

融资偿还额连续突破千亿元 杠杆压力逐步释放

□本报记者 徐伟平

自6月19日以来,沪深两市融资余额连续下降,步入7月以来,这种融资偿还的态势并未出现改观,反而逐级增加。7月6日沪深两市的融资偿还额首次突破千亿元,7月7日融资偿还额达到1443.46亿元,刷新历史新高。分析人士指出,考虑到融资成本问题,近期市场连续大幅下挫,对于融资资金的杀伤力较大,融资出现明显退潮。不过值得注意的是,一方面,政策对于两融市场的支撑较强,风险可以得到一定程度的控制;另一方面,融券余额同样大幅下降,做空压力出现缓解。预计杠杆压力逐步释放,有助于市场震荡企稳。

■探秘“风口”上的股指期货(三)

巧用股指期货 解决流动性困局

□本报记者 王朱莹

“充分发挥股指期货的风险对冲功能,允许所有多头进行套保,可以缓解市场抛压,同时让国家队接住剩余多头抛出的股票,渐渐稳住市场,整个恐慌就结束了。市场一稳定,空头自己会去平期货盘的。”申毅投资首席投资官申毅表示。

业内专家认为,目前正处于流动性危机中,解决流动性有很多现实的办法,股指期货就是其中一个可以利用的工具。

“允许手上有现货的人,放空期货去套保。如果不能放空去套保,那么他只能把受伤的筹码抛掉。无论散户、融资盘、银行、券商都是如此。如果有工具可以套保,放空股指期货,即使把期货价格砸下去,贴水上千点也没有关系,因为它是套保盘。期货里的两万亿元保证金,对应的就是两万亿元市值,这意味着在现货股票里,有两万亿元市值的股票不用抛出,因为他套保了,他不需要放

融资连续12日净偿还

6月15日以来,股指高位震荡回落,步入下跌通道,不过彼时融资盘承接力度较强。6月15日至6月18日,融资依然呈现增长势头,其中6月17日沪深两市单日融资净买入额达到155.97万元。不过好景不长,在6月19日,融资出现退潮迹象,当日融资出现55.50亿元的融资净偿还,随后融资余额便跟随大盘步入下降通道,出现连续12个交易日的净偿还,7月6日的融资净偿还额首次突破千亿元,达到1363.01亿元。随后7月7日的融资净偿还额达到1443.46亿元,再度刷新历史新高。

从行业板块来看,28个申万一级行业均出现融资净偿还,仅有休闲服务的融资净偿还额低

于10亿元,为2.68亿元,其余轻工制造、纺织服装、综合、农林牧渔和和建筑材料5个行业的融资净偿还额低于20亿元,分别为10.57亿元、10.58亿元、12.17亿元、15.21亿元和16.39亿元。与之相比,金融股融资偿还力度较大,银行板块的融资净偿还额超过80亿元,达到87.87亿元。非银金融板块的融资净偿还额超过200亿元,达到238.34亿元。

个股来看,690个正常交易的两融标的股中,有13只股票实现融资净买入,工商银行和城投控股的融资净买入超过亿元,分别为1.14亿元和1.07亿元。在出现融资净偿还的677只股票中,有10只股票的融资净偿还额超过10亿元,其中中国平安和中信证券的融资偿还额超过

20亿元,分别为77.08亿元和20.34亿元。

杠杆压力逐步释放

近期市场连续大幅下挫,融资偿还额出现激增,两融投资者谨慎情绪升温。不过值得注意的是,融资杠杆压力逐步释放后,有助于市场震荡企稳。

一方面,前期融资大幅加杠杆、配资大行其道的背景下,杠杆资金加速了股指涨势。在市场大幅回落时,杠杆资金涌出一定程度上加大了市场的调整幅度。不过7月份正在征求意见的《证券公司融资融券业务管理办法》提前落地,自当天即生效。新《管理办法》中强制平仓线不再强制规定为130%,改由券商自主决定;同时不再设6个月的强制还款,不动产也可作为

补充担保物,政策对于两融市场的支撑凸显,杠杆风险可以得到一定程度的控制。在悲观情绪集中释放,融资杠杆风险释放后,融资余额停止下降料将是大概率事件。

另一方面,伴随着融资余额的快速下降,融券余额也出现明显下降,6月15日沪深两市的融券余额为87.85亿元,随后震荡回落,7月7日沪深两市的融券余额已经打破30亿元,仅为27.70亿元。当日融券净偿还前五股票分别为中国平安、海通证券、招商银行、格力电器和吉林敖东,融券偿还额分别为1.03亿元、0.97亿元、0.87亿元、0.82亿元和0.63亿元,由此来看,在融资杠杆压力不断释放的背后,空方出现撤退迹象,做空压力也已经出现缓解。

