

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，其股指期货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44142点，全天处于震荡态势，盘中一度从最高点44796点跳水至43776点，下跌逾百点。随着尾盘再度走强，IF1504报收于44166点，下跌1.8点或0.04%。截至收盘，期指四合约全线贴水，IF1504合约贴水幅度为2158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，现货方面沪指全日振幅只有不到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，存在一定获利回吐要求，因此指数的波动很容易带来投资者情绪的变化。

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，这样一来，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。

场普遍预期1季度GDP增速将会回落至7%附近，需谨防数据出现超预期的情况。操作上，当前指数处于冲顶过程中，建议场外投资者放弃这部分盈利，继续采取观望策略，不追高。

华福证券：盘面来看，迪士尼、公路铁路运输、二维码识别、电力、基因测序、港口等涨幅居前。周一大盘突破了4100点关口，上涨的空间进一步打开，周二股指再度上行创出新高，显示出监管层对4000点上方的容忍度，大盘的强势格局有望延续。（叶斯琦整理）

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、获益空间更为可观；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。

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、

期国开债收益已经上涨到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天期回购加权平均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，期债市场或将反复。

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。

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

上证50ETF期权交易行情速览（4月14日）

认购期权													认沽期权												
持仓增减	持仓量	成交量	持仓量	涨跌幅	涨跌	收盘价	执行价格	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	持仓增减												
-49	2,020	-131	207	2.4%	0.0188	0.8148	2.20	0.0001	0.0001	-	95	-28	3,042	-42											
2	361	-28	21	-2.3%	-0.0170	0.757	2.25	0.0002	0.0002	-	37	15	1,279	-1											
-4	781	-19	45	0.6%	0.0041	0.6931	2.30	0.0002	0.0002	-	25	-1	1,730	-10											
-8	784	-6	70	-0.2%	-0.0011	0.6439	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	0.5523	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	389	3.1%	0.0137	0.4527	2.55	0.0006	-0.0004	-40.0%	168	-238	1,700	-109											
-121	621	-136	118	-1.5%	-0.0059	0.3961	2.60	0.0006	-0.0014	-70.0%	143	-70	1,989	24											
-28	1,000	-243	198	2.0%	0.0068	0.3468	2.65	0.0009	-0.0021	-70.0%	178	-31	1,770	-12											
-102	1,309	-42	551	-2.2%	-0.0065	0.2945	2.70	0.0016	-0.0034	-68.0%	290	-222	1,898	74											
-106	1,559	-420	505	4.0%	0.0098	0.2538	2.75	0.0033	-0.0047	-58.0%	281	-451	1,749	-20											
-199	2,781	-288	1,072	-3.4%	-0.0070	0.198	2.80	0.0075	-0.0055	-42.3%	1,606	-826	2,193	47											
-272	2,890	-336	1,310	3.9%	0.0061	0.1641	2.85	0.0139	-0.0071	-33.8%	2,104	51	2,090	-4											
-39	1,361	-170	766	-3.8%	-0.0047	0.1193	2.90	0.0254	-0.0116	-31.4%	2,196	796	991	-75											
-236	1,738	-618	1,383	-5.5%	-0.0053	0.0917	2.95	0.0419	-0.0111	-19.8%	1,286	-163	1,658	41											
54	2,467	42	2,225	-8.7%	-0.0062	0.0648	3.00	0.0666	-0.0094	-12.4%	1,322	-146	786	24											
814	2,557	-353	2,006	-20.8%	-0.0079	0.0301	3.10	0.1342	-0.0098	-6.8%	649	192	481	208											
1,238	1,238	2,703	2,703	-	0.0133	0.0133	3.20	0.2169	0.2169	-	437	437	192	192											

资料来源：海通期货期权部

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；同期融券余额再度小幅下降，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，但沪指综在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288.46亿元，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121.55亿元；而融资偿还额方面，环比虽有一定增长，但幅度较小，4月13日融券偿还额仅为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，本周一两融标的股本大面积“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、6.46亿元、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1.68亿元新高，考虑到昨日市场资金面表现平稳，预计两融余额快速突破1.7亿元已无悬念，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

期债上行仍需积累动能

上管层批准的地方存量债务1万亿的置换债券额度，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年期国债收益率为在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，资金逐利弃债投股致使长债需求不振。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化解，另一方面需求端期债以及其标的的中长期利率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

□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，或许也正反映了当前市场的犹豫心态，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，但目前市场信心仍旧不足，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

