅱ回500千伏线路投入运行,这是广西首条核电送出线路。

分析人士指出,2015年全国能源工作会议将“安全发展核电”列为2015年全年能源工作重点,明确提出要在采用国际最高核电安全标准、确保安全的的前提下,开工建设条件成熟的核电项目。随着新建核电项目陆续开工,A股上市公司中涉及核电概念的个股值得期待,而上海电气日前公布,与上海电力公司等就埃及合作开发火电项目、联合循环燃气发电项目、现有热电站升级改造项以及风电、太阳能发电项目,签署了谅解备忘录,有望继续受到资金追捧。(王姣)

## 山东黄金创一年多新高

避险情绪助推贵金属价格上涨,昨日Wind黄金珠宝指数以2.38%的涨幅位列沪深两市涨幅榜次位,其中山东黄金以涨停板领涨行业,收报23.69元,实现四连阳,并创一年多新高。

在沪深300成分股中,山东黄金的权重占比仅为0.17%。昨日该股高开高走,10时后即触涨停板,此后略有回落但基本维持高位窄幅震荡,尾盘再度拉升并封涨停板,最终日涨2.15元报23.69元,对指数的贡献为0.55%。该股昨日受到资金青睐,日成交额高达25.74亿元,是前一交易日的两倍多。

消息面上,希腊可能退出欧

## ■ 融资融券标的追踪

## 收购优质资产 烟台冰轮复牌涨停

停牌4个多月的烟台冰轮于1月6日发布重组预案,昨日复牌后一字涨停,报收于13.20元,成交额仅为320万元,考虑到投资者惜售情绪浓厚,短期该股有望延续升势。

烟台冰轮发布公告称,公司拟以9.78元/股的价格向控股股东冰轮集团发行3179万股,作价合计3.1亿元收购其持有的冰轮香港100%股权以及办公楼资产。同时公司拟以不低于10.27元/股的价格向不超过10名投资者发行不超过973万股募集配套资金,配套资金总额1亿元。资料显示,冰轮香港成立于2011年2月,发行股本2万港元。目前冰轮香港为控股型公司,主要资产为顿汉布什控股98.65%股权及烟台冰轮重型机件有限公司25%股权。

## 定增募资19亿元 丹化科技复牌涨停

停牌近1个月的丹化科技于1月6日披露非公开发行股票预案,昨日复牌后高开后,成交量快速放大,股价封死涨停板至收盘,尾盘报收于8.36元,昨日成交额达到1.75亿元,较此前有所放量,显示筹码有所松动。

丹化科技发布公告称,公司拟以不低于6.80元/股的价格,向包括公司控股股东江苏丹化集团有限责任公司在内的不超过10名特定投资者发行不超过2.85亿股。本次非公开发行募集资金不超过19.38亿元,扣除发

据悉,顿汉布什控股的主营业务为中央空调的研发、设计、生产以及销售,顿汉布什品牌是中央空调五大欧美系品牌之一,同另外四家欧美品牌共同占据国内中央空调市场20%以上的市场空间,尤其是在冷水机市场,五大欧美系品牌市场占有率遥遥领先,合计市场占有率达到一半以上。

分析人士指出,以顿汉布什控股为海外市场开拓的支点,以上市公司为主体走国际化发展战略,打造具国际影响的冰轮品牌,实现国内、海外市场双发展,冷冻设备产业、中央空调产业双推动的公司整体发展的格局,对公司构成利好。此外考虑到投资者惜售情绪较浓,短期该股有望延续升势。(徐伟平)

## 定增募资19亿元 丹化科技复牌涨停

停牌近1个月的丹化科技于1月6日披露非公开发行股票预案,昨日复牌后高开后,成交量快速放大,股价封死涨停板至收盘,尾盘报收于8.36元,昨日成交额达到1.75亿元,较此前有所放量,显示筹码有所松动。

丹化科技发布公告称,公司拟以不低于6.80元/股的价格,向包括公司控股股东江苏丹化集团有限责任公司在内的不超过10名特定投资者发行不超过2.85亿股。本次非公开发行募集资金不超过19.38亿元,扣除发

## 中核科技放量反弹

近期随着大盘蓝筹股上涨势头减缓,不少前期持续受到抑制的“八”类股票纷纷企稳反弹,特别是一些在2015年确定性较高的行业股票更是如此,典型的如核电板块。本周三,核电板块龙头股之一的中核科技大幅上涨8.18%,在当日两融标的股中涨幅居前。

中核科技昨日以28.50元平开,开盘后即呈现持续震荡上行的走势,盘中最高上探至31.30元,尾市以30.83元报收,上涨2.33元,涨幅为8.18%。在成交量

方面,该股昨日全天成交17.31亿元,较此前一个交易日的6.77亿元放量近一倍。

分析人士指出,作为2015年投资规模最为确定的行业之一,核电板块近期持续受到资金关注。作为核电板块龙头品种之一,中核科技尽管当前估值水平较高,但预计资金热度将保持在较高位置,后市股价有向历史高点34.68元发起冲击的可能。因此,建议投资者保留该股融资仓位,并可逢低适度做多。(龙跃)

# 资金隐忧难除 期债冲高回落

□本报记者 葛春晖

周三,国债期货市场冲高回落,整体延续近日的窄幅震荡走势。市场人士表示,市场短期流动性进一步充裕,对国债期货形成向上支撑,但投资者仍担心未来一段时间资金面存在趋紧压力,做多情绪明显受制,预计短期内国债市场将延续弱势震荡格局,操作上宜以观望为主。

