

# 走势分化 期指套利难度大

□本报记者 叶斯琦

9月1日,期指延续弱势震荡格局。早盘期指开盘后震荡走弱,不过随即上演V型反转,上证50期指(IH)和沪深300期指(IF)在银行股护盘下翻红,不过午后期指再度回归弱势。值得注意的是,三大期指品种午后出现明显分化,中证500期指(IC)主力合约直逼跌停,沪深300期指、上证50期指弱势震荡。

分析人士指出,虽然期指贴水幅度巨大,但在当前的市场环境下,期现套利的难度较大。展望后市,市场信心恢复仍需一段时间,期指延续震荡概率较大。

## 三大期指分化明显

截至昨日收盘,沪深300期指主力合约IF1509报收2999.0点,下跌67.2点或2.19%;上证50期指主力合约IH1509报收2036.0点,微跌17.2点或0.84%;中证500期指主力合约IC1509报收5373点,下跌586点或9.83%。

“周二期指再度分化,且总体表现偏弱,偏弱的原因主要在于市场对宏观经济的担忧。上周末公布的工业企业利润负增长,让市场担忧加剧,导致周一反弹受阻,周二公布的官方PMI创三年低点49.7,跌破分水岭,加重了投资者对宏观经济的悲观情绪。另外半年报数据显示,上半年营收出现负增长,传统行业转型进度不乐观,共振形成基本面压力;当然近期市场去杠杆的过程仍在继续,同样在回调中会加重下跌压力。”中信期货投资咨询部副总经理刘宾指出。

对于三大期指的走势分化,刘宾表示,可能主要与主力资金参与方向有关系,最近两天银行等权重股明显获得强力盘支

撑,对IH形成提振;但IF和IC对应的成份股缺乏支撑,最终导致期指出现分化局面。

量能方面,昨日期指总成交量虽有所增加,但仍维持低位。其中,沪深300期指总成交量较上一交易日增19962手至59.8万手,上证50期指总成交量增27980手至19.9万手,中证500期指总成交量增26379手至11.7万手。

光大期货分析师钟美燕指出,市场量能萎缩,市场投机力量被限制,成交持仓比明显下滑,流动性不足。值得注意的是,缺乏有效及多样化的套保工具可能使期现基差无法有效回归,市场下行阻力远小于上行阻力。

## 套利难实现

期现价差方面,昨日三大期指主力合约贴水再度扩大,其中IF1509贴水363.08点,IH1509贴水194.32点,IC1509贴水796.27点。

分析人士指出,虽然期指贴水幅度巨大,但是套利策略实现难度较大。刘宾表示,目前期弱现强,贴水不断创出新高,周二收盘IF当月合约贴水高达363点,或12.1%,严重偏离了理论无风险套利区间的下沿,理论上存在反向套利机会,但是由于现货难以实现卖空,所以反向套利操作依旧难以完成。

对于期指近远月的价差,目前由于处于反向市场,远月贴水不断扩大,同样超出了均值水平,但是市场悲观情绪犹存,所以跨期价差能否收敛存在较大风险,因此跨期套利操作也存在一定难度。

对于跨品种之间,近日明显呈现IH强、IC和IF弱的局面,统计分析显示可以买IH抛IF或IC的对冲套利操作,但是如果维稳资金消失,也不排除IH补跌的可能,所以这

样的对冲套利在目前位置和时间点还是不太有利。

也有业内人士表示,目前蓝筹股相对抗跌,虽然期现拟合投资策略的回归路径无法控制,即期现上无较好套利机会,但仍可关注远月的买IH抛IC的跨市

## 资金撤离 震荡延续

□本报记者 叶斯琦

从周二收盘后多空持仓数据表现分析,总体资金仍然以撤离为主,三大期指只有中证500期指(IC)出现一定增仓,沪深300期指(IF)和上证50期指(IH)继续减仓。IF总持仓量减少3626手至68482手,IH总持仓量减少876手至28208手,IC总持仓量增加1507手至18821手。

主力方面,多头变动较为强势。在IF1509合约中,多空前20席位分别减持1783手、2389手;在IH1509合约中,多头前20席位增持17手,空头则减持116手;在IC1509合约中,多空前20席位分别增持

## ■ 机构看市

**倍特期货:**目前国内股票市场仍然处于牛市格局,宽松货币政策以及良好的政策环境未发生根本变化。因此,若后市无新的意外利空出现,则今年9月之后股指完成二次探底之后反弹走高的概率较大。技术上来看,上证指数在反弹站上3000整数关口后,短线企稳反弹,后市重点关注10日均线对指数的压制作用——指数在突破10日均线后才有进一步反弹的空间;目前IF1509主要受3000整数关口的支撑及10日均线的压制——期价在突破3200关口后其

