

9个交易日8次踏准节奏 期指“章鱼帝”再现身

□本报记者 叶斯琦

近期，期指市场再次出现“章鱼帝”：近9个交易日，上海东证期货席位有8次净持仓的变动方向，与下一个交易日期指收盘涨跌方向一致。

对此，分析人士指出，一般来说，券商背景的期货公司大客户较多，而大资金客户的研究能力加强，因此其席位的持仓变动更具指示性。

期指市场现“神预测”

“近期上海东证期货席位对期指节奏把握较好，其持仓变动方向，与次日涨跌高度吻合。”一位业内人士指出。

据中国证券报记者统计，进入4月以来，上海东证期货席位的净持仓变动几乎全部踏准了次日市场节奏。

中金所数据显示，3月31日，上海东证期货席位在IF1504中增持857手多单，减持1045手空单，次日IF1504合约大涨2.16%；4月1日，上海东证期货席位在IF1504合约中并未进入多头前20席位，不过在空头主力中排名第13位，当天增

持空单数高达976手，次日IF1504合约震荡走低，最终下跌0.4%。

与此相仿，在近9个交易日中，上海东证期货席位有8个交易日的收盘持仓变动方向，与次日期指主力合约的涨跌吻合，唯一次失准是4月10日，当天该席位在IF1504合约中增持多单59手，增持空单180手，净空单略有增加，不过下一个交易日（4月13日）IF1504合约上涨1.01%。

对于“九拿八稳”的节奏，东证期货研究员章顺在接受中国证券报记者采访时表示，上海东证期货的主要客户是机构客户，这些客户持有大资金，一般研究能力较强，所以对行情判断相对准确在情理之中。一般来说，券商背景的期货公司大客户较多，其席位的持仓变动更具指示性。

“主力席位持仓变动可以反映短期市场多空双方的基本观点，而主力席位净持仓的持续状态，一定程度上表明主力对市场阶段趋势的预期，因此通过对主力席位持仓的观察可以在一定程度上挖掘市场机会。”安信期货研究员刘鹏表示。

不过，银河期货研究员周帆则

指出，随着投资者结构的变化，目前主力席位持仓的指示性有所降低。“以前券商自营是股指期货的主要机构参与者，其股指户主要开在其旗下的期货公司，指示作用比较明显。但目前大量私募、公募基金，甚至保险资金已经参与进来，他们的仓位较为分散，因此不宜用仓位变化来判断机构的看法。”

期指有望冲新高

4月14日，期指走出大幅震荡的态势。其中，主力合约IF1504低开于4414.2点，全天处于震荡态势，盘中一度从最高点4479.6点跳水至4377.6点，下跌逾百点。随着尾盘再度走强，IF1504报收于4416.6点，下跌1.8点或0.04%。截至收盘，指期四合约全线贴水，IF1504合约贴水幅度为21.58点。

对于昨日的大震荡，周帆表示，盘中跳水尽管来势汹汹，但实际幅度还是有限，现货方面沪指全天振幅只有不到80点，而回调幅度较大的股票多为前期强势股。当前部分资金有“恐高”心理，存在一定程度上挖掘市场机会。

刘鹏则指出，近期多空双方

分歧较大，主要原因在自对于欠佳经济数据的看法存在差异。“空方认为经济数据表现欠佳意味着国内经济下行压力较大，经济基本面较差给期指带来较大压力；而多方则认为疲弱的经济数据给市场带来了宽松政策预期，未来有望出台宽松财政与货币政策，这或将推升股指。”

持仓方面，截至昨日收盘，期指四合约总持仓量较上一交易日大幅减少10560手至215543手。其中，在IF1504合约中，多头前

■ 机构看市

东证期货：目前上证综指走势良好，周一上证综指的缺口可以判断为持续性缺口。近日盘中继续出现急涨急跌的态势，说明资金仍充裕，做多的意愿较强。从板块来看，市场风格正在发生变化，创业板走势可能继续放缓，而主板则有望走强，特别是有色、煤炭、建材、机械、建筑等周期性行业可能带领主板继续走强，这样以来，沪深300指数仍将保持较强的态势，持续看多股指，操作上建议日内偏多操作。

