

新高关口动力不一 期指三兄弟延续分化

□本报记者 张利静

昨日三大期指主力合约录得可观涨幅，尽管“午后坑”再次出现，但这一点也不妨碍投资者士气，终盘出现强势翘尾行情。三大期指中，沪深300期指走势乐观中不乏惊险，午后步伐跌跌撞撞，两度出现50点以上跳水；中证50期指盘中则频频现深度V型走势；相比之下，中证500期指上涨则悬念较小，日内涨幅4.54%，再次刷新上市来新高。

分析人士认为，两大期指已经站稳前高关口，但现货上证50指数仍面临前高挑战，中证500期指一鼓作气之后也有整固需求，三大期指走势或在震荡中继续分化，前期涨幅较小的沪深300及上证50期指表现值得关注。

三期指延续分化

本周来，三期指品种主力合约的涨幅明显不同步：中证500期指涨幅最为明显，沪深300期指其次，上证50期指涨幅最小。

美尔雅期货期指研究员王黛丝认为，本周大盘整体走高，两市涨停股数量也创新高，较能代表两市综合走势的沪深300重新超越前期高位；以银行和券商股为代表的金融蓝筹在本次走高行情中昙花一现，动能未完全显示；中证500股指毫

无疑问是耀眼的明星，虽然对中小板估值泡沫的质疑声不断加大，但中小板和创业板依然屡创新高。IC1506上市以来涨幅逾30%。

银河期货期指分析师张皓认为，当前三大期指走势有别，一方面在于经济数据未明显好转，与经济走势密切相关的蓝筹股票迟迟未受投资者青睐。另一方面，市场资金杠杆日益趋紧，融资标的较多的大盘蓝筹股票在市场调整时容易率先受到影响。上述两类股票称为深300期指表现。

部分分析人士认为，沪深300和上证50震荡中利空释放明显，而中证500则积累了大量涨幅，有调整风险，对突破性行情构成不确定性。

国投中谷期货研究员吴鹏统计称，昨日两市指数均以上涨收盘，上证50、沪深300、中证500三大指数之中，代表中盘股的中证500指数涨幅最大，为3.7%，而代表小盘股的中证1000涨幅也是3.7%，超过上证50指数的0.9%和沪深300指数的1.8%。市场的主旋律是中小盘股的大涨。

昨日两市涨停股票个数接近400只，为2015年最高，其中中证500成分股涨停60余只，中证800涨停80余只，中证1000涨停130余只。吴鹏认为，当前中证500指数及期指有可能出现4月底5月初的震荡。

新高关口动力不一

在前高关口，一些分析人士认为，本周的行情走势暴露出了主力在“大考”之前的心理和动作：反复拉锯积蓄冲关动力，频频震仓意在调仓换股。周四尾盘的翘尾行情，完全收回午后跌幅，大盘指数也再次到了前高附近。尾盘士气振作的动作面貌有可能预示短期突破行情值得期待，更关注前期涨幅较小的上证50期指和沪深300期指表现。

部分分析人士认为，沪深300和上证50震荡中利空释放明显，而中证500则积累了大量涨幅，有调整风险，对突破性行情构成不确定性。

吴鹏表示，昨日远月合约IC1512对现货的贴水迅速缩小，这一现象曾在4月21日出现过，随后中证500就迎来了持续两周的震荡走势。

吴鹏解释说，截至5月21日收盘，IC1512合约对现货贴水1842点，而从4月16日上市以来，IC1512平均贴水4028点。上一次出现IC1512贴水大幅减少，是4月21日贴水1709点，随后一直到5月7日，中证500中止涨势，开始了持续两周的震荡走势。

日内震荡将加大

昨日，三大期指多空双方同歩增仓，且数量均相当。但值得注意的是，与前两日相比，空头

加仓力量略强，多头加仓势头趋弱。沪深300期指多头席位上，中信期货席位、永安期货席位分别加仓2759手、1053手，位居多头席位的前两位。两席位上空头持仓亦有所增加。

