

中信、海通、广发席位大减空单

空头无心恋战 期指再现强势格局

□本报记者 叶斯琦

“期指多空都在减仓，使得走势震荡，方向不明。下午随时有变数，只能静观其变。”6月24日早盘期指以弱势收盘后，投资者老刘在朋友圈中说道。果然，午盘期指突然走强，再度演绎出V型走势。昨日三大期指均出现明显减仓，其中空头主力的减仓幅度更大，意味着经过两天的反弹，空方无意抢回主动，而选择了放弃，市场短期压力或继续释放。

中信期货投资咨询部副总经理刘宾告诉中国证券报记者，从三大期指的升贴水对比看，上证50期指表现最佳，远期曲线呈现正向排列，符合牛市特征，预期后市仍相对乐观；沪深300期指虽然也是正向排列，但四个合约价差非常小，暗示市场对于二线蓝筹还是较为迷茫；而中证500期指的远期曲线明显呈现反向排列，远期贴水严重偏离理论下边界，彰显市场对于中证500远期走势较为谨慎。

基差分化 上证50期指远月强势

6月24日，三大期指再度走出

V型走势。沪深300期指(IF)走势最强，主力合约IF1507小幅低开于4750点，早盘冲高回落，午盘延续下行趋势，一度下跌至4703.2点，不过13时30分左右又开始走强，最终突破4800点，报收于4858.2点，上涨101.6点或2.14%。

经历相似的先抑后扬走势之后，上证50期指(IH)主力合约IH1506上涨12%，报收于3044.2点；中证500期指(IC)主力合约IC1506上涨1.57%，报收于2096.3点。

“昨日三大期指均出现V型走势，主要原因还是前期下跌过多。从6月12日开始，沪指几个交易日内跌去900多点，相当多股票跌幅达到30%，甚至50%，这势必引发资金抄底。”方正中期期货研究员彭博表示，股指重新跌回价值区间，前期未建仓的公募及私募基金近期也开始建仓，从沪港通净流入的态势看，外资也开始逐步入场，这些都导致了昨日大盘回稳。

值得注意的是，虽然走势相似，不过三大期指的基差却出现了分化。其中，沪深300期指和上证50期指的基差远强近弱，上证50期指的远月合约IH1512更是

出现了逾90点的升水。然而，中证500期指不仅近月合约呈现贴水209.63点的弱势状态，远月合约贴水幅度更是逐步扩大，IC1512合约贴水达612.63点。

银河期货分析师张皓认为，从基差方面看，沪深300和上证50期现基差持续维持在比较稳定的区间，并且往往贴水后很快有回归动作，但是中证500的基差近期持续维持较高贴水，表明当前市场资金对于前期涨幅较大并以高市盈率为代表的中小盘股后市走势的看法有所保留，并且随着时间推移，各项经济政策的效果将逐渐显现，预计资金风险偏好也将会有所转变，可能转向关注较低市盈率为代表的蓝筹股。

空头大幅减仓

从持仓来看，节后两天，资金呈现快速进出的状态，彰显市场心态不稳。周二，三大期指全线增仓；然而周三，三大期指就全线减仓，尤其上证50和中证500减仓力度超过了周二增仓力度，总体资金呈现离场状态。截至昨日收盘，IF总持仓量减少6891手至169253手，IH总持仓量减少6996

手至82541手，IC总持仓量减少4168手至41010手。

刘宾认为，周二的增仓反弹对股指持续回升有利，但是周三的减仓时继续反弹，更多意味着是空方主动减仓形成的推力。

具体席位方面，中金所公布的持仓数据显示，IF1507前20席位空头减仓7750手，多头减仓305手；IH1507空方减仓5830手，多头减仓4353手；IC1507空方减仓3931手，多方减仓2801手，三大期指空方都出现明显减仓，减持幅度远超多头，尤其沪深300期

机构看市

中州期货：昨日股指再次走出“V”型反弹形态，日线连续两个交易日收阳，煤炭、有色、石油等权重板块充当领涨先锋。虽然调整态势尚不能说就此终结，但短线反弹的格局有望延续，投资者可背靠MA60入场多单继续持有，后市继续关注上证指数在4780点缺口一线的表现。

金汇期货：价格走势上，指数延续超跌反弹的走势，上行空间依然存在。操作上，已经离场的短线空单暂时观望为主，待价格反弹到位后，再行入场。

指，中信期货、海通期货、广发期货三大席位空方减仓超过2000手，意味着经过两天的反弹，空方无意抢回主动，而选择了放弃，这对市场短期压力或继续释放。

展望后市，彭博认为，由于上证指数日线上4780点左右仍有一个缺口未补，短期能否重新走出上升行情仍不能断言，但从量能不断上升来看，目前点位成为底部区间问题不大，但仍需要防止短期的大幅震荡洗盘走势。总体而言，短期股指震荡走强概率较高，投资者可以逢低建多仓。