金汇期货：统计局即将公布1季度国内宏观经济数据，当前市

20席位累计减持多单11874手，空头前20席位累计减持空单11301手；在IF1505合约中，多头前20席位累计增持多单4398手，空头前20席位累计增持空单6471手，总体来看，多空变动相当，空头主力的兵力略胜。

不过，值得注意的是，近期的“章鱼帝”上海东证期货席位，昨日并未进入IF1504合约的多头前20席位，不过在空单方面却大幅减持了1034手，一定程度上反映了看多态度。

■ 指数成分股异动扫描

海南航空复牌一字涨停

□本报记者 王姣

停牌十个交易日后，海南航空于4月13日晚间发布拟定增募资240亿元的公告，在此消息刺激下，昨日公司股票复牌一字涨停，收报4.8元，涨幅10.09%，对沪深300指数的贡献为1.26%。

值得注意的是，海南航空公告，拟以不低于3.64元每股的价格，向包括海航航空集团在内的不超过10名特定对象，非公开发行不超过65.934亿股，募集资金不超过240亿元，其中110亿元拟用于引进37架飞机项目，80亿元拟用于收购天津航空48.21%股权及增资项目，50亿元拟用于偿还银行贷款。

对于此次定增，海南航空表示，将为进一步提升公司的运营规模、市场覆盖率，提高公司规模经济、推进公司战略目标打下坚实的基础。公司计划，在引进37架飞机后，预计每年将合计增加营业收入约97.21亿元。

值得注意的是，海南航空公告，拟以不低于3.64元每股的价格，向包括海航航空集团在内的不超过10名特定对象，非公开发行不超过65.934亿股，募集资金不超过240亿元，其中110亿元拟用于引进37架飞机项目，80亿元拟用于收购天津航空48.21%股权及增资项目，50亿元拟用于偿还银行贷款。

余额再创新高 融资客布局滞涨股

□本报记者 叶涛

本周起4月首批30只新股申购在即，市场却无惧压力，股指于4月13日强势站稳4100点，彪悍的指数表现令两融风险偏好再度抬升。WIND数据显示，本周一融资客继续大幅加仓，融资买入额达到1982.64亿元；单日融资净买入额更环比激增80余亿元，实现288.46亿元；同期融资余额再度小幅下降，两融逼空势头空前。从方向看，反向介入前期涨幅较小的领域成为大盘高位之上融资客布局重点。

融资盘大幅扩容

尽管4月8日和9日大盘连续“百点巨震”一度激发两融空头卷土重来，使得市场融资净买入额从单日300亿元高位快速回落至200

亿元水平，4月10日更进一步下降至207.71亿元，但沪指在4000点附近转危为安，以及上周五大盘强势登临4100点，亦对两融多头心态构成托底，本周一融资净买入额环比大增80.75亿元，达到2884.6亿元，融资盘再度出现扩容逼空迹象。

相关数据显示，融资买入额显著攀升是刺激融资净买入额当天重返强势的关键。根据WIND资讯，本周一市场融资买入额录得1982.64亿元，环比增长12.55亿元；而融资偿还额方面，环比虽有一定程度增长，但幅度较小，4月13日融资偿还额仅为1694.19亿元。为4月以来第三低，较4月最高时2050.30亿元之间更存在350余亿元差距。

受融资客加仓逼空热情暴涨刺激，本周一两融标的股大面积“丰收”，获得融资净买入的股票

占据绝对多数。根据WIND数据，全部正常交易的896只两融标的股中，当天有620只出现融资净流入，占比达到69.20%；环比观察，增加数量接近100只。

个股方面，中国平安、格力电器、中国银行、中国中铁融资净买入额居前，本周一分别达到1682亿元、4.64亿元、6.19亿元和6.17亿元；而当天融资净买入额超过5000万元的股票则多达155只。不容忽视的是，随着加杠杆逼空势头再起，本周一两融余额也创出168亿元新高，考虑到昨日市场资金面表现平稳，预计两融余额快速突破17亿元已无悬念，两融逼空有望愈演愈烈。