分析人士认为，目前虽然两大股指期货已经突破前高并且站稳，但现货上证指数刚刚走到前期高点关口，面临挑战。因此期指的盘中震荡不可避免。

王黛丝认为，沪深300期指一向保持主力的净空持仓状态，

但是近一周多头大幅增仓，令目前主力多空持仓相近，甚至出现了净多，可以进行偏多操作。

银河期货期指分析师张皓表示，三大期指持仓量近期都大幅增加，说明当前市场参与度再次增强，多空双方均是积极入场，情绪高涨。这往往预示着震荡幅度将加大，近两个交易股指短时间震荡百点的情况较为常见，多空竞争激烈程度正在日益增强。三期指日内震荡将逐渐加大。

机构看市

瑞达期货：沪深300指数昨日高开高走收长阳，日K线三连阳，收盘价站上4800整数关口，综合来看，昨日题材全面开花，蓝筹企稳回升，沪深300指数高开高走，虽短期波动加剧，但做多情绪高涨与增量资金不断，逢低重多为宜；上证50指数高位宽幅震荡，日K线三连阳，量能有所萎缩，上方二十日均线承压较重，虽成分股调整较为充分，但近期受题材爆发，资金偏好创业板与中小板，在无板块轮动效果下，上证50指数上下空间有限，区间操作为宜；中证500指数高开高走，日K线四连阳，收盘价站上9700整数关口，并再创历史新高，短期在无重大利空情况下，或延续震荡攀升态势。

中州期货：昨日股指呈现

出强震荡之势，盘中有两波急速杀跌，但尾盘强势拉升，终盘收出一根长阳线，技术上尽显强势。当前期指向上突破近期构筑的高位盘区，短线仍有惯性上升的动能，后市关注上证指数能否突破盘区上轨一线，若向上形成突破则有望进一步向上拓展，不过需警惕随时可能发生的调整。

中金公司：在经济依然羸弱的局面下，货币政策的放松尚未结束，而且可能会继续加码。货币市场利率已经有较大幅度下降，但在传导到中长端利率以及贷款利率和理财利率上依然较慢，整体的实际利率水平仍偏高，货币条件指数的改善微乎其微，这制约了经济动能的回升。应该耐心等待货币政策继续放松。(张利静整理)

■ 指数成分股异动扫描

招商轮船四连阳

昨日，沪深两市再度延续火热上涨势头，共有380逾只股票涨停。中证500指数昨日上涨3.69%或341.89点，收报9619.22点，成分股中有60逾只涨停股。其中招商轮船全日上涨0.94元或10.04%，位居涨幅榜第二位，全日成交17亿元，量能相对前一天交易日有小幅缩小。

消息面上，招商轮船5月20日晚间发布公告称，公司于巴西当地时间5月19日与淡水河谷签署长期包运合同，具体合同条款待进一步商议。海通证券认为，随着中国远洋、中海发展、招商轮船同淡水河谷的COA合同落地生效，上述公司的盈利能力将得到进一步保障，若后续合作船舶数量再度增加，业绩改善能力也将相应提升。(王朱莹)

重组预期促中粮系大涨

出台一系列配套文件，制定央企结构调整与重组方案，加快推进国有资本运营公司和投资公司试点。

中信证券指出，站在经济发展阶段、产业生命周期、国家战略角度，央企兼并重组将会加快进行，并将是未来五年国企改革重要主题。国泰君安证券也认为，央企改革是2015年国企改革的重点方向，央企试点快速推进。从技术形态上卡，经过前期震荡回调，上述股票上档压力减轻，有望再创新高。(王朱莹)

■ 融资融券标的追踪

大股东资产注入 长电科技复牌涨停

停牌近两个月的长电科技于5月20日晚间发布重组公告，昨日复牌后一字涨停，股价报收于19.68元，成交额仅为1188万元。

长电科技发布公告称，公司拟以发行股份方式购买新潮集团持有的长电先进16.188%股权，预计发行2817万股，定价11.72元/股，估值33亿元。同时，公司拟向新潮集团非公开发行股份募集配套资金，不超过3.3亿元，预计发行股份数量不超过2335万股，募资用于长电先进年产能48万片bumping的扩张

以及补充流动资金。本次交易后，新潮集团持有上市公司股权将由14%提升至18%。

分析人士指出，长电先进是长电科技最赚钱的子公司，体外优质资产注入，增厚上市公司业绩。新潮集团是长电科技第一大股东，但股权比例较低。经过此次交易后，股权比例将从14%提升到18%，为后续进一步运作增发留下空间。此外，考虑到复牌首日，投资者惜售情绪浓厚，短期该股料将延续升势。(徐伟平)