■指数成分股异动扫描

立讯精密逆市大涨

□本报记者 王朱莹

6月15日以来,市场出现较大幅度回调,上证综指累计跌幅达32.11%,沪深300指数同期跌幅在31.34%,而立讯精密在这17个交易日中的累计跌幅为21.51%,相对而言表现抗跌。昨日,该股伴随成交量显著放大,全日上涨7.95%或2.21元,收报30.01元。

7月8日开盘前,监管层发言人称,为恢复市场正常交易,中国证券金融股份有限公司将在继续维护蓝筹股稳定的同时,加大对中小市值股票的购买力度,缓解市场流动性紧张

多空剧烈博弈 格力电器跌停

□本报记者 张怡

此前抗跌的格力电器昨日不敌抛压,在跌停板附近挣扎多次之后以跌停价19.64元报收。

值得注意的是,昨日“国家队”与机构在格力电器上展开激烈博弈。龙虎榜数据显示,昨日买入隔离电器金额最大的前两名为“国家队”席位,分别是中信证券北京望京营业部和中信证券北京总部营业部,买入金额分别为15.66亿元和7.62亿元,这两大席位不仅出现在格力电器的龙虎榜上,而且还在昨日扫货包括顺发恒空特别是裸卖空的措施,但对股指期货市场并无禁令。17个国家中,有12个国家出台了禁止裸卖空的禁令,但没有一个国家的金融监管当局限制股指期货交易。

■融资融券标的追踪

发布高送转方案 贵州百灵涨停

□本报记者 徐伟平

沪深两市大盘近期连续下挫,不过场内热点的活跃度出现一定程度好转,受益于高送转方案的发布,贵州百灵昨日强势涨停。

贵州百灵昨日以跌停价开盘,随后伴随着成交额额的放大,股价快速拉升,11点左右,股价封死涨停板至收盘,尾盘报收于46.51元。值得注意的是,昨日贵州百灵的成交额达到13.07亿元,较此前显著放量,在跌破年线后,底部承接力量开始出现。

贵州百灵于7月7日发布公告称,结合公司当前的股本规模、经营状况、未来发展的

业绩预喜 中航光电收复年线

□本报记者 叶涛

中航光电8日对外发布业绩预告修正公告,公司预计2015年上半年实现净利润2.27亿元-2.67亿元,同比增长70%-100%。该利好为中航光电带来走势拐点,昨日该股放量上涨,收盘报24.11元/股,重返年线上方。

中航光电表示,上修预测主要系2015年公司防务及新能源汽车配套等产品订单稳步增长;公司光电技术产业基地2014年5月投产后,2014年下半年产能逐步释放,2015年上半年较上年同期产能大幅提升,较好地满足交付需要,销售收入大幅增加;成本费用

顺发恒业从跌停到涨停

□本报记者 王朱莹

昨日,沪深两市整体依然弱势,但仍有15只股票逆市涨停,其中顺发恒业全日上涨0.63元或10.08%,位居全部A股涨停榜首。振幅高达20%,经历了从跌停到涨停的过程。

周三开盘,顺发恒业以跌停价5.63元开盘,持续了一小段时间后,股价迅速拉升并维持早盘窄幅震荡。午后,股价二度触及涨停后打开,最终于尾

状况。

立讯精密昨日的上涨或许与上述资金入市有关。该股流通股本为11.5亿股,流通市值为345亿元。业绩方面,截至2015年6月,共有8家机构对立讯精密2015年度业绩作出预测,平均预测净利润为11.22亿元,平均预测摊薄每股收益为1.3482元(最高1.4544元,最低1.2585元)。照此预测,2015年度净利润相比上年大幅增长,增幅为78.03%。分析人士建议,目前市场仍未企稳,暂不宜轻举妄动,建议耐心等待右侧交易机会。

多空剧烈博弈 格力电器跌停

金额第三至第五名均为机构专用席位,金额分布于4.11亿元至5.79亿元之间不等。

相反,卖出格力电器金额最大的前五名中,除了第二名为国泰君安北京知春路营业部外,其余全部为机构专用席位,卖出金额分布于5028万元至5.08亿元之间不等,其中卖出金额最大的机构席位同时买入了1.83亿元。