布局滞涨股

策略上，前期涨幅相对较小、估值水平相对较低的跟涨品种成为

首选目标。据WIND数据，本周一融资买入额超过100亿元的行业数量有7个，分别为非银金融、银行、医药生物、建筑装饰、房地产、计算机和机械设备，较上周五增加3个，其中

建筑装饰、银行、医药生物板块增幅靠前，环比各自增长44.53亿元、27.84亿元和10.89亿元；相反，房地产、非银金融板块融资买入额则出现较大降幅，其中房地产融资买入额从上周五的11454下降至10988亿元；非银金融板块更从31355亿元骤减至268.89亿元。

从阶段走势来看，房地产及非银金融指数恰恰是一周来市场领涨板块，具体涨幅达到7.53%和7.30%；成分股中也不乏跑赢大市的“任性”牛股，如洲际油气、荣安地产、深物业A等区间涨幅悉数超过30%，国信证券、西部证券、

香江控股等十余只个股涨幅也分布在20%~30%之间。连续大涨显著拉抬了此类股票的估值水平和相对安全边际，一定程度上限制了融资资金介入步伐。

相对地，银行、医药板块的加杠杆价值则在此时显得格外突出，加仓博弈机遇有效放大。一方面，上周银行、建筑装饰、医药生物指数涨幅分别为5.84%、2.89%和4.68%，以涨幅论均处于上涨第二阵营，在牛市格局不改情况下，未来上涨预期高、收益空间更为可观；另一方面，前期相对有限的涨幅也令此类品种兼具一定的安全保障，估值水平不至于过高。与此类似，计算机、电子、钢铁、化工、汽车等跟涨股乃至区间下跌股均不同程度受到融资客青睐，导致融资买入额环比攀升。

期债上行仍需积累动能

□海通期货研究所 成艳丽

国债期货在经历了前期的大幅下挫之后，本周一强势反弹，周二早盘市场虽然还延续反弹趋势，但午后期债价格出现跳水，5年期主力合约收盘较前一交易日下跌0.16%至96.750元。近两日国债期货的行情反复，或许也正反映了当市场的犹豫心态，在经历了3月以来的大幅下挫之后，期债进一步下跌的空间或许有限，但目前市场信心仍不足，上攻抑或乏力。

期债3月以来的大幅下挫，究其原因，主要还是源于供需之间的矛盾。供给方面，3、4月份本来就是利率债常规的发行小高峰，再加上

上管理层批准的地方存量债务1万

亿元的置换债券额度，市场对于潜在供给压力加大颇为担心，市场信心受到较大打击。需求方面，3月份货币市场利率整体维持高位，银行间市场7天期回购加权平均利率基本上在4%以上，然而相对应的债券收益率在经历了2014年的债券牛市之后已经回归至历史均值水平，3月份10年期国债收益率在3.4%~3.6%之间，其配置优势较2014年大打折扣；再加上股市火爆、IPO打新收益率维持较高水平，进一步降低了长债收益率的相对配置优势，资金逐利弃债投股使长债需求不振。供给压力过大、配置需求不足两因素相叠加导致了3月以来

期债的大幅下跌。后市期债反弹能否延续将主要取决于两方面，一方面是债券供给端的压力能否得到有效缓解，另一方面需求端期债的配置优势能否重显。供给端压力的化解将主要取决于央行是否会采取相应措施进行对冲。从基本面来看，近期公布的经济数据依然显示经济增长不容乐观，通胀也维持低迷，如果由于地方债供给增大导致社会融资成本上升也是我们不愿看到的，因此预期央行或将采取一定措施缓解市场压力。

