

成交创年内第三高

期指主力均衡移仓 夯实“黄金坑”

□本报记者 叶斯琦

4月15日，多空激烈博弈导致期指百点巨震，尾盘出现跳水，总成交量创下2015年1月下旬以来的最高值，今年内只有1月9日和1月20日的总成交量超过昨日。对于即将于4月16日上市的上证50和中证500股指期货，分析人士认为，两个新的股指期货品种对市场影响中性，并且有助于现货指数的价格发现，昨日小盘股下跌，主要诱发因素或为相对疲弱的经济数据。展望后市，未来流动性宽松政策的预期有望加强，在改革大趋势之下，股指中长期仍具备上行空间。

总成交量逼近200万

昨日，沪深300股指期货出现大幅震荡。其中，IF1504合约低开于4368点后小幅震荡，10时30分左右出现一波近60点跳水；午盘震荡上涨至4469.2点的日内高位后紧接着又出现一波逾100点的大幅下挫，最低下跌至4368点。截至收盘，IF1504合约报收于4382.4点，下跌51.8点或1.17%。基差溢价方面，截至收盘，四

大合约重新回归小幅升水状态，IF1504合约升水幅度为1.89点。昨日期指总成交量再度放大，较上一交易日增加20.3万手至194.3万手，创2015年1月下旬以来的峰值。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，昨日期指盘中跳水和A股本身面临的调整压力有关，引发调整的导火线很大可能是当天公布的一季度GDP、工业增加值和固定资产投资等经济数据。此轮上涨逻辑在于流动性驱动和改革红利，当前需要经济企稳回升以接过股市上涨的驱动接力棒。

4月15日，国家统计局公布数据显示，初步核算，一季度国内生产总值140667亿元，按可比价格计算，同比增长7.0%；一季度全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长6.4%；一季度固定资产投资（不含农户）77511亿元，同比名义增长13.5%（扣除价格因素实际增长14.5%）。

对于即将于4月16日上市的上证50和中证500股指期货，国泰君安期货金融衍生品研究所副所长陶金峰表示，4月15日

中证500指数大跌与4月16日即将上市的中证500股指期货没有必然的因果关系。“中证500股指期货和上证50股指期货上市，对于相关股指及股票的影响是中性的。部分机构投资者可能会选择中证500股指期货或上证50股指期货进行套期保值，同时会减轻在相对高位抛售股票的压力。”

仍有上涨空间

随着4月17日当月合约交割日渐近，昨日资金明显在IF1504和IF1505合约进行移仓换月。其中，IF1504合约持仓量减少26977手，IF1505合约持仓量增加19258手。此外，IF1506合约持仓量增加2408手，IF1509合约的持仓量则减少392手。

中金所公布的数据显示，在IF1504合约中，多头前20大席位累计减持多单18038手，空头前20大席位累计减持空单19560手。在IF1505合约中，多头前20大席位累计增持多单16193手，空头前20大席位累计增持空单16558手。总体来看，多空变动均衡。

分析人士指出，从历史数据

来看，交割日期间，期指表现平稳，极少出现异常波动，且目前当月合约和沪深300指数点位接近，移仓换月将平稳进行，交割日料不会对期指走势带来明显影响。

展望后市，广发期货股指分析师黄苗认为，三大因素表明长期来看股指仍有上涨空间。首先，一季度经济数据不佳，使得未来宽松政策预期加强，降准或降息政策可能加快推出。其次，当前市

■ 机构看市

瑞达期货：向好趋势不改，可逢低布局IF1505合约。综合来看，周二周三密集申购期已过，沪深两市成交额仍上万亿，新股扰动性减弱。周四上证50与中证500期指挂牌上市，中小市值股票立体交易套利起航。整体上看，短期承压不改牛市格局，政策进入蜜月期，市场风险情绪与增量资金仍在继续进入股市，沪深300指数有望在高位整固之后，迎来强势格局。操作上，逢低布局IF1505合约。

中期期货：期指尾盘跳水，短线或仍有调整。经过近期连续大幅拉升，各方对下跌都有预期，只

场情绪偏乐观，增量资金入市步伐不断加快，即便4月15日有新股申购，股市成交量依然处于高位。第三，改革的大趋势，将给市场带来持续炒作题材。

“短线波动风险有所加大，但是短线调整空间不大，中长线上涨趋势没有改变。改革和政策红利预期、场外资金入市、货币政策宽松及预期等因素均对股指中长线上涨构成支撑。”陶金峰认为。

