

# 国债期货四连阳 多头攻势渐弱 期债面临盘整

□本报记者 葛春晖

伴随市场继续消化上周政策利好，本周一（9月22日）国债期货市场延续上涨势头，但涨幅明显收窄。与此同时，市场成交量显著下滑，持仓量则小幅上升，显示投资者短期谨慎情绪抬头。分析人士指出，从中长期趋势看，宽松货币政策有望支持期债市场继续走强，但短期来看，市场已对新政策有了充分反应，加上节前资金面扰动因素仍多，市场也存在一定的回调压力。综合来看，期债短期出现高位盘整的概率增大，多头可适当止盈减仓，但做空仍需谨慎。

## 政策点燃做多热情 期债四连涨

上周三开始，一波由货币政策宽松措施引发的做多热情席卷债券期现市场。上周二晚间，有传闻称中工农建交五大行获得央行合计5000亿元的SLF流动性支持，虽然迟迟未获官方证实，但经多方印证并非空穴来风。上周四，央行将14天期正回购操作利率下调20BP至3.50%。在8月份疲弱的基本面数据出炉之后，货币政策“先量后价”，频繁向宽松方向调整，无疑给前期震荡纠结了近两个月的国债期



货市场提供了一个破局的契机。

本周一，国债期货市场延续上周三以来的连续上涨势头，主力合约连续第四个交易日收红。数据显示，当日期债主力合约TF1412低开高走，盘中最高摸至94.850元，尾市收于94.714元，全天涨幅0.04%。总成交和总持仓方面，昨日三个期债合约共计成交4538手，较上周五的6057手萎缩两成半；持仓量再增233手至11751手，创下5年期国债期货合约上市以来的新高水平。

中金所盘后公布的持仓数

据显示，昨日TF1412持仓主力中，多空双方均有小幅增仓行为，多头增仓力度相对偏大。其中，前二十名多头席位的买单持仓总量增加327手至9596手，前二十多空头席位的卖单持仓总量增加226手至11330手。

不过，从昨日价格走势和盘后持仓情况来看，虽然市场承接了上周涨势，但短期内攻气明显趋于衰竭。一方面，主力合约周一仅上涨0.04%，与前几个交易日相比涨幅明显收窄；另一方面，多头增仓幅度也有明显下滑。

## 短期向上空间受限 多单适当止盈

目前来看，在上周央行货币政策出现松动之后，各方观点虽然对债券后市仍存在一定分歧，但是多数观点更倾向于乐观。中信证券固定收益部在其最新债券周报中指出，前瞻地看，目前国内内需疲弱且实体经济的融资成本依然偏高，就上周央行从数量和价格两方面祭出宽松政策来看，全面放松的步伐正在加快。对于债券市场来说，目前经济疲软以及相对温和的通胀预期使得市场面临的风险相

对较小，而央行宽松的货币政策将支持债券市场继续走强。

尽管利率中长期下行仍值得期待，但短期来看，经过了前几日的连续大涨，多头情绪得到尽情宣泄之后，市场对于上周的宽松政策已经有了较为充分的反应。有市场人士指出，在短期获利回吐和节前资金面仍具不确定性的压力下，不排除期债市场出现短期回调的可能。

广发期货研究员也表示，目前糟糕的基本面和略宽松的政策面对国债仍利多，但由于长期国债收益率短期已经下行15-20BP之间，对应国债期货快速上行1元之余，如果没有政策面进一步放宽（例如公开市场操作利率进一步下行）或者基本面数据继续恶化（汇丰PMI数据低于荣枯线下），国债价格未来上升空间较为有限。不过，该研究员同时指出，从技术上看，国债期货在上周四突破箱体后，连续三天收盘价高于前一天收盘价，暗示未来价格向下的风险较小。

