

尾盘拉升 期指升水扩大

□本报实习记者 张利静

昨日期指低开高走，全天最低跌幅近3%，但尾盘大幅收回失地，截至收盘，期指主力合约IF1502报3397.0点，结算价报3373.4点，较上一交易日下跌1.74%，日增仓6329手，成交量缩至109.48万手。此外，现货方面，沪深300指数收报3353.96点，跌幅2.34%。截至收盘，IF1502合约的升水幅度高达43.04点，远月合约IF1509的升水幅度则为115.64点。

中金所公布的持仓数据显示，昨日期指主力合约多头主力

持仓出现异动，前五席位上，中信期货席位、海通期货席位及国泰君安期货席位均为净空持仓状态，净空单分别为1187手、4221手、3305手。其中，中信期货席位出现明显减仓动作，共减持多单1298手；海通期货席位则大幅增持多单2858手。整体来看，昨日期指主力合约上，净空单增至9348手。

国投中谷期货期指研究员吴鹏指出，昨日市场向下调整的逻辑在于近期利空因素的打压。比如，第二次检查券商两融业务引发了市场对融资盘的恐慌。而银行板块是融资资金最集中的

板块之一，上周末民生银行的突发事件加剧了融资盘的恐慌。

期指的走势及持仓变化一定程度上反映了昨日投资者的持仓情绪。美尔雅期货期指研究员王黛丝表示，周一期指低开高走，量缩仓增，基差从上周的低迷中抬头，但是合约间价差依然低迷。“整体看，昨日市场多头情绪进一步被消耗，但空头的力度并不强。”

王黛丝进一步分析，昨日中信期货席位多单大减，前五净空占比10.24%，前二十净空占比14.47%，进一步扩大。不过相比之下，抛空情绪依然更集中于前

六至前二十席位之间，前二十买单增加3110手，空单增加5145手，成交量却大减20%，且在3350点一线的偏强支撑下，尾盘出现了明显拉升。

值得注意的是，昨日期指主力合约IF1502收盘前几分钟快速拉升了近1%，这使市场感到疑惑。期指主力合约上主力席位持仓偏空，且个别席位出现明显增空动作，而期指尾盘的强力拉升也是不争的事实。这其中有何玄机，到底是拉高砸盘的“仙人跳”还是利空出尽“牛回头”？

市场人士指出，目前的市场不乏亮点。一是券商、银行板块

调整已久，且昨日盘面上，招商证券一度大涨，利空之下的民生银行也低开高走。二是地产股出现回暖迹象。总体来看，指数周一下跌之后，短期有修复反弹的需求。

吴鹏认为，市场纠结的关键在于，目前点位靠近阶段性支撑线，未来行情走向主要受利空出清程度影响。

“股指期货所有合约持仓量之和最近两周都维持在低位，周一也没有明显增加。而昨日全天股指期货主力合约IF1502一直对现货指数保持升水。”吴鹏说。

■ 指数成分股异动扫描

包钢股份创历史新高

昨日市场在利空预期下整体走弱，申万钢铁行业指数累计下跌0.93%，表现相对抗跌。其中包钢股份全日大涨6.6%或0.33元，是表现最好的钢铁股和沪深300成分股。该股占沪深300权重为0.49%，昨日的指数贡献率为1.11%。

昨日早盘，包钢股份以4.89元低开，此后低位震荡，10时后股价逐步走高，午后最高涨幅一度超过9%，此后涨幅有所收窄。截至2月2日收盘，包钢股份报收5.33元，复权后创下历史新高，上市以来累计涨幅为393.59%。

公司将实现由钢铁产业向

稀土资源的重大战略转型，是提振投资者介入信心的重要因素。消息显示，包钢股份最近已公布非公开发行股票预案，公司拟向7家特定投资者发行不超过82.55亿股A股股票，发行价格为3.61元/股。此次非公开发行募集资金总额不超过298亿元(含发行费用)，扣除发行费用后计划将用于投资收购包钢集团选矿相关资产、收购包钢集团白云鄂博矿综合利用工程项目选铁相关资产、收购包钢集团尾矿库资产以及补充流动资金。短期看，该股强势格局仍或延续。(王朱莹)