在业绩大增的刺激下，昨日上海莱士高开于60.3元，上午震荡走平，下午开盘后放量冲高，迅速触及65.08元的日内高点，尾盘稍有回落，最终日涨7.68%报63.9元，对沪深300指数的贡献为0.52%。该

不过不确定何时到来，昨日出现日线级别的调整并不意外。当前管理层的态度没有变化，后市有进一步向上拓展的空间，短线来看继续调整的可能性很大，但做空仅限于日内短线，多单还不到全面离场的时候。

首创期货：本周有30只新股集中发行，冻结的资金量或达2.73万亿元人民币，资金面或存一定压力。一季度经济数据虽不佳，但高层依旧为中国经济打气。期指长期牛市格局不变，前期多单可继续持有，短期内有调整压力，日内短多参与。（叶斯琦整理）

■ 指数成分股异动扫描

上海莱士创历史新高

股昨日成交额7.84亿元，较前一交易日增加2亿多元。

对于业绩大幅提升的原因，公司方面表示，主要是因为今年1—6月财务报表合并范围增加了非同一控制下企业合并取得的子公司同路生物制药有限公司；此外，公司以自有闲置资金进行的证券投资取得的收益较上年同期有所增长。有分析人士表示，考虑到公司未实在血液制品领域继续通过资本整合提升整体规模的实力、加强血站建设的内生性增长的能力以及产品的提价空间，看好公司长远发展，公司股票具备中长期投资价值。（王姣）

人民网四连涨

尽管2014年业绩低于机构预期，但在高送转利好的帮助下，昨日人民网股价最高触及65.95元的历史高位，尾盘涨幅收窄至4.95%，最终报63.38元，顺利实现四连涨。值得注意的是，该股昨日成交额跃，日成交额高达19.78亿元，将近前一交易日的2倍。

在沪深300成分股中，人民网的权重占比为0.16%。据人民网4月14日晚间发布的2014年年报，公司去年实现营业收入15.84亿元，同比增长54.11%；实现归属于上市公司股东的净利润3.30亿元，同比增长21.02%；基本每股

■ 融资融券标的追踪

葛洲坝放量上涨

近日中国三峡集团拿下尼泊尔境内一项总价值16亿美元的水电站项目。这成为引爆昨日A股水电概念的触发器。截至昨日收盘，葛洲坝大涨6.98%股价报1190元，成交额达5490亿元。

有机认为，当前正在加大“一带一路”建设力度，与此同时，不少发展中国家水利资源丰富，且具有较为迫切的电力需求，而中国恰恰在水利基础设施建设方面具有丰富经

煤气化复牌涨停

沪深两市大盘昨日震荡下挫，个股遭遇普跌，不过停牌4个多月的煤气化昨日复牌涨停，股价报收于9.98元，成交额达到5137万元。

煤气化发布公告称，公司因筹划重大资产重组事项于2014年12月31日停牌，不过此次重组的债务问题、标的股权转让所需其他股东同意等重大事项仍无法妥善解决，重组事项的实施条件尚不成熟，为保

阳光电源复牌涨停

尽管昨日创业板指数回落幅度较大，但刚刚复牌的阳光电源表现坚挺，周三一字涨停，收报35.64元。除复牌带来较为强劲补涨需求，其最新33亿元定增利好成为股价走强

的另一重保障。

根据阳光电源最新定增预案，该公司拟非公开发行股票拟超过12亿股，募集资金总额不超过33亿元，扣除发行费用后将用

于公司年产500万千瓦光伏逆变器成套装备项目、220MW光伏电站项目、新能源汽车电机控制产品项目、补充流动资金项目。

国泰君安证券认为，基于阳光电源在能源互联网关键环节的深入布局，携手阿里云推进智慧光伏电站和大数据等领域的巨大成长空间，上调盈利预测并给予估值溢价，维持“增持”评级。（叶涛）

两融余额突破1.7万亿元

融资客提前布局蓝筹“护盘侠”

□本报记者 张怡

继4月8日两融余额突破1.6万亿元之后，仅三个交易日，至4月14日两融余额就突破了1.7万亿元，快增势头可见一斑。当日，非银金融、银行、建筑装饰和公用事业行业的净买入额遥遥领先。从15日的行情来看，在市场普跌回调之时，上述板块俨然成为了市场的“护盘侠”，可见融资客再度踏准了市场节奏。当前，市场面临新的股指期货品种上市、新股抽资等多重因素影响，对高位震荡中的市场冲击较大，短期内市场中小盘股压力较大。