就短期操作策略而言，结合短期向上空间收窄以及向下风险较小的判断，广发期货研究员认为，后期如果没有政策释放，短期内期债市场可能会在高位盘整，建议多头仍可持有或逢高适当减仓，但做空仍需谨慎。

# 期指难改上行路

□本报实习记者 叶斯琦

9月22日，在宏观面和资金面的双重打压下，期指迎来黑色星期一。值得注意的是，多头和空头主力纷纷减仓。对此分析人士指出，多头减仓幅度较大，说明多头可能更缺乏信心；不过空头并没有趁势打压，而是同步减仓，这说明主力席位对行情并非十分悲观，此轮下跌更可能是多头获利了结或短暂离场，并没有形成主动向下的压力。中期来看，期指十月有望迎来阶段高点。

## 期指迎黑色星期一

“打破了交割日魔咒，却迎来了黑色星期一。”一位市场人士昨日感慨。

昨日是IF1409合约交割后的第一个交易日，期指四合约低开低走。主力合约IF1410以2438.2点开盘之后，一路震荡下行，最终报收于2389.2点，全天下跌50.4点或2.07%，一举击穿多条均线。成交量方面，期指四合约总共成交865489手，较上周五小幅下跌。

现货指数方面，沪深300指数同样收出中阴线，下跌46.29点或1.91%，跌幅略小于期指。IF1410合约对沪深300指数的升水幅度收窄至10.28点。

“周一期指下跌，主要是由于宏观面与资金面的双重压制。”安信期货研究员刘鹏认为，

宏观面上，市场传言高层接受低于7.5%的经济增速，这意味着即将到来的四季度不大可能出台重大刺激举措。由于三季度经济进入调整期，前期市场对于出台宽松政策的预期提振了股市，但昨日的传闻使得乐观预期落空，期指失去支撑力量。资金面上，14只新股申购将于国庆节前密集推出，计划募集资金45.6亿元，据测算或将冻结资金6903亿元，对于股市资金面的冲击不容小觑。

除了新股发行，季度因素也是影响资金面的一大因素。中信期货投资咨询部副总经理刘宾指出，国庆节前，银行提高了对资金回流的需求，这是节假日前常有的资金紧张局面。另外，基金的仓位水平达到88%左右常伴随大跌的“88魔咒”也是昨日收出中阴线的原因。

## 空头打压并不坚决

值得注意的是，截至昨日收盘，期指四合约总持仓量为170607手，相比上一交易日减少了2509手。其实，自9月16日达到约19.4万手的阶段高点以来，期指持仓量已连续四天出现下滑。

一般而言，持仓情况与市场方向有一定关系。七月的一波上涨行情之后，八月期指盘整，这时总持仓也是一路下跌。刘宾指出，一般而言，持仓出现下降时，资金撤离会使前期趋势出现放缓。不过，短

## 机构看市

**上海中期期货：**昨日期指跳水幅度较大，盘面有明显多单止损离场的迹象，这也加剧了期指的下跌。截止到收盘，期指总持仓量再度下行，现在期指总持仓量基本回到了8月份期指震荡期水平，或预示着市场情绪趋于谨慎，期指有再度陷入纠结的可能性。

**瑞达期货：**强改革优于强刺激，引起市场担忧；沪港通测温：

仓，短线增加的资金可能意识到判断错误，于是及时撤离。”刘宾认为，多头减仓幅度较大，说明多头可能更缺乏信心。不过值得注意的是，空头没有顺势加仓，而是连续两个交易日减仓，这说明主力席位对行情并非十分悲观，空头做空并不坚决。此轮下跌更可能是多头获利了结或短暂离场，并没有形成主动向下的压力。

## 十月有望迎阶段高点

展望后市，基本面和政策面的平衡或影响期指后市。

短期来看，本周期指或处于震荡整理格局。刘宾表示，鉴于昨日期指跌幅较大，此后几个交易日或有一定修复需求，不过修复并不会扭转调整格局，震荡形势可能延续到本周末。而在十一假期之间的最后两个交易日，由于