套利机会。

展望后市,钟美燕指出,救市政策接连出台,市场信心恢复仍需时间。在市场处于去泡沫的过程中,低估值、低市盈率的蓝筹股会成为市场热点,因而对上证50期指的后市走势相对看好。

继续反弹的空间才能被打开。建议低位多单持有;若IF1509合约突破上周五高点则可顺势短多;IH、IC参照IF交易。

**瑞达期货:**虽近期政策利好不断,但盘内热点不持续,权重股受估值较低而表现较为坚挺,而成长股较为低迷,结构性分化较为明显。而即使周二在国家队入场背景下,市场仍交投低迷,跟涨情绪不高;短期来看,仍需时间以调整大跌受损情绪。周三为最后一个交易日,市场料维持宽幅震荡态势。策略上,日内交易为主。(叶斯琦整理)

## ■ 指数成分股异动扫描

## 河北钢铁跌幅收窄

近四个交易日,沪深300成份股中奥飞动漫、华闻传媒、河北钢铁等股票跌幅位于区间跌幅榜前三位,三者所属行业各不相同,但下跌原因却类似,都是于高位停牌后,在近日复牌并补跌。不过河北钢铁自8月24日以来,经历了5个跌停板之后,跌幅已经出现收窄的迹象,这是否意味着该股即将企稳反弹?

河北钢铁曾是“一带一路”明星概念股,该股自2014年8月14日至今年6月29日,股价涨幅高达239.81%。自7月1日起,该股因筹划重大事项停牌,至8月23日披露定增预案并于8月24日复牌。由于此前躲过

了市场的系统性下跌风险,河北钢铁股价仍然位于高位,在补跌作用下,复牌首日至8月27日,该股持续四个交易日一字跌停,成交萎缩严重,显示接盘者寡。直到8月28日,伴随成交量开始放大,该股于低位大涨7.41%,但此后一个交易日再度跌停,昨日亦维持弱势,全日下跌6.08%。

分析人士认为,从市场放量角度看,在持续无量跌停之后,终于出现投资者入场接盘,显示一部分资金开始认为当前的河北钢铁估值已具备投资价值。但短期内,河北钢铁的抛压仍有释放空间,投资者若想抄底,建议先耐心等待右侧机会。(王朱莹)

## 生益科技逆市大涨

8月27日以来,沪深两市整体呈现反弹态势,期间中证500指数累计下跌1.11%,但成份股中仍不少股票同期收获上涨,其中生益科技以20.66%的区间涨幅位居区间涨幅榜之首。

即使在昨日中证500指数大跌6.26%的背景下,生益科技依然收获了6.38%的日涨幅。该股昨日早盘以8.48元低开,但不久便震荡走高,并于11时左右封上涨停,中途两度打开,尾盘空头发力,涨幅收窄。截至收盘,该股全日上漲0.55元或6.38%。成交量亦显著放大至9.84亿元,

是前一交易日的两倍有余。

生益科技的逆市上涨,得益于广东省属国企举牌的利好。公司8月19日披露的简式权益变动报告书显示,广东省属国企广新控股在7月16日至8月18日期间,增持生益科技股份合计7116万股,超过举牌线。广新控股称,本次增持股份的主要原因是维护资本市场稳定,同时认为生益科技目前估值水平合理,且未来12个月内,信息披露义务人不排除继续增持生益科技的可能性。预计短期内该股仍有上涨空间。(王朱莹)

## ■ 融资融券标的追踪

## 政策给力 农产品股价受提振

昨日两市继续弱势调整,不过受19部门联合发文支持农村电商发展这一利好提振,农产品尾盘遭到资金“狙击”,股价震荡翻红,最终以14.95元/股报收,全天涨幅为3.82%。

商务部等19部门近日联合印发《关于加快发展农村电子商务的意见》,提出支持电商、物流、商贸、金融等各类资本发展农村电子商务。同时“加强农村基础设施建设,完善政策环境,深化农村流通体制改革,创新农村商业模式,培育和壮大农

