

一手中证500期指多单盈利86%

暴涨拉高升水 期指再现套利良机

□本报记者 叶斯琦

“中证500股指期货1506合约昨日涨幅8.87%，暴涨898.6点，1手多单净赚17.9万，而买一手中证500股指期货合约本金只要21万，当日盈利率86%，太牛了！”6月1日收盘，投资者黄先生惊叹于当日的期指行情。

昨日，三大期指全线暴涨，并带来大幅度升水。分析人士认为，从历史规律看，期货将引导现货走势，大的基差意味着市场对未来行情极为看好，基差未来会缩小，预计会以盘中大波动完成。从目前期指的行情走势上及持仓状况看，多方依然占据明显优势，后市市场料震荡偏多。

暴涨带来罕见高升水

6月1日，期指以全线大涨的表现迎来了开门红。其中，中证500期指(1C)最为强势。主力合约IC1506高开高走，最终报收于11025.6点，盘中涨幅一度达到9.5%，创下历史新高。四合约总成交量为27.5万手，较上一交易日减少10.4万手。

除了中证500期指，沪深300

期指(IF)和上证50期指(IH)也有不俗表现，其中IF1506大涨7.4%，IH1506涨幅也高达7.29%。

银河期货研究员周帆表示，周一期指暴涨主要有两方面原因。首先，暴涨是对上周四暴跌的修复。上周四市场受央行正回购等消息影响而暴跌，市场以为央行货币政策会有所改变，但事后发现这是误判，且央行周一再度进行PSL(抵押补充贷款)，提振了多方士气。其次，一系列利好消息的出台，包括中韩自由贸易区、人民币有望被IMF纳入SDR、PMI符合预期等，使得市场情绪普遍乐观。

暴涨行情带来了少见的基差水平。截至昨日收盘，三大期指均全线升水，且升水幅度都处于历史新高，其中IF1506升水172.82点，IH1506升水91.68点，IC1506更是升水537.29点。

对此，倍特期货金融分析师唐黎认为，期指出现如此高的升水，主要原因在于现货方面很多股票当日涨停，导致无法继续上行，而期货市场依然不断上涨。

“这种基差结构在大牛市行

情中会屡次出现。一方面，期货的高升水可以理解成对未来的看涨预期极强；另一方面，在期现套利的制约下，高升水将为后期带来冲高后宽幅震荡的伏笔，这种情况在商品期货市场中，诸如金属品种上曾经不断验证。”唐黎说。

银河期货分析师张皓也表示，4月16日上证50与中证500期指上市以来，上证50与沪深300期指都还有一个相对稳定的基差区间，但是中证500期指基差区间变化往往较大。需要注意的是，当中证500期指升水超过300点时，市场往往有一个基差回归的过程，表明资金积极关注中证500所存在的套利空间。

多头持仓明显占优

持仓方面，昨日三大期指盘后持仓量均出现上升。IF总持仓量增加10624手至233550手，IH总持仓量增加5130手至55503手，IC总持仓量增6935手至60069手。

主力方面，中金所公布的持仓数据显示，在三大期指主力合约中，多头前20席位增持力度均大于空头前20席位，特别是在

IC1506合约中，多头前20席位累计增持5752手，空头前20席位累计增持3643手，多头增持幅度明显更大。

周帆认为，从前20大持仓来看，多头依然偏强，周一期指的大幅升水吸引套利盘进入，故空头增仓有许多属于套利盘。因此，从投机盘来看，多头要明显占优。大涨后总持仓量上升，显示多头做多坚决，空头多为逆向增仓浮亏较大。

光大期货股指期货分析师任静雯也认为，持仓量持续增加，一

■ 机构看市

中金公司：上周市场快速回调震荡后，市场的短期超买风险有效释放，而迅速的企稳回升证明了在空方反扑后，多头逢低增持的意愿很强。不过上周四巨量的阴线上方仍然累计了不少的套牢盘，预计主板指数短期迅速超越前高点的难度不小，大概率是在5000点下方整理巩固。不过创业板整体强于主板的格局应该不会改变。

瑞达期货：在上周大跌之后，昨日上证50指数迎来超跌反弹行情，近期来看，或受周二

一定程度上反映出股指上行仍然有一定空间，整体来说是多方占优。

展望后市，唐黎表示，国内期指上涨到目前点位，多空分歧依然很大，价格仍存在短线调整的压力。昨日期指暴涨再度表明市场仍处于总体牛市格局，市场人气尚未逆转，现货的估值水平仍处于相对较低的状态，其估值修复过程还将成为市场在后阶段继续上涨的主要动力。预计后市上证指数突破5000点整数关口将是大概率事件。

与周三新股申购扰动，震荡幅度或加剧，但随着申购资金解冻回流，上证50期指或延续震荡攀升态势。至于中证500期指，在新增资金不断入市及利好政策下，题材轮动或有望推动中证500延续涨势，策略上，逢低短多。

中州期货：经过连续两个交易日杀跌后，昨日股指走出单边上升之势，盘面上个股全线飘红，美中不足的是成交量略显不足。市场整体向上的格局仍在，宜偏多思路参与。(叶斯琦整理)