东方财富逆市下跌

本周创业板指数呈现加速上涨态势，但指数权重股则表现低迷。

昨日创业板指数大涨3.56%，但东方财富却逆市下跌。

东方财富早盘小幅高开后，震荡下跌，最低下探至7465元，此后维持低位震荡，尾盘跌幅有所收窄，报收于7531元，下跌25%。

值得注意的是，本周东方财富累计下跌209%，与创业板指数背道而驰。

消息面上，东方财富拟使用2亿元投资设立全资子公司

东方财富基金管理有限公司，使用超募资金4000万元对全资子公司东方财富证券研究所进行增资，使用超募资金2亿元对全资子公司天天基金进行增资。

东方财富有意在构建互联网金融版图。

分析人士指出，经过此前的快速上涨，短期东方财富继续上涨的空间收窄，此外，近期领涨创业板的以二线股为主，短期权重股并未获得资金青睐，预计东方财富将维持高位震荡态势。(徐伟平)

多空交织 期债窄幅波动

周四，国债期货市场重回弱势，各合约价格全线收跌。

分析人士表示，市场短期方向不明，当前策略宜以高抛低吸、波段操作为主。

盘面情况显示，国债期货开盘后一路震荡下行，下午13:15左右跌至全天低点，之后跌幅逐渐收窄。

截至收盘，5年期主力合约

TF1509收报9798元，较上日收盘

结算价下跌0.17元或0.17%。

10年期主力合约T1509报9667元，

下跌0.17元或0.18%。

成交和持仓方面，TF1509成交

403手至249万手；T1509成交下

跌近一成，减仓242手至254万手。

中金所盘后公布的持仓数据显示，5年期合约的前二十多空席位中，TF1506和TF1509两个合约的多方席位合计减仓561手，空方席位合计减仓475手；T1509的前二十多空席位中，多空各减仓200手、204手。整体上看，昨日合约持仓情况变化不大。

分析人士表示，目前市场多空因素交织。地方债发行工作有望平稳进行，债券市场关注仍将回到经济疲弱的基本面和持续宽松的资金面上来，意味着未来债券牛市仍有望延续。(葛春晖)

沃尔核材尾盘突然涨停

沪深两市大盘昨日继续震荡上攻，场内题材热点活跃，尾盘核电厂突然异动，沃尔核材强势涨停。

沃尔核材昨日小幅高开后，维持窄幅震荡格局，不过午后14点30分左右，成交额突然放大，股价在15分钟内封死涨停板至收盘，尾盘报收于27.50元。

值得注意的是，尾盘成交额

达到18.43亿元，较之前有所放量。

消息面上，第十一届中国核能国际大会2015将于5月21日在北京举行，围绕当下热点核电技术

包括AP1000、CAP1400、HTR、CPR1000、EPR等技术及其商业化，探讨当下核电技术自主化、核电设备国产化及核电站运营安全相关广受关注的话题。

此次国际核能大会，中国国家能源局及国家发展和改革委员会已经提交经中国国务院审批的“核安全计划”和“长期核电发展计划调整”，这将是中国核电新项目审批暂停后的全面恢复信号。

分析人士指出，中国核电受到产业政策的支持，关键技术突破后，将作为中国高端出口的象征产业之一，短期沃尔核材料将保持强势。(徐伟平)

看多情绪爆发 两融杠杆撬动A股反弹

□本报记者 叶涛

踏着两融余额冲击2万亿元步伐加快，本周三无论中小盘股、权重蓝筹，还是强周期品种、新兴成长板，几乎悉数获得融资客大举加仓。往前追溯，两融交投回暖迹象早在5月7日沪综指阶段触底之后即有所呈现，本周以来，两融余额攀升更快，马加鞭，在A股流通市值中最新占比已经超过8%。

两融余额“加速度”