村电子商务主体,发展线上线下融合、覆盖全程、综合配套、安全高效、便捷实惠的现代农村商品流通和服务网络”。

盘面显示,昨日农产品小幅低开,早盘跳水,最低一度达13.54元,之后维持缓慢上升格局,尾盘场外大额买单蜂拥而至,股价翻红,随着买盘力量爆发,全天成交额达到4.50亿元。分析人士认为,由于政策利好突出,且农业整体景气度不断向好,建议投资者继续保留该股融资仓位。(叶涛)

## 利好频出 金地集团涨逾8%

继前几日六部委取消境外机构和个人买房限制,8月31日住建部、财政部、人民银行等联合发布关于调整住房公积金个人住房贷款购房最低首付款比例的通知。这对地产股带来显著利好,金地集团近期取得“六连阳”佳绩,股价从最低8.18元攀升至昨日收盘时的11.36元,日涨幅8.40%。

根据上述通知,对拥有一套住房并已经结清相应购房贷款的居民家庭,为改善居住条件再次申请住房公积金贷款购买住房的,最低首付款比例由30%降低至20%。北京、上海、广州、深圳

可在国家统一基础上,结合本地实际,自主决定申请住房公积金委托贷款购买第二套住房的最低首付款比例。分时图上看,昨日早盘金地集团表现较弱,但上午10点过后,股价突然启动,持续攀升,最终以逼近全天最高价的11.36元收盘。值得注意的是,尾盘阶段,随着股价创出近期新高,市场买盘力量同步放大,量能配合良好。分析人士认为,作为稳增长重要一环,后续政策加码房地产行业概率较大;且当前金地集团市盈率和市场净率都处于低位,安全边际较高,建议投资者重点关注。(叶涛)

## 大股东增持难阻锦富新材跌停

停牌近两个月的锦富新材于8月31日公布了终止重大资产重组和大股东增持的公告,昨日复牌后一字跌停,股价报收于16.46元,成交额仅为505万元。

锦富新材于8月31日晚间公告称,公司原拟筹划以发行股份及支付现金方式收购智能终端研发与制造公司资产,因交易相关各方未能对本次重大资产重组事项的部分交易条件达成一致,公司决定终止筹划本次重大资产重组。同时,锦富新材公告称,基于对后期市场保持乐观及对公司未来经营发展的信

心,为维护资本市场的正常秩序,保护广大投资者的利益,公司控股股东及实际控制人富国平及杨小蔚在未来六个月内(自2015年9月1日起)增持公司股份,累计增持金额不低于2529.55万元。虽然公司表示,此次筹划重大资产重组事项的终止,不会对公司的生产经营等方面造成重大不利影响,但考虑到公司停牌期间,市场整体大幅下挫,锦富新材复牌后补跌压力依然较重。从昨日复牌的成交额来看,筹码抛售压力较重,短期该股回调压力仍大。(徐伟平)

# 融资余额十连降 高估值品种受创

□本报记者 徐伟平

8月31日沪深两市的融资余额已经降至1.06亿元,当日融资净偿还额达到162.78亿元。值得注意的是,融资余额已经连续10个交易日下降。其中计算机和国防军工为代表的典型高估值品种遭遇重创,融资偿还额超过10亿元,显示高估值品种去泡沫压力仍然较大。

## 融资余额十连降

8月下旬沪深两市快速下挫,悲观情绪弥漫,两融市场再步入去杠杆之路,自8月18日起沪深两市融资余额连续10个交易日下降,其中8月25日的融资净偿还额高达852.98亿元,刷新了7月8日以来新高。8月26日融资净偿还额降至523.66亿元,8月27日融资净偿还额降至332.77亿元。8月31日融资净偿还额达到162.78亿元,连续第10个交

易日下降,融资余额降至1.06万亿元,继续向1万亿回归。7月初沪深两市大盘连续大幅下挫,融资余额连续三个交易日出现超过千亿元的下降,与之相比,这次去杠杆较为温和,但持续时间较长。

具体来看,8月31日,沪深两市融资买入额为764.67亿元,较前一日减少178.87亿元。融资偿还额为966.62亿元,较前一日减少39.18亿元。由此来看,当日融资买入额大幅减少,而融资偿还额并未大幅变动,融资买盘力量不足。

行业板块来看,28个申万一级行业板块中仅有休闲服务实现了2257.89万元的融资净买入,其余行业板块均遭遇融资净偿还,采掘、轻工制造和建筑材料的融资净偿还额较小,分别为1.39亿元、1.43亿元和1.57亿元。房地产、计算机和国防军工的融资净偿还额居前,均超过10亿元,分别为10.22亿元、12.11亿元和113.83亿元。