瑞达期货：综合来看，沪深300指数连续两日探底回升，显示下方60日均线支撑有力，但昨日IF加权减仓6891手，且连续两日贴水，表明主力多空较为谨慎。

近期来看，受情绪缓慢修复向好，量能温和放大、超跌反弹等利好，沪深300指数料延续震荡攀升态势，但日内波动加剧。而中证500期指受杠杆去化、中报业绩利好、情绪修复、估值去泡沫化、超跌反弹等多重因素影响，料延续盘内反复态势，策略上，逢低短多。(叶斯琦整理)

融资客调仓 滞涨白马获青睐

□本报记者 王威

6月15日以来的连续暴跌使得不少投资者利润大幅回吐甚至亏损，并引发了部分杠杆资金主动或被动平仓所导致的“多杀多”式踩踏，沪深股市两融余额出现了年内较为罕见的连续两日回落。不过股市的连续暴跌给了投资者调仓换股的难得机遇，从市场调整期间融资的变化情况看，建筑装饰、国防军工、传媒和钢铁板块的融资余额降幅明显，而休闲服务、食品饮料、房地产、建筑材料、交通运输和汽车板块的融资余额显著增加，这些行业板块今年以来涨幅相对滞后，未来市场企稳及反弹过程中收获超额收益的可能性更大。

融资余额两连降

6月15日以来，沪深两市步入

调整过程，期间两市持续缩量大跌，两融余额也由19日开始出现年内较为罕见的连续两个交易日的下降，23日的净偿还额更是以143.00亿元，创下了5月11日以来的新高。

据Wind资讯数据，截至6月23日，沪深股市融资融券余额达22519.42亿元，较上个交易日减少了140.33亿元。其中沪市余额报14721.08亿元，深市余额报7798.34亿元，分别较前一交易日减少了102.48亿元和37.85亿元。

值得注意的是，自上周五以来，沪深股市两融余额连续两个交易日出现下滑。上周五和本周二两融余额分别较前一交易日减少了70.6亿元和140.33亿元，降幅分别为0.31%和0.62%，为两个月以来首次出现连续下降的情况。

算上本次，今年两融余额的连续

回落也仅发生过4次，今年前3次分别为1月19日-20日、2月12日-17日和4月17日-20日。

近期沪深两市的连续缩量大跌以及部分个股快速无量涨停与市场普跌回调背景下的融资和配资等杠杆资金主动或被动平仓导致的“多杀多”式踩踏有关。虽说随着指数的快速回落，杠杆平仓的踩踏已步入尾声，但短期两融继续降杠杆压力依然较大。据中国证券业协会此前发布的《证券公司流动性风险管理指引》，证券公司的流动性覆盖率(LCR)和净稳定资金率(NSFR)应在2015年6月30日前达到100%。

降杠杆引发融资调仓

从行业角度来看，6月15日至23日期间，28个申万一级行业板块中有20个获得了融资净买入，

其中，房地产、银行、化工、计算机、交通运输和食品饮料的净买入额超过了20亿元，分别达50.67亿元、40.74亿元、25.88亿元、23.92亿元、22.39亿元和21.96亿元；同期有8个行业板块遭遇了融资净偿还，建筑装饰、国防军工、传媒、非银金融和钢铁板块的净偿还额分别达到了29.83亿元、18.99亿元、14.92亿元、5.46亿元和3.40亿元。从融资余额增幅情况来看，建筑装饰、国防军工、传媒和钢铁的融资余额降幅较大，而休闲服务、食品饮料、房地产业、建筑材料、交通运输、汽车和化工板块的融资余额增幅则位居行业前列。值得注意的是，这些行业板块今年以来的涨幅均未超过100%，在行业板块中涨幅特征显著。

由此可见，在市场连续大跌的背景下，融资客也悄然展开了

调仓过程，减仓的对象主要为前期涨幅较大或今年来融资客相对较为青睐的行业，而滞涨白马成为了融资客调仓后布局的重点。

从个股角度来看，6月15日至23日，沪深两市的融资融券标的中有62股的融资余额增幅超过了10%，其中不少均为近期表现十分强势的“牛股”。紫光股份、宝莫股份、中润资源、红日药业和新潮实业的增幅超过了1倍，紧随其后的光明乳业、浙大网新、东方金钰的增幅也超过了50%；而中国一重、中青宝、中视传媒、新兴铸管、聚光科技、成飞集成和首创股份的融资降幅居前。从二级市场表现来看，这些获得融资客特别青睐的62只股票近期表现相对抗跌，区间平均跌幅仅为3.30%，而融资余额降幅超过10%的20只股票的平均跌幅则高达9.25%。

