

# 降息预期升温 期债多头大举反攻

□本报记者 葛春晖

周三，7月份金融经济数据如期出炉，大幅低于预期的货币信贷数据和疲弱的经济增长数据加剧市场降息预期。在此背景下，近期持续走软的期债市场再现交投活跃场面，多头大举反攻推升期债价格全线上涨。分析人士指出，随着市场对货币政策进一步放松的预期升温，期债市场短期仍可看高一线。

**数据点燃做多热情  
期债触底反弹**

作为本周影响资本市场运行的重头戏，7月份金融和经济增长数据于周三（8月13日）先后出炉。数据显示，截至7月末，我国广义货币（M2）同比增长13.5%，远低于市场预期的14.4%；当月新增人民币贷款3852亿元，为2010年1月以来的最低水平，仅为市场预期均值的四成；当月新增社会融资额2731亿元，为2008年11月以来的最低值。经济增长方面，7月份工业增加值增速由上月的9.2%回落至9.0%，与市场预期持平；社会消费品零售额增长12.2%，低于上月的12.4%和预期的12.5%；固定资产投资累计增长17.0%，同样低于上月的17.3%和预期的17.4%。

此前，由于市场对7月金融信贷等数据走弱已经有一定预期，最近一周多时间以来债券市场观望气氛浓厚，期债市场交投



TF1409合约

清淡、合约价格持续下跌。然而，随着数据落地、疲弱程度远超市场预期，期债价格反而呈现触底反弹、全线上攻格局。

从盘面表现看，昨日期债市场早盘承接周二尾市跳水势头弱势震荡，TF1409盘中一度触及9264元的4月23日以来最低水平，但随着十点半左右金融数据的公布，期债价格迅速翻红，午盘在经济增长数据公布后展开一波更强攻势并持续至交易结束。截至收

盘，当季合约TF1409收报930元，较上日涨0.226元或0.24%，一举终结了此前的“七连阴”格局，全天成交2746手，减仓1772手至3221手；次季合约TF1412收报9361元，涨0.274元或0.29%，成交2510手，增仓1118手至4842手；TF1503涨0.25%至9404元。总成交和总持仓方面，三个合约昨日共成交5261手，较上日增加逾一倍，显示投资者交投热情大增；总持仓8087手，较上日略降。

## 新华社图片

值得一提的是，伴随主力合约移仓换月，次季合约TF1412持仓量已于昨日反超当季合约，接下来，成交主力的更迭指日可待。市场人士表示，主力合约于本周完成移仓几无悬念。

### 降息预期升温 多头思维仍可延续

7月份以来，经济增长企稳、货币政策放松空间有限，成为期债市场空头思路占先机的主要逻辑。

可以说，如果7月份金融货币数据走弱幅度落在市场预期范围之内，而经济数据又表现稳定的话，上述逻辑将会得到进一步强化。然而物极必反，一旦数据疲弱程度超出预期，市场对于货币政策的预期便随之快速修正，同时反映在债市行情上。

目前来看，市场对于货币政策进一步放松的预期显著升温。例如，上海中期期货研究所认为，7月份数据虽然有季节性因素，但从中观经济数据分析，6月份经济数据普遍的反弹或已触及年内顶部，同时新增人民币贷款数据远低于市场预期，体现了实体经济增长乏力，目前的货币政策尚没有有效提升实体经济信贷需求。中金公司则指出，后期仍需要多管齐下才能刺激社会融资额的回升，要推动广义流动性的回升，才能有助于稳定和推动经济反弹。

在普遍预期货币政策有望放松的背景下，是否“降息”无疑最受市场关注。尽管当前市场观点仍有一定分歧，但持“降息”看法的机构明显增多。国泰君安证券就表示，宽信贷的数量型宽松空间已遭压缩，货币政策宽松的空间仍在于价格，预计8月下旬是相对称降息的时间窗口。

就国债期货市场而言，鉴于做多热情已被政策放松预期点燃，市场人士认为，短期内多头行情有望延续。上海中期表示，目前资金面偏宽松，配合宏观基本面支持，期债有望在短期内重拾涨势，操作上，多单可继续持有。

## ■ 指数成分股异动扫描

### 永泰能源强势涨停

从钢铁股到煤炭股，近期周期股出现一轮较为强势的反弹。昨日，申万采掘指数全日上涨1.91%，高居各行业指数之首。其中，永泰能源尾盘涨停，收报5.23元，创一年新高。

近期支持永泰能源等煤炭股上涨的利好因素较多。消息面上看，针对日益严峻的煤炭经济形势，中国煤炭工业协会日前组织召开了十余家特大型煤炭企业座谈会，多家企业在严格控制总量方面达成共识，力争将今年的煤炭产量压减10%以上，维护市场供需平衡。