个股来看,761只正常交易的两融标的股中,174只股票实现融资净买入,海通证券、中国中车、光线传媒、酒钢宏兴和国电南瑞5只股票的融资净买入额超亿元,分别为3.62亿元、2.14亿元、1.67亿元、1.10亿元和1.09亿元。11只股票的融资净买入额超过5000万元,25只股票的融资净偿还额超过3000万元。在出现融资净偿还的587只标的中,中国重工的融资偿还额居前,超过5亿元,达到5.23亿元。中国联通、格力电器和中国卫星的融资净偿还额均超过2亿元,分别为2.93亿元、2.81亿元和2.42亿元。30只股票的融资偿还额超亿元,104只股票的融资偿还额超过5000万元。

## 高估值品种显著承压

不难发现,8月31日计算机和国防军工板块的融资净偿还额显著高于其他板块,个股中中国卫星、乐视网、中航飞机等个股融

资净偿还额同样居于前列。这部分品种属于市场中典型的高估值品种,此类品种短期料将显著承压。

目前计算机板块的市盈率为61.3倍,国防军工板块的市盈率更是高达177倍,行业板块估值均处历史高位。不过预期高估值水平不同,行业的中报情况差强人意,整体业绩增速已降至2012年和2013年的中期水平。如果以PEG为标准来看,两大板块大部分股票的PEG大于1,表明其估值存在不匹配其利润增长的情形。

目前来看,经济数据低迷使得投资者下调上市公司盈利预期的冲动逐渐强烈,不及预期的中报业绩开始促成盈利预测下调的实际行动展开,业绩下行对市场压力较大。在连续大幅下挫、投资者风险偏好不断下降的背景下,市场估值体系仍在重建之中,重建主要依托于业绩,讲故事在现有的市场已经行不通,自然也成为融资盘抛售的重点对象。

## 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%	持仓系数	成交量(张)	持仓量(张)
50ETF9月2100	141.05	164.01	4342	3687
50ETF9月102100	94.50	109.89	475	297
50ETF9月122100	46.18	53.70	5	386

当日跌幅排名前3的合约				
合约简称	涨跌幅%	持仓系数	成交量(张)	持仓量(张)
50ETF9月12700	-41.18	-47.88	1274	5528
50ETF9月123500	-31.61	-36.76	309	5768
50ETF9月123400	-30.51	-35.47	397	2127

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

# 期债缓涨 调整恰是介入机会

□本报记者 张勤峰

1日,国债期货延续涨势,现券配置需求依然旺盛,但因债券期、现价格都来到一个较为关键的水平,加之短期流动性改善尚不明显、假期前交投趋淡等因素影响,涨幅有所收窄。10年期国债期货主力合约T1512收盘报96.915元,涨0.17%。5年期国债期货主力合约TF1512收盘报99.26元,涨0.03%,涨幅低于前一日的0.23%。

现券市场上,1日银行间利率产品收益率保持下行势头,跌幅有所收窄。据Wind实时监测数据,1日银行间10年期国债收益率较前一日的中债估值取值下行约1.5bp,最新为3.31%,前一日则下行5.5bp。10年期国

开债最新收益率下行约1.4bp,小于前一日约3bp的降幅。活跃现券中,待偿债接近10年的国债150016最新成交在3.30%位置,较前一日尾盘下行约2bp。

从较长时间来看,债市机构对未来收益率继续下行,尤其是中长期利率债收益率下行仍较为乐观。

以10年期国债为例,3.2%—3.3%一线基本是2010年以来该期限国债利率的长期底部位置。历史数据显示,2010年、2012年两轮债券牛市中,10年期国债利率最低到3.18%、3.27%。2014年以来的这轮牛市中,10年期国债利率分别只在今年2月、5月短暂触及3.4%后便出现了反弹。因此,3.3%附近已成10年期国债利率的关键心理位置。

## 可卖出认购期权为现货保险

□本报记者 马爽

虽然昨日50ETF尾盘拉涨,收阳线,但认购期权合约价格多数下跌,而认沽期权合约价格多数上涨。其中,9月平值认购合约“50ETF购9月2250”收盘报0.0621元,下跌0.0058元,跌幅为85.4%;9月平值认沽合约“50ETF沽9月2250”收盘报0.2616元,上涨0.0082元,涨幅为3.24%。

昨日,上证50ETF低开高走,尾盘大幅拉升,收五连阳,成交小幅改善。价格较上一交易日上涨0.019元或0.86%。

光大期货刘瑾瑶认为,出现这种现象主要是因为期权的价格不仅与

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。