片仔癀重回百元

截至2月2日，沪深两市共有9只百元股，其中仅有两只沪深300成分股，一只是贵州茅台，另一只是片仔癀。昨日，贵州茅台下跌1.33%至174.82元，而片仔癀则大涨5.72%至103.47元，创了2013年11月4日以来新高。

回顾该股历史走势可发现，自2014年6月5日以来，片仔癀便处于中期反弹格局之中，截至昨日累计涨幅为29.87元或40.59%。该股昨日早盘以97元低开，此后震荡走高，最高触及104.15元，收复了前三个交易日

下跌的失地，重返百元之上。海通证券研究报告认为，公司长期具有高端品牌价值。在做优主业的同时，该公司把药妆、日化业务作为新的利润增长点，考虑到公司品牌价值、2015年华润片仔癀股权转让存在可能性、国企改革机制愈加灵活以及联手互联网精准营销激活品牌中药市场潜力，参考同类中药OTC公司估值比较，他们认为可以给予其2015年35倍PE，合理股价为114元，维持“买入”评级。(王朱莹)

■ 期权同期声

50ETF期权仿真交易波动加剧

□本报记者 王超

昨日华夏ETF50再度下挫2.87%，受此影响，认购合约收盘全线下跌，认沽合约收盘则全线上涨，双边合约涨幅最高均在40%左右。

现货市场上，昨日华夏ETF50受大盘整体下跌影响，行情走势低开低走，日内振幅较小，尾盘收于2.299，较30日大幅下跌2.87%，延续近期的下跌趋势，连续6个交易日收盘下跌。分析人士预计，短期内走势不乐观。

50ETF期权仿真交易方面，2月合约交割略有下降；隐含波动率虽有所下滑，但依然处于相对高位，平值期权2.35认购及2.35认沽的隐含波动率分别为44.09%和38.94%。银河期货认为，鉴于当前行情弱势调整，熊市价差策略依旧建议持有。

海通期货量化对冲实验室分

华夏50ETF及仿真期权交易行情速览(2月2日)									
名称	前收	昨开	昨收	涨跌	涨跌幅	最高	最低	成交量	成交额
50ETF	2.400	2.415	2.367	-0.033	-1.37%	2.433	2.358	1143万	27.4亿
T字报									
认沽期权(Call)		50ETF1502		认沽期权(Put)					
隐波率	持仓量	成交量	现价	行权价	现价	成交量	持仓量	隐波率	
48.63%	14941	21500	0.1936	2.25	0.0590	10700	8481	44.09%	
44.61%	5519	9941	0.1538	2.3	0.0698	7909	5893	40.68%	
44.09%	4466	9062	0.1253	2.35	0.0876	7502	7256	38.94%	
42.34%	8196	11800	0.0971	2.4	0.1133	8303	7331	38.85%	
41.91%	6613	8887	0.0754	2.45	0.1419	7492	6317	38.33%	

资料来源：银河50ETF期权策略日报
合约标的即华夏50ETF的价格。
方正证券介绍，以2015年1月14日的情况举例，前一日华夏50ETF收盘价为2.485元，50ETF购1月250合约的最大涨幅=max(2.485×0.5%, min[2×(2.485-2.5), 2.485]×10%)=0.247元，以1月13日该期权合约的收盘价0.0675计算，该合约当日达到涨停板的涨幅为36.38%；该合约当日的最大跌幅=2.485×10%=0.2485元，计算出

析认为，尽管已经进入交割月，2月ETF期权隐含波动率仍继续维持在高位，昨日成交量和持仓量的认沽/认购比率分别为0.73和0.80，与上周五相比均有所下降，因此未来行情展望继续看空。