## 资金宽松 期价小涨

周三,货币市场流动性延续年初以来的持续趋松态势,短端资金利率明显下行。银行间质押式回购市场上,隔夜、7天回购加权平均利率分别下行10BP、13BP。不过,中长端回购利率小幅反弹,14天、21天

回购加权平均利率分别上行4BP、2BP,反映机构对于未来稍长时间的资金面情况并不十分乐观。

在短期流动性充足背景下,周三早盘国债期货多头一度发力上攻,期价高开高走,但随着资金担忧情绪发酵,期价逐波走低直至收盘。具体来看,主力合约TF1503开盘后快速上冲至96.854的日内高点,之后节节下行,尾市收于96.588元,较上一交易日微涨0.048元或0.05%;全天成交5246手,较上日略增但仍处于去年11月以来的相对低位水平。

资金面担忧情绪同样影响到股票和债券现货市场走势。A股市场涨跌参半、成交缩量,对债市影响有限。银行间现券市场早盘

一度在国债期货上冲带动下成交热烈,但之后也重归平淡,现券收益率涨跌互现、变动不大。重要可交割券中,14附息国债24收益率微降0.75BP,13附息国债20上行3.34BP,14附息国债08下行2BP,14附息国债26基本持平。

## 保持观望 逢高短空

在去年12月和第四季度重磅数据即将公布之际,股债期投资者均保持浓郁的谨慎观望情绪,资金面预期成为影响市场的主要因素。而目前来看,尽管中长期货币政策将继续引导利率下行仍堪称市场共识,但未来一段时间资金面存在的一些不确定性因素,还是对投资者的做多情绪形成了有效压制。

国泰君安证券指出,虽然度

过年末之后市场宽松迹象再现,但未来资金面走势仍不乐观,鉴于本周五起将有19只新股密集发行,1月份资金面将面临较大的IPO压力。该机构表示,据测算,预计本次IPO冻结资金区间将在1.8亿元-2.2万亿元之间,流动性紧张将从1月13日持续到16日,冻结资金从15日起才陆续解冻,14日将是资金最紧张的一天。

另有分析机构指出,除了IPO申购之外,月内资金面还将面临中期借贷便利(MLF)到期、企业缴税等因素带来的扰动,而从11月降息之后货币政策放松节奏减缓来看,短期内央行大规模“放水”的概率依然较小。这意味着,未来一段时间资金利率下行空间

或将有限,甚至存在重新回升的可能。不过,考虑到去年末财政资金集中投放后机构超储率普遍较高,央行续做MLF可能性较大,SLO、央行逆回购等短期流动性调控措施也引而待发,未来货币市场流动性出现大幅波动的概率也较小。

期债投资策略方面,考虑到未来1日资金面压力有增无减,分析机构普遍认为期债难以出现持续上攻行情。南华期货研究所分析师徐琛表示,市场对于流动性的担忧尚未完全体现,建议期债可逢高短空。与此同时,考虑到债券市场中长期强势基础尚未破坏,亦有分析人士指出,若未来信贷数据或资金面波动引发期价显著回调,投资者不妨考虑中线逢低做多。

# 期权策略篇之“保险策略”问答(三)

保险策略是个人投资者使用非常广泛的策略,在实际应用中,投资者可能会遇到一些问题。

1. 期权策略对什么样的投资者具有吸引力?  
这一策略可能对两类投资者更有吸引力。第一类是不想卖出股票的长期持有者,可运用认沽期权来限制短期内可能下跌导致的亏损。第二类是在买入股票时举棋不定、生怕错买的投资者。

2.简单地直接买入股票与保险策略孰优孰劣?  
这个问题没有肯定的答案,更多取决于投资者自身的风险偏好程度和对市场判断的自信程度。如果投资者对自己买入的股票十分有信心,风险偏好程度较高,那完全可以不买认沽期权作保护;而风险承受能力较差的投资者,在买入股票或持有股票同时,往往担心后市下跌风险,此时采用保险策略将是一个不错的选择。

3.保险策略具有止损的功能,那么与“止损订单”有何区别呢?

止损订单是被动止损方式。其优点在于没有止损成本,缺点在于:若股价跳空止损价位后一直下跌,则投资者将无法及时止损,或者若股价触及止损价位后开始回升,投资者将不得不以止损价位割抛手中的股票,失去回升反弹的收益。

保险策略是一种主动止损方式。其优点在于投资者通过预先支付权利金,锁定股票在到期日的卖出价位,从而在到期日前可“高枕无忧”;缺点在于止损功能具有时间限制,合约到期即失效,同时它是一种有成本的止损方式。

4.从损益图看,保险策略和买入认购期权策略是不是一回事?

答案是否定的。两个策略的潜在盈亏是相似的。但从头寸的角度来说,这两个策略具有本质不同。

认购期权的建仓成本只有权利金,而保险策略的建仓成本等于股票的购买价格

加上认沽期权的权利金,相比之下,后者高出很多。保险策略的建仓者实际持有股票,因此享有股票分红派息收益权,而认购期权的建仓者在到期前未持有股票,所以认购期权的持有者无法得到股票分红收益。

5. 市场上有这么多认沽期权合约,应该选择哪一个合约对股票作保护呢?

(1)到期日的选择  
首先,就像买保险的保险期,取决于投资者想要保护手中股票的时间段。其次,通常长期保险的保费会比短期保险的保费贵,因此远月一般贵于近月。比较常见的做法是:先买入近月认沽期权,合约到期时,再行判断是否要买入下一个月的认沽期权。这一操作的优点在于降低了保险的成本,灵活地根据标的股票的价格走势而作判断。

(2)行权价的选择  
首先,深度虚值的认沽期权虽然成本很低,但它所提供的下跌保护范围很小。它更像是一份“灾难保险”,当股价仅为

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。