两融余额站上1.7万亿元

据Wind数据，14日融资融券

余额达到了17079.76亿元，较上个交易日增长了271.13亿元。回顾此前，4月1日和4月8日两融余额才刚刚分别突破了1.5万亿元和1.6万亿元，市场保持快速扩张势头。

融资方面，14日的融资买入额为2050.31亿元，虽然不及4月9日创下的历史新高值2273.87亿元，但也较此前两个交易日均有增加，呈现出稳步提升格局；不过融资偿还额也在逐步提升，因此当日的融资净买入额275.15亿元较前一日略减。与此同时，融券方面则日益减退，从4月9日的历史高点103.11亿元逐步减弱，到14日降至85.43亿元。

不过，A股市场的表现却并不像融资融券市场那般乐观。昨

日A股市场的情形让已经习惯牛市节奏的投资者普遍深感不适，主板指数两度跳水风险暴露，尾盘收跌，“中小创”则大幅下挫。

实际上，融资客的积极布局重点倾斜于震荡市之中的护盘品种。行业方面来看，14日融资净买入额居前的行业为非银金融、银行、建筑装饰和公用事业，额度分别为37.29亿元、19.46亿元、17.73亿元和17.58亿元，同时，医药生物、国防军工、采掘等行业的净买入额也超过了11亿元。

从行情上看，昨日盘中金融、建筑、公用事业等板块一度领涨，至收盘，28个申万一级行业中，仅有银行和建筑装饰2个行业至收

盘仍然维持上涨，涨幅分别为1.92%和0.74%；不过，交通运输、机械设备、有色金属等行业的跌幅相对较小。

不难发现，融资客重点布局的品种与14日及15日强势品种相吻合，可见大多数融资客在震荡市之中把握住了市场轮换节奏。

防御策略升温

短线市场风险加大。融资客的布局策略转向今年以来的低估值滞涨板块，这种策略在高位震荡市中防御性已经凸显。

昨日，计算机、电子、电气设备、传媒板块成为资金撤离的重灾区，跌幅均超过了4%。由此，创业板指大跌4.58%收于2441.74点，下跌了117.1点从而跌破了

2500点；中小板指大跌3.73%收于8340.27点。

分析人士认为，触发成长股集体大波动的主要因素，一是投资者对股指期货新品种的恐慌情绪，二是新股抽资引发的资金流出，可见大多数融资客在震荡市之中把握住了市场轮换节奏。

此外，从行情上看，大盘短线涨幅较高且存在跳空缺口的向下牵引，短期涨幅较高而指数难推上涨的预期下，叠加上述两个不确定性，市场回调的发生也就可以理解。

此外，从行情上看，大盘短线涨幅较高且存在跳空缺口的向下牵引，短期涨幅较高而指数难推上涨的预期下，叠加上述两个不确定性，市场回调的发生也就可以理解。

经济疲软 资金宽松

国债期货酝酿转机

□国投中谷期货 邹婧阳

春节假期过后，国债期货和现券市场同步陷入调整：5年期国债期货主力合约TF1506自2月25日99.498元的高位一路下探至4月8日96.275元的低点，跌幅达到3.2元，而去年6—7月和12月的两轮调整的幅度分别为2.3元和3.4元；几乎同期，10年期国债收益率自3.34%升至3.70%，10年国开债收益率自3.67%升至4.27%，反弹幅度分别达到36bp和60bp。

造成此轮国债期货调整的原因之一在于节后资金利率的持续居高。根据季节性规律，春节假期过后，随着现金的加速回流，银行

间流动性将表现得较为充裕，资金利率将有回落。而今年的情况却并非如此：直到3月中旬，银行间7天期回购加权利率R007依然高悬在4.5%以上。在资金成本偏高之外，供需关系的变化对于此轮调整的推动作用可能更大。“两会”期间，财政部大楼继续提出地方政府存量债务置换方案，由此额外增加的万亿利率债供给令市场措手不及。另一方面，股票市场自3月启动放量上涨行情，上证指数自3300点一路攀升至目前的4100点，显著的赚钱效应对债券需求形成分流，造成了3月以来股强债弱的格局。

在经历了时间和空间都相对充分的一轮调整后，对于国债期货

而言，近期利好因素正在聚集。首先，资金面已经出现显著改善。针对资金利率居高难下的情况，央行在节后5次下调公开市场操作利率，7天期逆回购利率累计调降50bp，显示出其积极引导资金利率下行的立场。另据央行网站披露，今年一季度央行累计开展常备借贷便利（SLF）3347亿元，期末SLF余额为1700亿元；一季度通过中期借贷便利（MLF）净投放中期基础货币3700亿元，其中3月的净投放量达到3200亿元，期末余额达10145亿元。量价措施齐出，推动资金利率自3月中旬起持续回落，当前R007已降至3%以下，即使在密集进行IPO的本周，银行