实际上,此前家电白电龙头股的超强抗跌力引人瞩目,6月15日以来A股就步入调整,但格力电器自7月才开始下跌,明显跑赢大盘。昨日跌停集中宣泄补跌后,在护盘资金支撑下或许有望逐步企稳,但考虑到风险仍大不宜急于融资布局。

特别是量化对冲基金的持仓非常分散,当其规模发展的时候,所带来的增量资金会非常分散的投入股市的各个板块,为整体市场的提供流动性。

每到市场出现较大幅度回调之时,总有声音将情绪宣泄在“股指期货”之上,近期更出现股指期货“裸卖空”的说法。

对此,申毅说:“我觉得比较现实的就是让市场里很多专家言论停掉,不要不懂装懂。有些专家说什么‘裸卖空’,却连‘裸卖空’的意义都不懂。裸卖空是英文翻译过来的,美国的裸卖空是什么意思呢?因为美国可以融资融券,裸卖空就是没有融到券,但是先抛了券,再去找券来融券,这算裸卖空,这是真正的做空,就是没券的时候直接虚砸下去的,所以在金融危机中美国禁止的裸卖空,但股指期货从来没有‘裸卖空’的概念,美国也从来没有禁止股指期货交易。”

“裸卖空”是相对融券业务而言,股指期货市场并无

“裸卖空”的概念。按照卖空前是否融券来划分,卖空交易可以分融券卖空和裸卖空。其中,融券卖空或担保卖空是指投资者在卖出证券前已经签订借券协议;如果事先没有融入证券,则为裸卖空。

北京金融衍生品研究院研究员邢兆鹏指出,股指期货交易与裸卖空交易的市场影响不同。首先,股指期货是双向交易,既可以做多也可以做空,因此,股指期货对市场的影响是中性的。裸卖空交易只是单方面卖出股票做空,并不能做多,对股价往往产生负面影响。其次,股指期货多空双方均衡,能为市场提供宝贵的流动性。而裸卖空只是单方面创造股票供给,并不能创造需求,会不断消耗市场流动性。再次,裸卖空仅仅是一种投机工具,并不能转移和分散风险,在特定期时,还会放大金融风险。而股指期货是重要的风险管理工具,通过股指期货转移和分散股票现货市场风险,能够有效锁定盈利,保护投资者

免受股价下跌带来的损失。

2008年,由美国次贷危机引发的金融海啸席卷全球,许多国家和地区采取了股票现货市场限制卖空特别是裸卖空的措施,但对股指期货市场并无禁令。17个国家中,有12个国家出台了禁止裸卖空的禁令,但没有一个国家的金融监管当局限制股指期货交易。2008年9月15日,雷曼兄弟公司宣布破产。在危机最严峻的时刻,股指期货的交易量显著增加。9月16日标普500迷你合约成交608万张,以当日指数点计算,相当于股指期货市场为股票现货市场额外提供了3600亿美元的流动性,比纽交所和纳斯达克市场交易量总和还要多。

“如果没有股指期货,3600亿美元的抛单足以令美国股市完全崩盘。在这场危机中,股指期货不但为市场提供了充分流动性,且有效减缓了金融危机冲击力度,获得全球市场的一致认可。”北京金融衍生品研究院研究员邢兆鹏指出。

期债波动加大 尝试波段操作

□本报记者 张勤峰

8日,国债期货市场行情反复,波动较为剧烈,全天各合约出现较明显的下跌。市场人士指出,期债短期反弹较快,幅度较大,多头有兑现获利要求,加上现货行情出现反弹,投资者心态不稳,加剧期债市场波动。但总体上,近期支撑债券市场回暖的主要因素没有变化,债券收益率在短线反弹后重归下行仍是大概率事件,期债调整不具持续性。在行情波动加大的情况下,可尝试波段操作。

上演“过山车”行情

8日,国债期货市场未能延续月初以来涨势,全天交投火热,波动较为剧烈。从走势上看,五年期国债期货主力合约

TF1509早盘高开高走,一度摸至97.93元,创近六周最高,早盘维持窄幅震荡局面,但午后形势急转直下,期价大幅跳水,最低跌至96.01元,尾盘收报96.47元,全天下跌0.67元或0.69%;十年期主力合约T1509全天先扬后抑,跌0.435元或0.45%。成交方面,昨日五年期国债期货共成交1.80万手,较前一交易日骤增逾1.6倍;十年期国债期货共成交9197手,创下该品种上市以来新高,也较前一交易日增加1.6倍左右。

