

# 中证500贴水逾900点 空头大举撤离 期指料震荡反弹

□本报记者 叶斯琦

“总是适应不了期指凶悍的走势，周二摸顶被爆，周三抄底也被爆。”7月1日收盘后，一位投资者郁闷地表示。当期指尾盘大幅走弱，中证500期指甚至再次跌停，并以逾900点基差刷新贴水纪录。

普通投资者无所适从之际，三大期指亦全线减仓，分析人士认为，这一方面反映获利盘撤退意愿较强，另一方面也表明空头无进一步追杀的意愿，选择减仓。

展望后市，国海良时期货金融衍生品研究主管程赵宏表示，目前期指震荡幅度过大，多空双方对后市走势都不是很坚定，都以高抛低吸为主。预计短期内期指还将维持震荡，宜待市场稳定后再选择进场。

## 中证500期指 贴水逾900点

“中证500期指的贴水太诡异了。”昨日收盘，许多投资者将目光聚焦到期指的贴水，特别是中证500期指的大幅贴水上。

截至收盘，伴随着中证500期指四合约全线跌停，主力合约

IF1507贴水902.51点。据中国证券报记者统计，这一贴水幅度刷新了历史纪录。中证500期指贴水的前高出现在6月29日，当天IC1507同样跌停，并出现716.24点的贴水幅度。此外，昨日沪深300期指主力合约IF1507贴水194.02点，上证50期指主力合约IH1507也贴水40.65点。

业内人士指出，逾900点的贴水，换算幅度相当于期指空头在低于现货价格10.7%的地方看空期指，表明市场对小盘股及中证500期指的看空情绪较浓，多头信心脆弱。

不过，程赵宏指出，三个期指全线贴水，午后幅度明显放大，一方面是因为市场下跌，套保盘大量介入；另一方面是本就不乐观的市场情绪又出现一定恐慌。IC贴水幅度均超10%，市场有过度悲观之嫌，基差有修复要求，并可能主要靠反弹来修复。

从此前走势来看，在创下716.24点的贴水后，IC1507合约于次日大涨6.32%，基差也缩窄至560.02点。

昨日指数走势方面，截至收盘，沪深300期指主力合约

IF1507报收4059.0点，下跌317.8点或7.26%；上证50期指主力合约IH1507报收2696.2点，下跌156.8点或5.50%；中证500期指主力合约IC1507跌停，下跌834.2点至7509.4点。

“昨日下跌，一是场外配资问题，虽存量可持续运行，但不增加新量，而且8月后一律纳入监管，这个过程中伴随着的就是不断的平仓；二是市场信心变得很脆弱，一旦上涨乏力，扭头就大跌，IC早盘上涨5%，午盘崩溃，正是以上两个原因的真实写照。”程赵宏说。

**空头大幅撤退 打压意愿不强**

昨日三大期指持仓量均大幅减少。其中，沪深300期指总持仓量减少11611手至134903手；上证50期指总持仓量减少5943手至72108手；中证500期指总持仓量减少475手至32598手。

中金所公布的盘后持仓数据显示，IF1507合约中，空头主力大幅撤离。空头前20席位累计减持11643手，其中中信期货席位大幅减持空单4384手；相比之下，多头前20席位仅累计减持6263手。

IF1507合约中，多空前20席位分别减持3641手和4198手，多头略胜。而IC1507合约中，多空前20席位却分别增持1276手和2322手，空头增兵幅度较高。

国泰君安期货研究员胡江来表示，周三收盘时，期指三品种均出现减仓，考虑到周二期指三个品种曾经出现升水，隔日套利头寸的平仓操作，或一定程度上带来期指持仓的减少，前期进场的参与者或逐渐选择了平仓。

展望后市，金友期货股指期

货研究员陈溢洲表示，股指反弹一日游，显示市场信心依然脆弱。目前，A股以创业板为首的高市盈率中小盘股市风险较大，所以中证500期指后市走势偏空。不过，上证50和沪深300指数市盈率较为合理，尤其是上证50指数市盈率仅为12倍，处于偏低水平，且其成分股多数涉及国资改革、金融改革等重大改革政策，后市在资金支撑下，有望止跌进入箱体震荡格局，长期来看仍然具有上涨空间。