需求端方面，当前10年期国债收益率已经上涨到3.70%，10年期国债收益率已经上涨到3.70%，10年

期国债收益已经上涨到4.2%的阶段性高位，长债的配置优势在短期货币利率逐步下降后或将逐步显现。3月下旬以来在央行公开市场操作的指引下，以及央行通过SLF、MLF向市场定向提供流动性的影响下，货币市场利率得以有效下行，银行间市场7天期回购利率已经连续一周多时间维持在3.5%以下。从2013年以来的周度数据来看，当货币市场的指标利率银行间市场7天期回购利率较长一段时间高于4%时，资金面将对债市形成一定的压制，债券大多走熊；当7天期回购利率在4%以下尤其是3.5%以下的时候，资金面将对债市形成一定的支撑。

央行昨日公开市场再次下调7天期逆回购利率10个BP至3.55%，这已经是3月份以来央行第五次下调公开市场逆回购利率，充分彰显了央行通过公开市场引导短端利率下行的意图。未来如果货币市场利率持续维持低位，收益率曲线趋陡，将有利于长债配置优势的重新显现。

总体来看，期债在经历了3月以来的大幅下跌之后，安全边际有所提高，进一步大幅下跌的空间或许有限。但目前期债市场依然面临地方债扩容等一些不确定因素，上行动能亦显不足，在央行未有相关政策出台之前，期债市场或仍将反复。

期权隐含波动率微降 看涨情绪趋缓

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF小幅走高影响，昨日，50ETF认购期权合约涨幅上涨，认沽期权合约则涨幅下跌。截至收盘，当月认购合约中，成交量最高的4月购2850合约涨幅3.66%，而平值4月购3000合约涨幅7.37%；认沽合约中，成交量最高的4月沽2850合约涨幅33.8%，平值4月沽3000合约涨幅12.71%。

昨日，上海证券交易所所在四

个月份上均加挂行权价格为3.200元的认购期权和认沽期权，共计8个合约。截至目前，期权市场共计有140个合约挂牌交易。与此同时，期权成交量和持仓量继续保持增长，当月共计成交39519张，较上一交易日小幅增加93张。其中，认购期权成交量明显大于认

沽期权，认购、认沽期权分别成交25289张、14230张，认沽认购比率大幅降至0.563，持仓方面，期权共持仓105677张，较上一交易日增加6778张，成交量/持仓量比率小幅度下降至37%。

光大期货期权部刘瑾瑶表示，周期权合约隐含波动率整体出现下降，其中平值4月购3000合约隐含波动率为33.89%，较上一交易日下跌3.37%；平值4月沽3000合约隐含波动率为36.06%，较上一交易日下跌1.2%。

“虽然周二当月平均隐含波动率小幅下跌至41%左右，但与仅有23%的历史波动率相比，仍较高出18个百分点，这表明市场预期未来一段时间波动率将升高，空头波动率策略存在套利空间。”海通期货期权部认为，从盘

基于对未来震荡上行的判断，海通期货期权部推荐一级投资者持有现货，买入认沽期权，构造保护性策略；二级投资者同时

卖出相同数量的4月平值认购和认沽期权，买入跨式组合策略；三级投资者如同二级投资者，构建跨式组合策略。

上证50ETF期权交易行情速览(4月14日)

持仓增减	持仓量	成交量增减	认购期权			认沽期权			持仓增减				
			成交量	涨跌幅	涨跌	收盘价	涨跌幅	成交量					
-49	2,020	-131	207	2.4%	0.0188	0.8148	2.20	0.0001	-	95	-28	3,042	-42
2	861	-28	21	-2.3%	-0.0170	0.737	2.25	0.0002	-	37	15	1,277	-1
-781	19	45	0.6%	0.0041	0.6931	2.30	0.0002	0.0002	-	25	-1	1,700	-10
-8	784	-6	70	-0.2%	-0.0011	0.6349	2.35	0.0001	0.0001	42	20	1,174	1
-59	955	-16	169	0.7%	0.0044	0.6024	2.40	0.0001	0.0001	105	-80	1,639	-38
20	672	50	231	1.2%	0.0063	0.5323	2.45	0.0004	0.0004	67	38	967	-11
-34	755	36	159	2.1%	0.0105	0.5025	2.50	0.0003	0.0003	15	-84	2,176	1
-159	990	90											