昨日成交量最大的是50ETF购2月2.25(买入2月到期的执行价为2.25的认购期权)，当日成交9672手，持仓量为16462手。该合约当日开盘

0.1988，最高0.1988，最低0.1354，结算价0.1363，日内振幅为32.75%，最终收盘跌29.60%。该合约1月21日最低触及0.1825，1月23日最高涨至0.3110，三个交易日涨幅逾70%。但自1月23日以来又下跌了56%。

关于期权合约的涨跌幅，需要提醒投资者特别注意，虽然期权合约同样设置最大涨幅限制，但其涨幅幅度的计算基准为

非银金融领衔 融资净流出

□本报记者 叶涛

相关数据显示，上周以来每日融资净买入额逐日下滑，已经从周一的81.35亿元跌落至周五的负43.61亿元；从行业看，28个申万一级行业中有21个出现融资净偿还，两融市场大唱“空”字诀。与此同时，中国证监会第二期两融检查启动在即，杠杆加速去化大势已定，部分券商亦着手上调两融保证金比例。可以说，当前两融市场正处于“牛市”开启以来最艰难的时刻。

43.61亿元融资净流出

时隔7天之后，上周五单日融资净买入额再度惊现负值。根据相关统计数据，当天市场融资

买入额为744.08亿元，较前一日下降51.77亿元；融资偿还额则环比增加16.94亿元，录得787.70亿元，由此市场出现43.61亿元融资净流出。

分行业来看，融资净流出是当天申万一级行业普遍现象。其中非银金融、建筑装饰、交通运输板块净流出金额最大，分别为14.75亿元、7.94亿元和5.03亿元，银行、有色金属、采掘、汽车等板块悉数遭到融资净偿还。数量上，当天呈现融资净流出现象的板块多达21个，仅有公用事业、传媒、化工、家用电器等少数几个板块勉强维持融资净买入。

个股方面，上周五出现融资净流出的股票有566只，绝对数量并不太大，在全部两融标的中占

比只略微过半。不过，细数那些融资净偿还金额靠前的股票，毫不夸张地说，排位前100位的股票中有九成左右为权重蓝筹股，当中又以中国重工、中国平安位居第一和第二，净流出金额各自达到2.97亿元和2.46亿元。可以说，当天融资资金流出的方向主要在于蓝筹领域。

其实当天融资净买入额出现负值并非偶然，自上周一开始，随着大盘连阴模式的展开，该项指标就一直维持下行，至上

周四时已经下滑至25.09亿元，

是去年11月中旬以来最低值，同时融资买入额也节节下挫，从日均1000亿元以上回落至上周四、周五的700亿元水平，甚至低于1月19日大盘暴跌260余点。不过

从成因和影响来判断，分析人士认为，1月19日融资资金大举出逃主要源自恐慌情绪爆发，股指巨震引发投资者出局避险需求；而上周五的融资净流出则是“水到渠成”，是一段时间来投资者谨慎心态发酵带来的结果，除非短期有超预期利好因素爆发，否则两融市场很难复制19日悲观情绪消散后的回暖逻辑。换言之，后市两融格局大概率维持疲弱。

杠杆加速去化

事实上，上周沪综指“四连阴”快速跌去近200点，A股交投热情也降至接近“冰点”，随着指

数再三回落，两市成交额也持续萎靡，沪市单日成交额从4100亿

元以上跌至2600余亿元；深市成交额也从近3000亿元骤降至1800多亿元，资金参与意愿如同坐上“滑梯”逐日下探。而这与近期两融市场走势恰恰不谋而合，显示指数跳水对融资客持仓信心带来较大打压。

需要指出的是，尽管蓝筹板块集体“哑火”，但A股赚钱效应并未一蹶不振，昨日创业板股票单边发力，涨幅携手居前，不排除两融资金加速调仓，朝着中小市值股票流动的可能性，反过来，看，这势必令金融、机械设备等一众权重板块雪上加霜，而此类板块恰好是前期“吸金”能力强、资金沉淀较多的板块，一旦融资撤离，则“滑梯进行曲”还将愈演愈烈。