基本面上看，环渤海港口

煤炭库存明显下降，沿海运输市场有好转迹象。截至8月12日，秦皇岛5500大卡动力煤价格上涨5元至480元，连续9周下跌后首次反弹，是月初神华涨价的结果。同时沿海六大电厂日耗量增长9%至72万吨，库存下降1%，库存天数由19天降至17天，总体需求有所恢复。

技术面上看，永泰能源7月23日以来便发动了一轮强势反弹，经过短期调整后再度发力上攻，股价已创一年新高，上方阻力较小，在市场氛围整体偏暖的大环境下，不排除仍有上行可能。（王朱莹）

### 中国平安横盘整理

随着沪港通消息的发酵，蓝筹股于近期出现较为不错的赚钱效应。沪深300成分股中，中国平安为第一权重股，该股占比权重为3.89%。昨日，中国平安全日上涨1.77%，指数贡献率为1.64%，为成分股中指数贡献最大的股票。

7月22日至8月4日，中国平安出现一波涨幅为13.15%的快速反弹，此后小幅回调，目前进入横盘整理格局。昨日，该股上涨1.77%，成交量与前期持平，全日成交20.09亿元。

展望后市，中国平安或仍

维持偏强格局。从基本面看，上半年经济形势整体依然较弱，随着时间进入三季度，为了完成全年GDP增长目标，市场预计刺激政策将于三季度出台，下半年经济复苏态势预期向好，有助股市继续回暖。

从流动性上看，沪港通的开通有利于A股市场引入活水，大盘蓝筹股预期更为受益，在此背景下，沪深300指数有望

维持强势，而作为沪深300指

数中权重占比最大的股票，中国平安受到资金青睐的概率较大。（王朱莹）

## ■ 融资融券标的追踪

### 大智慧收购湘财

### 新湖中宝受益涨停

停牌一周之后，新湖中宝抛出收购湘财证券的预案，打开了市场对公司的想象空间，公司股价受此带动而涨停。

据悉，大智慧及全资子公司财汇科技拟通过向湘财证券全体股东非公开发行大智慧股份及支付现金的方式购买湘财证券100%的股份，原则上总价不超过90亿元。其中，财汇科技拟以现金方式购买新湖中宝控股股东——新湖控股持有的湘财证券1.12亿股股份（占总股本35%），大智慧将拟以发行股份方式购买其他股东持有的剩余湘财证券30.85亿股（占总股本96.5%）。同时，大智慧拟募集配套资金用于向湘财证券增加资本金、补充湘财证券的营运资金。新湖中宝认为这是新湖在互联网金融领域的重大战略布局。

分析人士指出，如果交易达成，则对于双方而言是双赢举措，湘财证券由此实现主板上市并能够获得资金注入，同时实现涉“网”引发巨大想象空间，大智慧则可以借此成为首家拥有证券全牌照的互联网企业，走出当前的困境。在这种情况下，预计收购将推动相关公司的股价保持强势，建议保留融资仓位。（张怡）

### 整体上市预期升温 新华传媒逆市上攻

沪深两市昨日继续高位震荡，申万传媒板块受累放量下挫，其0.62%的单日跌幅在行业跌幅榜中位居前列。板块明星股新华传媒则逆势上扬，凭借研究制定新一轮发展战略的利好涨停传媒股。

新华传媒昨日以8.43元开盘，早盘间维持横盘休整，之后受大额买单推动，股价在上午10点前、下午1点后及下午2点30分时分别出现明显拉升，尾盘涨幅有所收窄，但全天依然上涨7.48%报收9.05元。与此同时，该股昨日成交额达到4.37亿元，环比激增3.23亿元。

消息面上，上海报业集团近日召开2014年度经济工作会议，强调报业集团的转型发展最终体现为上市公司平台的

转型，“报业集团—上市公司”的良性协同是集团战略全局的着力点。目前，集团正在研究和制定新华传媒的新一轮发展战略，目标是发挥上市公司融资主体和并购通道的功能，将新华传媒的战略转型与集团的发展战略实现紧密结合。

市场人士认为，此次集团制定新一轮发展战略，使得上海报业集团整体上市预期明显升温，其旗下上市公司新华传媒也因此成为市场关注的焦点。此前，新华传媒发布的半年报显示，公司上半年实现营业收入8.59亿元，同比增加5.85%。在基本面和消息面同步向好的背景下，建议投资者不妨适当追加融资仓位。（叶涛）

### 浪潮软件高位震荡

5月下旬以来，随着去IOE概念轮番遭到市场爆炒，国内软件业龙头浪潮软件也高调上演股价“三级跳”，5月20日以来，该股累计区间涨幅达到117.58%，单日成交额也由过去的不足亿元蹿升至当前的10亿元上下。不过，在本周二盘中创出27.93元的十年来最高价后，昨日该股领跌两融标的股，全天下跌4.04%报收25.87元。