## ■ 机构看市

**中金公司：投资者对于市场的恐慌还没有消除，市场刚有所止跌回升，抢反弹出逃以及逢高止损盘便纷纷涌出打压大市。在投资者迷茫之际，可能更需要监管机构出台一系列救市政策才能让市场从快熊转为慢牛。**

**金汇期货：价格走势上，连续两日的巨幅震荡，说明市场仍存在一定的不稳定因素，而短期底部能否就此形成，需要有进一步的走势验证。操作上，小资金投资者最好保持观望态度，有一定资金实力的激进投资者，可考**

虑以50个点作为止损价差，尝试参与抄底反彈行情。

**中信期货：短期来讲，在经历了“恐慌”下跌的两周之后，市场信心已“元气大伤”，热情恢复需要时间。同时，配资清查使得市场对于杠杆风险的意识增强，类似前期的疯涨行情短期较难出现，当前仍处于稳定筑底过程中。因此，本周市场难免在信心不太稳固之时出现震荡。从风格轮动来讲，在情绪踏实之前，蓝筹板块将继续强于创业板市场。(叶斯琦整理)**

# 两融余额7日降逾2000亿元

□本报记者 张怡

市场连续回调后企稳反弹态势初现，而两融市场却连续大幅回落态势不止。截至6月30日两融余额为20493.86亿元，已经较6月18日的最高点跌去了超过了2000亿元，这种持续回落状况即便在6月30日市场出现超过200点的大反弹时也并未停止，当日余额继续萎缩逾390亿元。对此，市场人士认为主要系融资客对后市的预期发生了改变，快速上涨势头的结束使得平仓获利了结成为了主要选择。

## 融资持续撤离

据Wind数据，6月30日融资融券余额合计为2.05亿元，较6月18日的历史最高点2.27亿元已经下降了2236.49亿元。期间不过短短7个交易日，日均下降额度超过

了300亿元，可见近期两融市场活跃度日趋回落。

具体数据来看，融资偿还还是导致这种下降趋势的主要原因。6月30日的融资买入额为1694.08亿元，而融资偿还额为2088.08亿元，由此导致当日的融资净买入额为394亿元；而这已经是连续第三个交易日融资偿还额高于2000亿元。

从个股来看，中国中车和东方财富自6月19日以来分别获得了17.40亿元和11.15亿元的融资净买入；东方航空和河北钢铁的净买入额也均超过了8亿元。相反，中国平安、中信证券和海通证券同期的净偿还额分别达到了60.57亿元、33.27亿元和30.17亿元。

## 市场预期改变

近期市场传言杠杆资金导致了跌势的加剧，但实际上中国证券报记者采访两融参与者发现，场内杠杆也就是两融资金的风险并不像场外配资那么大，两融由

而自6月19日到6月30日，非银金融和银行板块的净偿还额分别达到了295.89亿元和165.87亿元；同时，医药生物、计算机、房地产业和有色金属等板块的净偿还额也均超过了百亿元。

个股来看，中国中车和东方财富自6月19日以来分别获得了17.40亿元和11.15亿元的融资净买入；东方航空和河北钢铁的净买入额也均超过了8亿元。相反，中国平安、中信证券和海通证券同期的净偿还额分别达到了60.57亿元、33.27亿元和30.17亿元。

从6月30日的情况来看，28个申万一级行业均遭遇了不同程度的融资净偿还，其中，当日领涨全周、涨幅超过8%的非银金融板块遭遇了41.94亿元的融资净偿还；计算机、公用事业、医药生物和银行板块的净偿还额也均超过了20亿元；同时还有交通运输、传媒、商业贸易在内的10个行业的净偿还额超过了10亿元。