昨日债券现货市场同样上演过山车行情,据交易员反映,8日早间现券成交利率延续近几个交易日的下行走势,下行明显,但午后风云突变,抛盘涌现,利率快速走高。不过,从全天来看,现券收益率先抑后扬,总体

变化并不大,波动要明显小于期货。以银行间十年期国债为例,据Wind行情数据显示,昨日待偿期接近十年的国债150005开盘成交在3.38%,较前日尾盘下行7bp,早盘最低成交到3.30%,下行幅度达到15bp,但临近午盘成交利率快速走高,一度成交在3.64%,尾盘成交在3.48%,全天下行约3bp。

从货币市场来看,昨日银行间市场资金面平稳偏松,回购市场各期限资金供给充足,需求减少,利率大多持稳。

下跌难持续 波动操作为宜

市场人士认为,在银行体系流动性保持充裕的背景下,债券市场出现较大波动可能有两方面因素。一是短线上涨后,交易员有兑现获利的动力;二

是在股市出现局部流动性问题的情况下,流动性较好的债券资产可能成为某些机构获取流动性的出口。

据中债到期收益率曲线显示,10年期国债收益率在7月2日至7日的四个交易日里下行了18bp,1年期国债反而上行15bp。国债方面,10年期品种同期下行20bp,1年期下行约7bp。长债收益率短期内下行较快,机构积累了一定的获利筹码,尤其是交易员,可能出现兑现的冲动。由于国债期货较现货价格涨幅更大,短线投机资金兑现获利的冲动可能更为强烈。

与此同时,由于股市已出现局部流动性问题,债券资产因流动性相对较好可能成为部分投资者获取流动性的出口。交易员称,昨日午盘券商等机

构抛出大盘卖盘,导致市场急转直下。这也印证了此前一些分析人士的看法,他们认为,当前大量股票停牌或无量跌停,导致基金、券商等资管产品可能通过出售债券变现,满足客户赎回需求。

市场人士指出,国债期货市场投机氛围更重。近期股市剧烈波动叠加各路传言,加剧市场情绪波动,更容易加剧期债市场波动。不过,当前银行体系流动性充裕,在宽货币的支撑下,利率仍处下行趋势,近期内外避险情绪共振,债券需求也在增多。总体看,债券流动性充裕,供需有边际改善,加上短期利好因素较多,利率不具大幅上行空间。在行情波动加大的情况下,国债期货可以波段操作。

上证50ETF期权每日行情

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沽7月2500	433.33	-64.97	6125	3063
50ETF沽7月2550	332.68	-49.88	7193	7075
50ETF沽7月2600	227.93	-34.17	4338	4688

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3200	-74.01	11.10	2871	10814
50ETF购7月3100	-73.47	11.01	4088	12059
50ETF沽7月2950	-73.12	10.92	2502	7004

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=期权合约价格涨跌幅/现货价格涨跌幅,以当天50ETF收盘价、期权合约结算价来计算;

(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) 成交量、到期合约不计入当日成交量和涨跌幅排名。

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。

买入认沽期权 保护现货部位

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF暴跌带动,昨日50ETF认沽期权价格飙升,而认购期权价格继续下挫。截至收盘,7月平值认沽期权“50ETF沽7月2600”收盘报01761元,上涨0.1224元或22.793%;7月平值认购期权“50ETF购7月2600”收盘报00930元,下跌0.1373元或5.962%。值得一提的是,由于50ETF盘中两度跌停,其暴跌带动认沽期权价格大幅上涨,其中“50ETF沽7月2500”和“50ETF沽7月2550”分别大涨433.33%、342.26%。

对于后市,光大期货期权部

刘瑾瑶认为,目前,我国经济基本面并未出现明显恶化,相反部分经济指标呈现回升之势。同时,上市公司业绩整体也未出现大幅滑落。市场暴跌更多的来自投资者心理层面的因素,恐慌之后的踩踏造成大规模损失。因此,在当前行情下,避险显得尤为重要。

因此,期权的推出为投资者提供了有利的避险工具。刘瑾瑶建议,对于持有50ETF的投资者,建议买入认沽期权为其现货部位进行保护。或者,投资者也可以考虑构造备兑组合,即在拥有现货的同时,卖出与现货部位相匹配数量的认购期权。