浪潮软件昨日小幅低开，之后持续震荡下行，午后止跌企稳开始转为横盘休整，最终全天下跌1.09%，以25.87元收盘。成交方面，浪潮软件昨日成交额为8.66亿元，较前一交易日缩量2.41亿元。

业内认为，浪潮软件股价

向下调整主要受两大因素影响：一方面，5月20日至今，虽然软件国产化概念频频受到市场追捧，但申万计算机指数累计涨幅仅有21.05%，浪潮软件同期涨幅是板块指数的5倍多，呈现明显的超涨迹象；另一方面，7月下旬以来，该股买卖强弱指标持续在高位运行，超买状况较为突出，令股价下修需求不断增强，且在股价高位区间迭创新高的背景下，该股成交状况却逐日下滑，资金出逃迹象明显，出现量价背离。分析人士指出，在股指震荡预期增强的时点上，不排除该股继续遭到资金抛弃的可能，建议投资者逢高了结，及时规避风险。（叶涛）

# 期指盘中“惊魂一跳” 多空收兵待再战

□本报记者 王姣

## 期指冲高回落 急速回撤风险可控

“从期指8月11日尾盘的走势来看，我判断13日可能还会涨，没想到早上开盘后就下跌比较快，然后我看股市很多板块资金正大量流出，当时我就预计将有一波回调比较深的行情。”李强告诉记者，昨日上证综指早盘创出年内新高2230.99点，随后受7月信贷数据远低于市场预期影响快速跳水，也有可能是主力资金借助大多数人对高位的恐慌，引导了这波行情。

“昨天的行情比较突发，而且持续的时间很短，稍不留意就错过了。不过我们还是抓到了一波下跌，10点50分左右我们进去做空IF1409，12点左右出来，大概赚了10个点。”期指投资者李强（化名）高兴地告诉中国证券报记者。在上演“急涨急跌”的惊魂一幕后，期指午后企稳反弹，最终较前日小幅收跌。与之相对应的是，昨日沪深300现指跳空高开，早间冲高后也出现一波急速杀跌，随后震荡回升，微涨1.85点报2358.90点。

分析人士认为，昨日期指现股指双双冲高后快速跳水，主要原因即7月信贷数据远低于市场预期。值得注意的是，期指总持仓量在8月4日创出历史新高后持续下降，而期指走势则呈现高位纠结态势，业内认为这代表整体资金仍在撤离，市场犹豫情绪浓重。不过，从近日的移仓过程来看，空方主力出现明显回补，这对期指短期上攻形成抑制。

对于昨日盘面大幅跳水近

40点，是否存在交易者抽身不及形成较大损失的情况，刘宾表示，因急速回撤出现损失难以避免，但一方面由于昨天跳水时间较短，很快就企稳了，未必有很大损失；另一方面，目前投资者越来越成熟，风险意识也在增强，盘中30点左右的波动还不至于形成太大冲击。

## 空头暂压多头 上攻动力不足

截至昨日收盘，期指四大合约累计成交量为952077手，较前一交易日增加216004手，持仓量为176785手，较前一交易日继续减少1210手。收盘主力席位持仓数据来看，汇总持仓前3名合约，前20席位多头增仓1625手至112911手，空头增仓4154手至140316手，空头明显强于多头。

“最近总持仓连续下降，资金的撤离显示高位震荡中信心不足，虽然前日空方减仓更明显，但是多方也缺乏信心，因此市场缺乏向上突破的动能。”刘宾表示。个别席位来看，多单中信期货减仓193手，海通期货加仓326手，国泰君安期货加仓995手；空单中中信期货增仓3733手，海通期货减仓1533手，国泰君安期货减仓220手。

南华期货研究员严兰兰告诉记者，期指虽再次出现触底反弹，

走势已逐渐偏弱，并且价格下跌时伴随着放量，席位调仓则显示当前个别席位强势增空，因而短期股指交易建议持偏空思路。

刘宾表示，期指虽然三连阳，遏制了上周的调整格局，但是向上动能明显不足，始终处于前期高点徘徊，这种纠结走势存在两种可能，一种理解是突破前的蓄势，后市向上延续反弹；另一种就是久盘后再度选择回调，目前预计市场突破阻力仍较大，或需

## ■ 机构看市

**上海中期期货：**市场犹豫情绪浓重，多空双方没有明确的态度。持仓量的回落为下一轮行情的发动奠定了基础。从昨日期指持仓变化不难看出，日内低点出现后，空头止盈离场的意愿较强，虽然多头缺乏做多积极性，但空头同样没有坚定的打压市场的决心。不过昨日上证综指出现高位滞涨是一个不好的信号，短线回调的压力有所加剧，短线股指若不能向上突破，股指或有一小波回调行情出现，尚未入场的投资者不妨暂时观望。