融券客精准押宝 打新“魔咒”将扰两融

□本报记者 叶涛

尽管两融市场上融资多头资金占优格局未变，但在个股层面，5月28日市场暴跌却给空方带来更为显著的财富效应。中国证券报记者统计发现，上周末融券客由于精准“押宝”以金融为代表的权重蓝筹品种在收益上大幅反超资金量占优的融资客。

而自本周起，年内第七批新股集中展开申购，包括中国核电在内的23只股票累计冻结资金或达到8万亿元，A股开始直面打新“魔咒”考验。受流动性收紧预期影响，近3个交易日两融余额增速持续放缓，上周五市场融资净流入额更仅有44.60亿元，创一周新低；当天遭到融资净偿还的行业板块数量也攀升到10个。考虑到

部分券商上调融资保证金比例，两融余额增速进入减速平台期概率倍增。

暴跌中融券客获利

记者据公开数据统计得知，5月28日-29日的市场调整中，全部两融标的中仅有111只股票出现上涨，占比两融标的数量的12.43%；这111只标的累计融资买入额为729.80亿元，占比这两天累计融资买入额的16.16%。换句说话，两日期间仅有买入这111只股票的729.80亿元融资资金获得账面浮盈，其余近3800亿元融资增量资金悉数“扑空”。

具体来看，5月28日-29日，融资买入额居前的标的股分别是京东方A、中联重科、三一重工、浙能电力等，成为市场暴跌期间为数不多的融资买入“胜利组”。与之

相对应的是，有686只标的由于股价下跌而给融券客带来更为可观的财富效应，其中融券卖出额居前的个股分别是国电电力、海通证券、中信证券、华泰证券、中国船舶、中国重工、招商证券、兴业证券、江西铜业和中国平安。

历史总有相似之处，同样是打新扰动，5月5日-7日期间，大盘也曾连收3根阴线，以4112.21点构筑市场阶段底，在这一轮调整中，有93只两融标的股为融资客带来账面浮盈，融资买入额最大的标的分别是海通证券、苏宁云商、新华保险、乐视网等；同一时间，融券偿还额靠前标的包括中国平安、中国建筑、中国重工、中信证券、海通证券等，这些标的区间股价大多出现下跌，也折射出打新制约场内流动性格局下，投资者更为偏爱中小市值成长股，

蓝筹品种尤其是权重蓝筹股资金面压力更大一些。从这一逻辑判断，本周市场或仍维持小盘股占优逻辑。数据显示，上周五以非金融、银行采掘为代表的板块融资买入额大幅下滑，且出现幅度不同的融资净偿还迹象。

资金参与度骤降

Wind数据显示，上周五市场融资净买入额创下一周最低，仅有44.60亿元，环比上周四的121.89亿元大幅下滑。值得关注的是，虽然上周市场加杠杆势头高涨，但每日融资净买入额却呈现逐日下降态势，往前追溯，上周三市场融资净买入额为125.96亿元，上周二市场融资净买入额为189.44亿元。

与此同时，上周五市场融资买入额和融资偿还额也双双从3

个月天量直线回落到1800亿元水平上下，其中融资买入额为1825.29亿元，环比下降866.10亿元；融资偿还额为1780.69亿元，环比减少788.80亿元，分别创下9个和6个交易日最低。

受两融资金活跃度骤降影响，上周五两融余额增幅进一步趋缓，仅从2.076万亿元增长至2.080万亿元。同期融券余额也开启连下台阶模式，自5月26日以来，融券余额累计减少23.65亿元，降幅达到23.76%。

6月2日起的连续两个交易日，两市将有23只新股集中发行，预测冻结资金规模将超8万亿元。分析人士认为，券商两融业务“降杠杆”加速叠加A股打新“魔咒”，短期对两融市场流动性带来较大影响，预计未来融资增速放缓难以避免。

期债短期底部隐现

多头撤退 期价探年内新低

周一(6月1日)，国债期货市场延续5月下旬以来的下跌走势，5年期和10年期主力合约双双下探年内低点。市场人士指出，短期来看，股债跷跷板效应、经济回稳预期升温、地方债供给压力等因素，都令债券市场持续承压，但另一方面，债券市场中期偏暖整体环境尚未发生根本转变，在货币市场利率有望保持低位背景下，未来债券市场牛平行情依然值得期待。而国债期货价格经过近日的急跌之后，已经接近短期底部区域，近期有望跟随现货市场进入盘整，以等待供需矛盾缓解带来的做多机会。

导致昨日期债继续下跌的原因可以归结为多个方面。首先是

地方债供给压力的挥之不去。在地方政府债公开招标按部就班推进之际，本周一江苏省迅速完成了第一批地方债定向发行，发行利率设在国债5日均值上浮15%。此外，有市场传闻称，第二批地方置换债券的额度已经初步设定在5000亿-1万亿元人民币；其次，A股市场周一全线大涨，股债跷跷板效应再次发酵；第三，中国核电领衔的新一轮IPO申购即将于本周二正式启动，市场担心短期资金面收紧。