事实上，上周沪综指逆回购交易量由上周二的600亿元下降到450亿元，且逆回购利率未见下调之后，市场普遍认为，此举意味着当前货币投放的主要目的，是中性对冲人民币贬值背景下的外汇流出，而对于短期因素扰动下的资金面波动，央行的容忍度则相对较高。在此背景下，鉴于节前资金面压力较大，货币投放加码确实值得期待，但央行“放水”可能仅限于防止资金面出现短期剧烈波动，因而春节前资金面大概率将延续“紧平衡”状态，资金利率仍将易上难下，只是上行空间受限，从而继续对债券利率下行构成阻碍。

就期债策略而言，国泰君安期

货分析师在其策略周报中指出，预计节前期债行情可能转为高位震荡，建议短线观望；考虑到资金面短期紧张在春节之后终将逝去，建议中长线多单可逢低布局。

博弈宽松加码 期债全线反弹

0.40%，收于97.69元。次季合约TF1506和远季合约TF1509也双双涨约0.40%。从成交和持仓情况看，三个合约合计成交8931手，较上一交易日增逾五成；总持仓量达到2.55万手，创下五年期国债期货合约上市以来的最高水平。

从资金面看，受上海电气60亿可转债申购、证监会发放24家IPO批文以及春节将至等因素叠加影响，货币市场流动性进一步趋紧，交易所资金利率上行尤甚。数据显示，2月2日银行间存款类机构质押式回购主流品种——隔夜、7天期加权平均利率分别续涨7BP、24BP；上交所7天期质押式回购加权平均利率收报5.54%，较上周五大涨45BP，创1月13日以来新高。

不过，尽管资金面不佳，但基本面却颇为“给力”。2月1日公布的数据显示，我国1月份中

采制造业PMI指数为49.8，低于预期值和前值，且两年多来首次跌破50荣枯线。市场人士指出，最新PMI数据显示制造业仍处于弱势运行状态，经济形势难言乐观，加上通缩风险日益凸显，基本面对债市的支撑依然强劲。

此外，2日A股市场再遇重挫，也给债券期现市场带来“跷跷板”效应。在民生银行黑天鹅、墨西哥高铁招标无限期搁置、新一轮新股批量发行等因素扰动下，当日权重股引领沪深股市普跌，上证综指大跌82点或2.56%。

放水加码可期 追涨仍需谨慎

市场人士表示，中长期来看，在经济基本面未出现实质性改观以及一季度供需形势相对乐观的情况下，国债期货的慢牛趋势并未终结。不过，短期来看，

资金面仍是影响春节之前市场走势的关键，而考虑到节前资金利率难现下行，尽管昨日期债出现显著反弹，投资者仍需保持一些谨慎。

毋庸讳言，在经济弱、通胀低、短期资金面趋紧的背景下，昨日债大挫后的落袋为心理增强，使得短期内股市分流债市资金的压力下降，甚至不排除部分资金回流债市避险的可能。

不过，即便周二逆回购操作量顺势加大，也并不意味着短期内货币政策的中性基调发生方向

变化。事实上，自从上周四央行逆回购交易量由上周二的600亿元下降到450亿元，且逆回购利率未见下调之后，市场普遍认为，此举意味着当前货币投放的主要目的，是中性对冲人民币贬值背景下的外汇流出，而对于短期因素扰动下的资金面波动，央行的容忍度则相对较高。在此背景下，鉴于节前资金面压力较大，货币投放加码确实值得期待，但央行“放水”可能仅限于防止资金面出现短期剧烈波动，因而春节前资金面大概率将延续“紧平衡”状态，资金利率仍将易上难下，只是上行空间受限，从而继续对债券利率下行构成阻碍。

就期债策略而言，国泰君安期

货分析师在其策略周报中指出，预计节前期债行情可能转为高位震荡，建议短线观望；考虑到资金面短期紧张在