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/持仓量比率小幅下降至37%。

光大期货期权部刘瑾瑶表示，周二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

面上来看，昨日同行权价的认购期权和认沽期权隐含波动率仍存在明显差距，盘中较大幅度无风险套利机会继续出现。

对于后市，刘瑾瑶建议，近两日上证50ETF上涨势头有所放缓，与此同时，4月期权合约距离到期日仅剩下6个交易日。基于对大盘短期涨幅有限的判断，以及利用临近到期前认沽期权合约时间价值衰减速度加快的特性，继续推荐投资者使用牛市认沽期权价差策略，该组合包括买进一个行权价格较低的认沽期权，同时卖出一个到期日相同但行权价格较高的认沽期权。例如，买入一张4月沽2900合约，付权利金254元，并卖出一张4月沽3100合约，收取权利金1342元。该组合的最大盈利为收取的净权利金1088元。

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。

■ 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%。

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。

中国铁建创历史新高

□本报记者 王姣

中国铁建4月13日晚间公告，4月12日公司下属中国土木工程集团有限公司与埃及国家铁路公司签署了埃及国家铁路网轨道更新项目合作框架协议，预计金额6亿美元，折合37.26亿元人民币，约占公司中国会计准则下2014年营业收入的0.63%。

在“一带一路”战略背景下，中国铁建今年以来已与吉布提港务局和沙特内政部分别签署金额为5.99亿美元和6.21亿美元的工程项目合同，此番再度拿海外巨额订单，点燃了资本市场的热情。昨日中国铁建高开于19.91元，早

■ 融资融券标的追踪

桑德环境连续涨停

□本报记者 叶涛

4月10日，桑德环境发布股权转让公告，以总价值70亿元交易额创造了国内环境产业迄今金额最大的一宗并购，这令该公司复牌后股价连续上涨，截至昨日收盘，桑德环境每股报34.71元，刷出历史新高（向前复权）。走势上，桑德环境连续两日“一字”涨停板报收，且均为无量涨停。

根据公开信息，桑德环境拟以27.72元转让29.80%公司股权至清华控股、启迪科服、清控资产、金新华创，

共涉及2.52亿股，总价高达70亿元。股权转让完成后，清华控股将成为公司实际控制人，启迪科服将成为单一最大股东。

光大证券认为，此次并购可视为混合所有制改革的又一典型案例，成功引入国有资本，意欲做“大环保平台”。同时由于桑德环境业绩高增长、估值远低于科比公司，此番股权转让将打开清华控股环保资产预期整合空间，公司有望成为国内首家千亿市值级别环保平台公司，建议投资者积极寻找加仓机会。

同有科技创新高

□本报记者 叶涛

昨午间，同有科技发布公告称，公司正在筹划股权激励相关事宜，由于相关事项尚在筹划审议过程中，为保护投资者利益，避免公司股价异常波动，根据交易所相关规定，自4月14日13时开市时停牌。停牌前该公司股价“一”字涨停，报44.61元；前一交易日，同有科技亦以涨停报收。

尽管公司股权激励计划尚未最终落地，但从前期走势看，超越预期期间的2015年一季度预告成为点燃公司股价

的“导火索”。相关资料显示，同有科技4月9日发布一季度业绩预告，预计一季度归属于上市公司股东的净利润为90万元~130万元，而上年同期公司净利润为亏损196.41万元。随着本周前两日连续涨停，同有科技股价亦创出历史新高（向前复权），同时也摆脱了3月下旬以来的横盘整理态势。

分析人士认为，考虑到公司盈利预期向好，筹划中的股权激励事宜或许将“锦上添花”，成为股价二次上涨的源动力，建议投资者对该股保持关注，及时把握加仓时机。

一季度预亏

立思辰高位回调

□本报记者 徐伟平

沪深两市昨日震荡加剧，个股出现分化，其中前期受到资金热捧的立思辰昨日高位回调，跌幅超过7%。

立思辰昨午早盘小幅低开，快速下挫，最低下探至48.68元，此后维持低位震荡，尾盘报收于49.00元，下跌7.30%。值得注意的是，3月份，立思辰累计上涨61.33%，股价最高上探至57.68元，是名副其实的明星股。

公司发布公告称，2014

年公司实现营业收入8.47亿元，同比增长37.11%；实现归属于上市公司股东的净利润1亿元，同比增长60.68%。预计2015年一季度亏损1576.48—1819.02万元，同比下降360%—400%，原因在于互联网教育业务处于高投入阶段，合并报表的汇金科技业务存在季节性。

分析人士指出，立思辰目前的市盈率为144倍，而公司一季度业绩预亏，这显然与该股的高估值不相匹配。该股短期回调调整压力较大。