**美尔雅期货：**期指昨日早盘本有上拉趋势，但盘中受信贷和社融等数据意外不佳的影响打乱阵势，一度跳水，不过央行迅速发表解读的护市行为引导了市场对数据的理性反应，煤炭等权重板

要借助政策等外力助推。

银河期货研究员周帆则认为，期指短期向下调整的概率较大：一是由于目前暂不具备超大型行情的条件，故7月28日形成的缺口需要得到弥补；二是大盘在上升到目前位置后，已出现了滞涨的情况，在交易量不能得到温和放大的情况下，出现短期头部的可能性较大；三是商业银行不良贷款率连续11个季度上升值得关注，可能导致信贷紧缩。

一方面经济确实存在严峻下行压力，另一方面也有季节性波动因素，更是加强了下半年货币中性偏宽松的预期以及更多刺激政策的实施。不过受此影响，短期扰动可能加大，短线多单可暂时离场，逢回调再入场，中线多单继续持有。

**瑞达期货：**昨日沪深两市净流出69.71亿元，连续两日净流出；权重板块延续调整回落的态势，题材、能源板块涨幅度较大。此外IF1408周五交割，主力继续移仓换月。受七月信贷数据不利的影响，沪深两市延续调整态势，收十字星，暗示下方多头支撑有力；宏观基本面仍偏暖，股指或盘整待增量资金入场，投资者宜逢低吸纳当月主力合约。

新华传媒昨日以8.43元开

# 震荡难阻热情 融资持续流入周期股

□本报记者 龙跃

响融资客的参与热情。8月12日，沪深股市融资余额为4654.30亿元，较前一交易日的4602.68亿元小幅提升，连续第7个交易日创出历史新高。与之相比，7月28日两市融资余额仅为4280.49亿元，也就是说在近期大盘震荡期间，融资余额大幅增长了8.73%，融资客对行情的投入程度可见一斑。

在个股方面，以7月28日数据为比较标准，在当前695只两融标的股中，有523只个股当前实现了融资余额不同程度的增长。其中，有140只个股的融资余额在大盘震荡期间出现了20%以上的较大幅提升。就具体个股而言，宏源证券、盛屯矿业、云铝股份和锡业股份在震荡期间融资余额提升幅度最大，分别达到了431.62%、367.34%、333.73%和190.51%。与之相比，两市仅有172只个股融资余额在大盘震荡期间出现了下降的情况，但下降

幅度非常有限，降幅超过20%的个股仅有6只。

显然，融资客对当前市场的震荡整理进行了非常正面的解读。有参与融资交易的投资者告诉记者，在短期市场系统性风险有限的情况下，震荡整理不仅有利于反弹行情延续，还提供了二次建仓的有利时机。

## 周期股融资热情居高不下

如果将当前的横盘震荡看作新的建仓机会，那么融资资金近期重点关注的品种，无疑在后市具备更大的获取超额收益的概率。从融资增幅居前的个股看，周期股是做多资金最为看好的标的。

统计显示，相对于7月28日

股数量最多，分别达到了19、17、15、10和9只。也就是说，上述五个行业内的股票占据了大盘震荡期间融资强势股的半壁江山，而这些行业都带有典型的强周期特征。

周期股继续引领融资风格偏好的原因有三：其一，在资金利率持续下行，而海外资金持续流入新兴市场的背景下，A股市场流动性短期呈现出相对充裕的格局，这使得不少周期股恢复了以往的高弹性特点，如有色金属、煤炭等板块就是如此。而在市场情绪相对乐观的情况下，投资者倾向于追逐高弹性品种。其二，微观层面较为低迷的数据，令市场对刺激政策持续的预期居高不下，这也为对刺激政策更为敏感的周期股走强创造了较好的氛围。其三，7月下旬以来，市场风格从成长转向周期的迹象非常明显，但受制于此前的逼空行情，很多投资者对周期股参

与力度有限，如今的横盘震荡显然为此类投资者调整仓位提供了机会。

短期来看，作为A股市场重要的增量资金，融资对周期股热情的持续高涨，强化了此类股票后市保持强势格局的概率，若无重大利空出现，周期股反弹行情有望延续。不过，从中期看，本轮融资对周期股的参与具备明显的趋势交易特征，其中的长期沉淀资金预计有限。这意味着，如果后市经济复苏进程没有预想的乐观，周期股也将面临较大的融资偿还压力，对此应该保持足够的认识。此外，一个值得注意的现象是，在大盘近期震荡中，只有1只银行股的融资余额出现了20%以上的增长，显示由权重股引领的大盘快速反弹阶段已经基本结束，这意味着投资者后市的操作节奏和重点关注品种都应该作出相应调整。