快速下跌不可持续

市场人士表示，周一国债期货放量下跌的同时减仓明显，说明前期多头仍在继续平仓出局。

不过短期来看，当前期债或已经接近底部区域。

周一刚刚公布数据显示，5月官方中采制造业PMI指数为50.2，比上月微升0.1个百分点，但低于预期的50.3且处历年同期低位。分析机构就此指出，经济下行压力依然偏大，货币政策维持偏宽松是债市强有力的支持。

而对于地方债供给压力，分析机构普遍认为，未来央行大概率将及时干预，通过地方债抵押换流动性等方面，从需求端给予有效化解。值得一提的是，周一有传闻称，央行近期针对特定银行进行了PSL操作，利率为3.1%，比去年8月份国开行PSL下调了140BP。分析人士认为，此举将释

放低成本长期限基础货币，从而优化银行负债结构，有利于对接地方债务置换。

此外，当前10年期与1年期国债收益率的期限利差已经扩大至166BP(为2010年11月以来的新高)，10年期国债与R007利差为161BP，无论是期限利差还是杠杆空间都具有非常充足的安全边际。中财期货表示，如果10年期国债收益率继续反弹至3.7%(对应T1509约94.2元)，那么其可比收益率将不低于各期限的贷款利率，从而会推升社会实际融资成本，这显然不符合管理层“降低实体经济融资成本”的初衷。该机构认为，当前期债价格已经接近底部。

消息面上，据方正证券公告，公司于5月29日收到中国证监会湖南建管局批复，核准公司在湖南省、上海市、湖北省、山东省、河北省等共计11个省、直辖市设立39家证券营业部。

该重大利好令方正证券

中国神华领涨煤炭股

受煤价见底加暖预期和龙头企业提价利好刺激，昨日A股煤炭股票集体大涨，截至收盘，中信煤炭板块以9.3%的涨幅领涨行业板块，包括中国神华在内的25只煤炭股集体涨停，昨日中国神华每股收报22.62元。

消息面上，神华集团6月份份政策已经出台，决定自6月1日起，除神华1(5500大卡)和准2(4900大卡)的价格与5月份保持不变之外，其他煤种均上涨5元/吨。另外，承兑优惠、量大优惠和低卡高装优惠将继续执行。市场人士

认为，由于夏季需求旺季将至，下游用户有继续补库存的需求，中国神华等大型煤企掌握着涨价的主动权，此次调价显著触动市场对煤炭价格触底反弹神经，从而给煤炭股走势带来明显提振。

中国神华昨日强劲攻克多条均线，股价一举回到5月28日市场暴跌之前水平；成交额方面，受资金追捧情绪爆发刺激，昨日中国神华成交额接近翻倍，达到39.27亿元。考虑到本周一市场积极反弹，建议投资者暂时保留该股仓位。

认购期权暴涨 短期料震荡调整

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF大幅反弹影响，昨日50ETF认购期权合约价格全线上涨，认沽期权合约价格则普跌。截至收盘，主力合约中，6月平值认购期权“50ETF购6月3200”收盘报0.1690元，上涨0.0669元或65.52%；6月平值认沽期权“50ETF沽6月3200”收盘报0.0880元，跌幅为40%。昨日期权共计持仓175040张，较上一交易日增加4682张，成交量/持仓量比率为33%。

光大期货期权部刘瑾瑶认为，经历上周四暴跌之后，6月首个交易日股市迎来全线反弹。今

日新股申购集中来袭，市场资金面将再度承压。近期，50ETF仍未出现明显趋势性行情，而是反复震荡调整。短期内建议投资者构建价差组合。例如，买入1张行权价格为3.1元的6月认购期权，付出权利金2171元；同时卖出1张行权价格为3.4元的6月认购期权，收取权利金1084元。

海通期货期权部则表示，对比上周股市行情的滔天巨浪，昨日的股市行情让投资者欣慰不少。虽牛市根基未变，但仍需注意短期波动风险。建议投资者在震荡行情下选择较为稳妥的策略，如卖出宽跨式组合策略。同时，需做好仓位控制，留住雨后彩虹。

上证50ETF期权每日行情

当日成交量排名前3的认沽合约

合约简称	成交量(张)	持仓量(张)	涨幅%
50ETF购6月3000	3867	3812	-49.35
50ETF沽6月2900	3580	4688	-54.02
50ETF沽6月3100	3246	4762	-41.88

当日涨幅排名前3的合约

合约简称	涨幅%	杠杆系数	成交量(张)	持仓量(张)
50ETF购6月3400	96.73	22.44	3320	11031
50ETF购6月3500	85.12	19.75	5101	18667
50ETF购6月3300	71.73	16.64	4063	13441

当日跌幅排名前3的合约

合约简称	涨幅%	杠杆系数	成交量(张)	持仓量(张)
50ETF沽6月2650	-76.19	-17.68	956	1727
50ETF沽6月2700	-72.34	-16.78	1410	3789
50ETF沽6月2600	-70.40	-16.33	399	1254

注:杠杆系数=期权合约价格变动幅度/现货价格变动幅度，以当天50ETF收盘价、期权合约