新股发行解冻等因素，期指可能逐步走稳。十一假期过后沪港通预期等利好因素可能重新占据主流，有助于期指迎来第五浪上行，十月或出现阶段高点。

刘鹏也认为，短期来看内需不足及房地产市场的疲弱难有改善，经济基本面不足以支撑期指继续走强，加之季末流动性偏紧令期指承压，短期期指仍将偏弱运行。“但中期来看，十一长假过后，新股申购资金逐步解冻回流，加之沪港通将有望在十月开启，增量资金有望流入股市，或将对于期指形成一定的提振，中期有望缓步上行。”

不过，政策利好预期落空的可能性不应忽视。周帆提醒，九月最后几个交易日，市场可能延续震荡走低的态势。中期而言，若经济不景气以及宽松政策落空，市场或进一步下探。

# 电子融资盘料成“烫手山芋”

□本报记者 徐伟平

8月以来，沪深两市融资融券余额出现快速增长，尤其是电子、传媒等新兴产业板块的融资余额激增，不过9月16日沪深两市遭遇大幅调整，新兴产业的融资盘开始蠢蠢欲动，获利了结的倾向渐强。9月16日以来，电子板块已出现1.67亿元的融资净偿还，偿还额在28个申万一级行业板块中位居首位。目前电子板块的融资余额达到242.74亿元，在市场再度下挫时这部分融资盘无疑成了烫手的“山芋”，分析人士指出，虽然电子板块的景气度较好，不过经过此前的连续上涨，基本面短期渐渐被透支，考虑到融资是把双刃剑，涨时助涨，跌时助跌，这可能加大电子板块的调整幅度，建议投资者短

16日，该板块出现6480.82万元的融资净偿还，随后伴随着沪深两市大盘的上涨，电子板块亦小幅反弹，随后两个交易日分别出现了1442.27万元和5865.10万元的融资净买入，不过9月19日电子板块再度遭遇融资获利盘的集中抛售，融资偿还额达到1.75亿元。

个股方面，9月16日以来正常交易的30只两融标的股中，有18只股票出现融资净偿还，其中有14只股票的融资偿还额超过1000万元，深天马A、水晶光电和超声电子的融资净偿还额居前，分别为3376.18万元、3537.57万元和3158.51万元；与之相比，在12只出现融资净买入的标的中，个股融资买入额度相对有限，9只标的融资净买入额超过1000万元，长信科技、太极实业和长电科技的融资

净买入额居前，分别为6045.14万元、5704.53万元和3179.83万元。整体来看，如深天马A、水晶光电等前期涨幅居前的“明星股”普遍遭遇了融资客的集中抛售，而这些领涨品种的融资热潮可能预示着短期的快速上涨将结束。

## 警惕融资盘高位抛售

从电子行业的中报业绩来看，半导体行业周期向上、智能手机出货量增长、LED照明驱动，行业整体盈利能力持续向上。2014年上半年电子板块营收和净利润增速都在25%左右水平，盈利能力逐季提升，行业基本面和半导体行业周期规律保持一致，且业绩弹性显著。其中LED和智能终端表现亮眼，LED和零部件制造子行业二季度业绩增长最为突出，净利润分别增长58.49%和48.68%。

齐鲁证券指出，凭借成本优势和市场需求就近消化，我国在全球制造业中地位愈发重要，手机、平板等需求持续发酵带来终端供不应求，共同提升二季度毛利率至21.30%，环比增长1.14个百分点，同时销售、管理等费用率的下降进一步提升行业平均净利率，目前我国信息技术板块市值占比仅为8.73%，与美国市场的20%相比，存在着巨大的提升空间。

不过值得注意的是，8月以来申万电子指数出现一波快速上涨，累计上涨11.92%，创出2250.89点的历史新高，期间整体的调整幅度有限。伴随着股价的快速攀升，电子板块的估值已经达到55.1倍，即便以25%的业绩增速来看，估值也明显偏高。虽然电子板块景气度较高，不过此前的快速上涨后，短期基本面渐渐被透支。