# 期债短期调整 酝酿中线做多机会

□本报记者 葛春晖

7月首个交易日，尽管跨过半年末时点的资金面保持偏松状态，最新公布的中采PMI数据也显示经济基本面仍对债市形成正面支撑，但国债期债市场仍呈现缩量下跌格局，投资者谨慎情绪依旧较为浓郁。市场人士指出，当前股债联动效应仍然压制着期债投资者的做多热情，但在货币条件保持宽松的环境下，未来债券收益率下行依然可期，期债操作可关注中线逢低做多机会。

## 国债期货缩量下跌

7月1日，国债期货市场弱势下跌，投资者以观望为主，成交量较上一交易日显著下滑。

# 期权现无风险套利机会

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF价格低开低走影响，昨日，50ETF认购期权价格普跌，认沽期权价格普涨，截至收盘，7月平值认购期权“50ETF购7月2750”收盘报0.1602元，上涨31.20%。

三周期权隐含波动率维持高位，且认购期权隐含波动率整体高于认沽期权。其中，7月平值认购期权“50ETF购7月2750”隐含波动率为61.55%；7月平值认沽期权“50ETF购7月2750”隐含

具体来看，五年期主力合约TF1509报收95.72元，较上日收盘结算价下跌0.23%；全天成交4764手，较上一交易日的7151手下降逾三成，创下5月中旬以来的最低水平。十年期主力合约T1509报收94.64元，较上日下跌0.12%；成交1235手，较上日的2107手萎缩近半，创下4月中旬以来的成交新低。从盘面走势看，昨日期债主力合约早盘主要围绕上日收盘结算价附近窄幅震荡，午后出现跳水，最终尾市收绿。

现货市场方面，当日银行间利率债交投稍显清淡，总体收益平稳，略有上移。数据显示，中债国债到期收益率曲线中，5年期品种持平于3.17%，7年期品种微升1BP至3.52%，10年期品种微升2BP至3.62%。

资金面方面，平稳度过了半年末时点的银行间货币市场流动性维持稳中偏松格局，但受新一轮IPO即将启动以及月初存款准备金缴款影响，资金利率略有上行。

其中，主流隔夜回购加权平均利率微升不到1BP至1.16%，指标7天回购加权平均利率上行近8BP至2.88%。

交易员称，未来几日资金利率仍难以显著下行，但预计央行逆回购有望继续护航资金面，料流动性能够保持均衡偏松状态。

对于期债市场经过周二短暂回暖后的重回弱势，市场人士认为，大概率仍是“股债联动”效应在起作用。A股市场在周二全线大涨之后，周三再受重挫，上证综指全天跌逾200点，再次逼近4000

点整数关口。受此影响，期货市场上谨慎情绪亦再次蔓延。从市场走势看，期债价格午后与股指同步下跌，联动效应十分明显。

## 债牛未走远 布局多头行情

目前来看，A股市场“一日游”显示投资者心态仍未稳定，股市短期震荡在所难免。与此同时，A股市场的萎靡不振，对整体资本市场的心理层面和流动性层面都带来不确定性压制，债券市场若无较大的利好刺激，股债联动效应短期难以消除，期债市场短期投资机会也难以把握。

中期来看，分析机构普遍认为，在经济下行压力犹存、货币政策宽松趋势未变的整体环境下，未来债券收益率下行依然可期，

期债市场仍有上涨动力。

光大证券指出，PMI数据显示我国经济虽然在4、5月份呈现出一定的企稳迹象，但基础并不稳固，下行压力依然存在。广发期货发展研究中心亦表示，由于官方数据偏向大型企业，汇丰数据偏向中小企业，因此中小企业生存压力仍然较大。广发期货认为，经济下行压力与长端资金利率高企，市场需求不足有直接关系，因此，下半年仍然需要持续推进稳健增长措施，采取较为宽松的货币政策。

期货操作方面，业内人士表示，结合当前市场情绪谨慎、未来债券牛市依然可期来看，期债投资者短线宜多看少动，中线则可以把握市场回调机会，逐步逢低做多、布局未来的收益率下行行情。