5月以来大盘连续回调，至5月8日收盘沪综指已经回落至4112.21点，创出阶段调整新低，受此影响，当天两融余额也跌破1.9万亿元，出现2014年下半年以来

罕有的“倒退跑”。但估值深度调整带来的抄底预期同样强烈，自当日起，两融多空对比反而逐日拉大，促成融资净买入额一步一步冲至历史高位。

Wind数据显示，本周三市场融资买入额为288.59亿元，与前一日的290.34亿元同属天量区间，分别为3月以来市场融资买入额第三和第四位，不仅较5月11日65.99亿元增长显著，同时也明显超越5月18日的189.08亿元融资净流出。随着时间轴往前推进，近期两融余额增长表现为逐步回暖—加速增长态势。截至20日收盘，最新两融余额数据已经超过了2万亿元，达到2.01亿元的历史“天量”。

具体而言，本周三融资买入额为2079.45亿元，为一周来市场峰值，环比增

融资强劲支撑大盘反弹

作为本轮牛市的一个显著特征，杠杆资金与指数走势往往密不可分，尤其是2014年8月至今，两融余额从不足5000亿元加速攀升至2万亿元之上，增幅已达3.57倍；沪综指也从2075.48点一路高歌猛进迈入4500点大关。由此，突飞猛进的两融余额在A股流通市值中占比迎来“新生”，最新统计已经达到8.37%。当如此巨额的资

金运转起来，对A股走势影响可见一斑。

事实上，伴随两融市场交投一步步活跃，近四个交易日来，估值也如出一辙地展开强劲反弹。据Wind数据显示，5月18日至今，沪综指高调走出阴跌不止的疲弱格局，区间连收4根阳线，涨幅达到220.73点，短线直指4572.39点阶段高点。尽管此番大盘反弹之强劲令部分A股投资者感到意外，但从两融余额增幅加剧角度考量，激发股指重整旗鼓的支点恰恰在于“两融杠杆”。

最新数据显示，5月19日、20日融资净买入额超过10亿元的申万一级行业皆超过了13个，数量上较前期出现翻倍，同时涵盖非银、地产等权重品种，以及计算机、生物医药等成长品种。

关注5年期可交割券范围调整

□淳杨资本 张泳

2015年3月20日，中金所上市了10年期国债期货，可交割券范围为6.5年—10.25年。上市近2个月来，产品规模稳健增长，主力合约T1509持仓量已超过2万手，日成交量最高6000手。同时，10年期国债期货的上市显著增强了相应期限国债现货的流动性，2015年4月10年期国债现券日均成交80多亿元，比10年期国债期货上市前一个月提升了1倍以上，买卖价差缩小至2bp以内。

至此，中金所已完成5年和10年的中长期国债期货产品布局，这将促进国债期货跨品种套利交易，进一步推动健全全国国债收益率曲线。值得关注的是，为配合10年期国债期货上市，中金所在今年2月修订

了5年期国债期货合约，即自TF1512合约起，5年期国债期货的可交割券范围将从4—7年调整为4—5.25年，剩余期限为5.25—7年的国债将不能用于TF1512及后续5年期合约的交割。

由于5年期国债期货可交割券范围调整，近期发行的7年期国债将无法用于TF1512及后续5年期国债期货若干合约的交割，因此原本可用于期现套利交易的7年期国债将不再受到青睐。同时由于国债票息不高，投资者持有意愿较低，因而持有7年期国债的投资者倾向于通过TF1506和TF1509合约交割将这部分国债卖出。从5年期国债期货各合约持仓情况来看，TF1506合约交割后持仓量明显延后，目前持仓仍在2万手以上，显示卖方投资者交割意愿有所增强。

今年以来，市场已经历2次降准和2次降息，资金面整体较为宽松。结合前

几日发布的4月CPI、PPI数据偏低，经济下行压力仍然较大，因此债券价格仍然具有上涨动力。同时近期国债收益率有所反弹，国债期货价格也因主力合约移仓换月等因素出现下跌。从国债期货现货市场来看，7年期国债由于未来难以成为国债期货CTD券，流动性可能有所减弱。相反，由于10年期国债期货上市后，10年期国债流动性得到显著提升，因此可将操作标的重心转向10年期等流动性较好的期限。对于流动性降低的7年期国债，一方面可以持有待剩余期限降低至5.25年以下时重新用于5年期国债期货交割；另一方面，由于现存券种票息相对较高，在收益率上行时银行配置户将产生一定配置需求，也可适时将其卖出。

认购期权多数上涨 隐含波动率继续回落