间流动性也未显出吃紧迹象。

在此轮调整中，随着供需关系成为关注焦点，基本面利好被相应弱化，而近期3月份及一季度经济数据集中发布，疲弱的基本面状况将得到重视，经济下行压力或重新激发政策放松预期：一季度GDP增速创六年新低至7.0%，其中3月工业增加值增速大幅降至5.6%；一季度投资增速进一步放缓至13.5%，其中房地产开发投资增速降至8.5%，成为主要拖累；消费数据也未带来惊喜，3月增速继续下滑至10.2%，前值为10.7%；三大需求中，1—2月表现亮眼的净出口在3月遭遇遇铁卢，出口下跌15.0%，为近一年以来最差增速，进口同比

大增12.7%，贸易顺差大幅缩窄至30.8亿美元，内外需双双走弱；物价方面，3月CPI/PPI整体表现持稳且略高于市场预期，但1.4%的CPI同比水平依然处于低位，通缩风险缓释但仍未消除；而M2同比增速在2月短暂回升后重新转弱，3月末11.6%的水平低于今年政府的调控目标位12%，显示货币仍有放松必要。

短期来看，资金面的改善和政策放松预期的升温将助力国债期货低位企稳甚至迎来一轮反弹，但是否能就此重拾涨势、直接切换为反转行情，还需要观察股票市场的热度以及地方政府债券的实际发行情况。

期权隐含波动率上涨 市场分歧加大

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF小幅走高影响，昨日50ETF认购期权合约多数上涨，认沽期权合约普遍下跌，多只认沽合约接近归零。截至收盘，当月认购合约中，除4月购3100、4月购3200两份合约翻绿之外，其他合约均收涨，其中当天成交量最高的4月购2850合约涨10.17%；认沽合约中，除4月沽2200、4月沽2250两合约收盘持平外，其他合约均走低。

分析人士认为，随着期权持仓额度的放开，市场交投活跃度

继续提升，全天市场总成交43217手，持仓量攀升至106718手，成交/持仓比升至40.5%。此外，从合约结构上来看，四个月份的认购合约隐含波动率均出现不同程度上升，而认沽合约隐含波动率则全线回落。

银河期货期权部表示，4月15日，主力期权合约持仓量Put（认沽）/Call（认购）Ratio由1.06上升至1.17。受标的物盘中冲高回落影响，昨日主力认购期权合约持仓普遍减少，认沽期权合约持仓则普遍上升。据此判断，由于大部分持仓为资金充足的卖

方留存，因此虚值认沽期权卖单因行权风险较小，持有到期可能性较大，继而虚值认沽持仓量居高不下，表明市场情绪偏多。此外，标的上证50ETF的22日年化历史波动率小幅上升至23.31%；“银河VXO”数据显示，4月期权合约隐含波动率上涨至35.9%。

“昨日，4月认购期权隐含波动率普遍偏高，部分合约隐含波动率超100%，平均值也达到63%，且市场上存在着较多套利机会。隐含波动率继续走高也表明市场对后市震荡加剧的担忧不断加重。”海通期货期权部表示，

如果投资者对后市担忧较重，可购买认沽期权对下跌风险进行保险，同时仍可在行情继续上涨中获得收益。此外，4月期权合约即将到期，时间价值下跌很快，投资者可以考虑买入远月认沽期权合约，还要注意管理持仓风险。

万达期货期权部认为，从技术上看，目前上证50ETF价格趋势仍然偏强，但价格在3.16点附近将面临较强压力，支撑位在2.96点附近，短期形成区间震荡。因此，短期而言，推荐买入执行价为2.95元的5月1认购期权合约，卖出当月行权价为3.20元的认购期权合约。

基于对未来风险进行有效控制的角度，海通期货期权部推荐：一级投资者：持有现货，买入远月认沽期权，构造保护性策略；二级投资者同时买入相同数量的5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一样，构建跨式组合策略。

银河期货期权部表示，考虑到4月合约期权隐含波动率或将震荡或下行，建议投资者将前期建立的原点突破策略平仓止盈。另外，考虑到上证50ETF将在中长期维持升势不变，建议投资者在4月合约构建平值附近的大涨策略。

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。