# 上证50ETF期权每日行情

7月1日，上证50ETF现货报收于2728元，下跌4.31%。上证50ETF期权共成交97810张，较上一交易日减少25.65%，总持仓242284张，较上一交易日增加5.01%。

认沽认购比为0.58（上一交易日认沽认购比为0.50）。

当日成交量排名前3的认购合约

合约简称 成交量 持仓量 涨跌幅%  
50ETF购7月2800 6654 6649 -33.73  
50ETF购7月2750 6089 6311 -36.17  
50ETF购7月3600 5791 21205 -48.39

当日成交量排名前3的认沽合约

合约简称 成交量 持仓量 涨跌幅%  
50ETF沽7月2550 4767 4117 27.01  
50ETF沽7月2600 4410 3165 36.60  
50ETF沽7月2800 4178 3681 28.92

当日涨幅排名前3的合约

合约简称	涨跌幅%	杠杆系数	成交量(张)	持仓量(张)
50ETF购7月2900	39.45	-0.15	2382	2505
50ETF购7月2950	37.24	-8.64	1830	3265
50ETF购7月2650	37.08	-8.60	1855	1768

当日跌幅排名前3的合约

合约简称	涨跌幅%	杠杆系数	成交量(张)	持仓量(张)
50ETF购7月3600	-48.39	11.23	5791	21205
50ETF购7月3500	-46.46	10.78	3181	13055
50ETF购7月3400	-40.18	9.32	2168	10891

注: (1) 涨跌幅=期权合约当日结算价/期权合约上一交易日结算价;

(2) 杠杆系数=期权合约价格涨幅/现货价格涨幅，以当天50ETF收盘价、期权合约价结算价来计算；

(3) 认沽认购比=认沽期权

合约总成交量/认购期权合约总成交量；

(4) 当日结算价小于0.001元的合约及当日新挂合约不计入合约涨跌幅排名；

(5) 行权日，到期合约不计入当日成交量和涨幅排名。

## 免责声明：

以上信息仅反映期权市场交易运行情况，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。对于投资者依据本信息进行投资所造成的一切损失，上海证券交易所不承担任何责任。

## ■ 指数成分股异动扫描

# 员工持股计划认购完成 华策影视强势上涨

7月1日，华策影视高开于28.09元，旋即快速冲高并触及涨停，经过小幅震荡后，于9时50分左右封住涨停板。午盘，随着大盘走弱，该股打开涨停板，出现小幅回落，最终报收于28.38元，涨幅为5.11%，日成交额为9.96亿元。

华策影视周二晚间披露，2015年员工持股计划目前已全部完成认购。公告显示，截至周二收盘，“汇添富-华策影视-成长共享20号资产管理计划”通过二级市场购买方式完成了此次员工持股计划的股票购买，购买均价为27.91元/股，购买数量为17,332,693股，占公司总股本的比例为1.77%。(叶斯琦)

中金公司研究认为，员工持股计划认购完成，对股价形成重要支撑。员工持股计划充分调动了积极性，大股东质押股权，体现了管理层对公司未来发展和盈利的信心。此外，该公司还通过全产业链布局，打造互联网化的大娱乐平台。同时，公司定向增发仍在推进过程中，如果成功，华策将全面引入百度战略资源，拥有新媒体渠道（爱奇艺）、IP（百度文学）和大数据三重资源，探索网络综艺和影视，以及粉丝经济、广告分成和衍生品等多方业务。经历前段时间的下跌之后，目前是投资公司的良机。(叶斯琦)

# 高管增持 欧菲光逆势上涨

7月1日，欧菲光高开于34元，此后维持高位震荡，一度上探至37.1元，逼近涨停板。不过午盘随着大盘下挫，该股股价也逐步回落，最终报收于34.7元，上涨0.96元或2.85%，在沪深300成分股中涨幅排名第8。昨日，该股成交量为24.91亿元，较上一交易日放量，对沪深300