涨跌两难 期债延续弱势震荡

□本报记者 张勤峰

24日，国债期货市场延续偏弱震荡，成交极为清淡，投资者观望心态浓重。市场人士指出，流动性趋紧造成的短期扰动与新债供应密集、经济企稳预期带来中期压力叠加，导致国债期货仍欠缺做多的足够动力，但因前期调整较充分，期价继续下跌的空间亦不大，短期料延续弱势震荡局面。

量价齐跌 观望心态浓重

24日，A股逐渐走出前期坚崖急跌的阴霾，虽然盘中波动不小，但股指连续两日收盘上涨百点左右。反观债券市场却无起色，国债期货延续弱势震荡，成交极为清淡。

昨日五年期国债期货方面，主力合约TF1509早盘低位震荡，午后跌幅收窄，最终小跌0.02%，报收96.120元，日内走势与前一交易日几乎如出一辙；十年期国债期货主力合约T1509亦续演探底回升走势，全天窄幅震荡，收报于94.895元，跌0.08%。

昨日两个期限的国债期货成交均进一步缩水，据统计，五年期合约共成交5662手，较前一交易日缩减逾三成，十年期合约共成交1510手，较前一日缩减四成。另外，五年期和十年期国债期货持仓量双双小幅下降。从盘面来看，期债量价齐跌，持仓下滑，投资者交投意愿不足，谨慎观望气氛较浓。

昨日现货市场上，国泰君安证券等新股申购资金解冻，略微改善资金供给，但市场主要矛盾转向年中时点扰动，资金面依旧略见紧张迹象，主要期限的回购利率继续走高。昨日早间公布的Shibor利率全线继续扬升，显示短期资金利率上涨并未因新一轮IPO的结束而停止。其中，7天至1个月期限的Shibor利率上涨最明显，7天资金由于已跨半年末时点，利率上行13bp至2.81%，创下4月下旬以来的新高。

市场人士指出，当前半年末时点渐近，考核因素或影响大行融出意愿，且非银机构质押信用债融资难度加大，都容易造成资金利率波动。短期看，资金面仍易紧难松，回购利率上涨空间总体有限，但要出现明显的回落可能需要等到跨月

之后。

从供给端来看，地方债发行紧锣密鼓，利率债供给依旧相当密集。基本面方面，虽然经济运行的现状很“骨感”，但是丝毫不影响市场的乐观预期。

总的来说，季末前流动性波动风险犹存，加上供给冲击不减、经济企稳预期抬头，债券市场仍欠缺做多的足够动力，除非是货币政策超预期放松，短期内很难见到期债大幅上涨，但与此同时，前期期债调整明显，幅度大于现券，对经济预期和流动性波动的潜在利空反映得比较充分，因此进一步下行的空间可能也有限。综合看，主流机构认为，国债期货短期料延续弱势震荡局面。

从供给端来看，地方债发行紧锣密鼓，利率债供给依旧相当密集。基本面方面，虽然经济运行的现状很“骨感”，但是丝毫不影响市场的乐观预期。

总的来说，季末前流动性波动风险犹存，加上供给冲击不减、经济企稳预期抬头，债券市场仍欠缺做多的足够动力，除非是货币政策超预期放松，短期内很难见到期债大幅上涨，但与此同时，前期期债调整明显，幅度大于现券，对经济预期和流动性波动的潜在利空反映得比较充分，因此进一步下行的空间可能也有限。综合看，主流机构认为，国债期货短期料延续弱势震荡局面。

总的来看，季末前流动性波动风险犹存，加上供给冲击不减、经济企稳预期抬头，债券市场仍欠缺做多的足够动力，除非是货币政策超预期放松，短期内很难见到期债大幅上涨，但与此同时，前期期债调整明显，幅度大于现券，对经济预期和流动性波动的潜在利空反映得比较充分，因此进一步下行的空间可能也有限。综合看，主流机构认为，国债期货短期料延续弱势震荡局面。

总的来看，季末前流动性波动风险犹存，加上供给冲击不减、经济企稳预期抬头，债券市场仍欠缺做多的足够动力，除非是货币政策超预期放松，短期内很难见到期债大幅上涨，但与此同时，前期期债调整明显，幅度大于现券，对经济预期和流动性波动的潜在利空反映得比较充分，因此进一步下行的空间