## 指数成分股异动扫描

# 亚厦股份创半年新高

□本报记者 王姣

厦门万安智能股份有限公司65%股权及增资的议案》。公司方面表示，万安智能在建筑及家居领域具备较强的技术实力与市场竞争能力，本次收购万安智能65%股权及对其进行增资，有利于公司快速切入智能建筑及智能家居领域，符合公司在绿色智能建筑方向上的战略布局。

分析人士同时指出，亚厦股份还拟以自有资金15412.01万元通过受让股权和增资的方式取得盈创建筑科技有限公司26%的股权，借助盈创建筑科技的3D打印技术，将有助于公司进一步拓展自身的建筑部品部件业务和幕墙业务。考虑到我国新型城镇化发展与建筑发展的趋势，作为行业龙头的亚厦股份具备长期投资价值。

# 金螳螂涨幅近4%

□本报记者 王姣

家中国大陆企业登上榜单。业内人士认为，一年一度的福布斯亚太最佳上市公司50强将把亚太地区最优秀的大型上市公司呈现在投资者面前，世界经济的下一个增长引擎或许就在其中。

分析人士指出，凭借自身的品牌优势、供应链管理优势、卓越的施工管理能力，结合家装O2O模式，对家装环节的风险进行了控制，解决了消费者的最大担忧，也理顺了几方面的利益关系，期待公司在万亿市场中开启成长新篇章。技术面上，考虑到公司股票6月5日以来涨幅接近62%，请投资者注意短期回调风险。

## 融资融券标的的追踪

# 盐田港放量涨停

□本报记者 张怡

昨日早盘，盐田港开盘小幅上攻之中维持横盘震荡格局，午后13:30股价突然获得大量资金拉升，随后快速封住涨停板并维持到收盘，股价报收6.71元。

粤港澳自贸区概念股受到提振，盐田港涨停，珠海港上涨5.80%，深赤湾A也上涨了3.78%。同时多个自贸区概念股表现有基本面好转预期支撑；同时各地区自贸区进展使得资金对该板块的关注度提升，预计短期股价有望维持强势，建议保留融资仓位。

# 入选两融标的

□本报记者 张怡

上市公司为客户打造智能化安防体系，进而增强与客户战略合作粘性。

同时提振金刚玻璃股价的还有其新入选两融标的。9月22日两融标的股迎来第四次扩容，其中新入选两融标的金刚玻璃涨停，报收13.04元。

昨日，金刚玻璃小幅高开之后震荡上行，在上午10点之后股价直线拉升封住涨停板。

目前，公司完成了对汉恩互联100%股权的收购，共支付交易对价5.06亿元。公司表示，汉恩互联数字营销体验的核心能力符合上市公司“智慧城市”发展战略诉求，其文化创意基因有效拓展上市公司产品的商业信息承载性，实现商业价值的延伸；而其互联网基因又力助

分析人士指出，短期来看，作为新入选的两融标的股，其活跃度将得到提升，短期有望提振股价；基本上看，9、10月份为玻璃需求旺季，对股价也形成支撑，建议投资者短期保留融资仓位。

# 利好刺激天津海运涨停

□本报记者 张怡

津港也大涨8.44%。

实际上，天津海运在9月初就出现连续大涨，不过随后呈现高位调整状态。期间两融呈现小幅高位净偿还状态，最新两融数据显示，9月19日天津海运的融资买入额较此前放大，但偿还额增幅更大，因而净买入额为-2848.78万元。

分析人士指出，短期天津自贸区的审批处于关键节点，市场关注度较高，公司股价有望得到支撑，但短期涨幅较高，且要警惕不利情况出现对股价的负面影响，建议投资者短期保留融资仓位，密切关注消息面变动。