■ 股债“跷跷板”再现

尾盘快速拉升

短端利率“拦路” 期债震荡难改

□本报记者 葛春晖

经过两个交易日的调整休息之后，国债期货市场在周四（9月25日）尾盘再次发力上攻，主力合约全天上涨0.20%，但成交量和持仓量双双小幅下滑。分析人士指出，在市场对利率中长期下行趋势仍保持乐观的背景下，A股市场午后高位跳水引发“股债跷跷板”效应，刺激期债做多情绪短期快速升温。不过，考虑到期限利差进一步收窄难度较大，未来长端利率债能否再次走牛，仍取决于货币政策会否进一步宽松并带动短端利率下行，预计短期内期债市场将维持偏强震荡走势，建议短线继续以观望为主。

主力合约最后45分钟翻红

受前期获利盘回吐、汇丰中国9月PMI初值预示经济短期出现企稳迹象等因素影响，周四国债期货市场在全天大部分时间里仍笼罩在谨慎观望气氛之中，但尾盘出现的一波空翻多行情，令投资者似乎又闻到了牛市的气息。

从主力合约盘面表现看，TF1412合约早盘低开后维持窄幅震荡，成交清淡场面一直延续到午后，而时至收盘前45分钟，合约价格出现快速拉升并一举翻红，之后保持震荡至收盘，最终收报94.594元，较上一交易日结算价上涨0.190元或0.20%。此外，另两只合约TF1503、TF1506也在尾盘双双上涨、红盘报收。总成交和总持仓方面，三张合约共成交2652手，较上一交易日略降125手，其中多半成交量来自尾市45分钟的拉升阶段；总持仓量略减48手至10824手，继续处于万手之上的高位水平。

中金所盘后公布的持仓数据显示，昨日TF1412持仓主力中，多空席位持仓情况变化不大。其中，前二十名多头席位的买单持仓总量略增60手至8955手，前二十名空头席位的卖单总量微降9手至10482手。

据银行间市场交易员称，昨日银行间现券收益率亦出现小幅下行。重要可交割券14附息国债13收益率下行2.5BP，14附息国债03收益率下行4.02BP。

有市场人士表示，两方面原因造成了昨日国债期货市场的翻多走势。一是，A股市场午后出现高位跳水，“股债跷跷板效应”跷动债券期现市场双双走强。从盘面表现看，上证综指由一度涨逾20点一度翻绿，虽然尾市勉强收红，但个股仍跌多涨少。股指期货主力合约IF1410更是从上涨1.10%直接跳水至绿盘报收，全天下跌0.42%。而在股票期现货市场双双下跌约半小时之后，期债市场才出现一波拉升行情；二是，上周“先量后价”的宽松货币政策出台后，市场对利率中长期下行一直保持乐观预期，而周二、周三的连续调整已经释放了大部分多单止盈动能，做多情绪一触即发。

重拾升势还需短端利率松动

目前来看，在经济增长中枢趋势性下移的背景下，市场普遍对于债券市场中长期走牛仍抱有预期。不过，就短期而言，虽然上周宽松措施出台后，季末资金面已经不成问题，但是期债市场再次走牛可能还有一定难度。

广发期货发展研究中心国债组指出，可以把长端利率看作是短端利率加上期限利差。一方面，当前短端利率主要由政策利率引导，如果央行正回购利率继续维持在14天3.5%的水平，短端利率将不会有大的变化，因而长端利率也难降；另一方面，期限利差主要由经济基本面决定，经过本轮由8月糟糕数据引发的上涨后，10年期国债减去1年期国债的利差已由此前的45BP-50BP，迅速滑落到25BP附近，收益率曲线迅速变平，而随着本周汇丰PMI等经济先行指标向好，短期内期限利差将难以继续滑落。

海通证券分析师则进一步指出，短端利率的决定与央行的货币政策密切相关，9月份正回购利率下调打开了降息周期，预计四季度经济下行风险仍存，通胀上涨幅度有限，这些因素将继续给予央行实施宽松货币政策的空间，进而对利率债构成支撑。

综合而言，目前多数观点倾向于债券牛市尚未完结，期债中期做多风险不大，但短期而言，向上突破仍依赖于进一步的货币政策支持。操作策略上，广发期货表示，鉴于国债期货可能转为震荡行情，建议投资者短期仍以观望为主。上海中期期货建议，短期多单可谨慎持有，同时等待政策及节后新一轮经济数据的指引。

期指整装待发迎金秋十月

□本报实习记者 叶斯琦

昨日期指盘中上演惊魂一跳，主力合约IF1410在15分钟内，从2494.6点跌至2456.4点，大跌38.2点。

对此，接受中国证券报记者采访的业内人士普遍认为，在积累较多获利盘后，国庆长假等因素助长了避险情绪，投资者选择抽离资金落袋为安，导致期指在创下阶段新高后大跳水。

展望后市，短期来看，长假因素可能助长市场紧张情绪，不过长假过后，沪港通的预期或再次凸显，成为刺激股指冲高的利好因素。

阶段新高后跳水

昨日期指主力合约IF1410延续本周三的上攻势头，高开于2476点，并维持了较长时间震荡态势，盘中一度触及2495.8点的阶段新高。不过午盘13点53分后开始的惊魂跳水，将期指打入绿盘，最终IF1410合约收报2454.6点，下跌10.4点或0.42%。由于跌幅大于现指沪深300，IF1410合约的基差较上一交易日有所收窄，不过依旧维持在升水17.63点的高位。

对于昨日期指高开之后震荡走低的态势，广发期货分析师郑亚男对中国证券报记者表示，盘中创出新高积累了较多的获利盘，获利盘出逃是期指走低的主要原因。在近期临近十一长假的时点上，新股申购集中等因素使市场情绪趋于谨慎，因此，多重因素叠加增强了获利盘出逃的动力。此外，技术上回补缺口的需求也是一个原因。

“尾盘跳水对指数趋势并没有方向性的意义，但短期将对市场情绪产生一定影响。”海通期货股指期货研究员颜伟认为，昨日期指尾盘跳水只是回补了早盘高开的缺口，从技术面上看，指数在周三急涨后面临回调压力。

“由于马上面临国庆长假，投资者习惯性选择入袋为安的操作策略，使得多头在创出新高后没有太多动力继续持有。另外，近期的不确定因素，特别是各种传闻较多，而这些传闻对上涨较为不利，也在客观上加剧了目前走势的震荡。”中信期货研究员戴宏浩说。

值得注意的是，就在期指大幅跳水之后，国债期货尾盘冲高。在尾盘拉升的带动下，国债期货主力合约TF1412全天上涨0.2%。分析人士指出，一部分资金从股指撤离之后，进入国债期货，这印证了市场避险情绪是期指下跌的主要原因。

多空主力齐增仓

截至收盘，期指四合约总持仓量为198724手，虽较上一交易日减少了1107手，但仍处于历史高位。

从前期规律看，今年上半年的数据显示，几波反弹的终结往往伴随着期指总持仓量创出新高。郑亚男指出，今年3月下旬至4月上旬，期指从低位开始大幅反弹。总持仓量先保持平稳运行，之后伴随着价格快速上涨，总持仓量在4月8日刷新了当时的历史新高，不过期指在随后的第二个交易日见顶，宣告反弹夭折。类似的情形在此后的5月下旬、6月中旬、7月下旬的行情中也曾出现。

“可以认为，虽然持仓量本身对行情不会有什么引导作用，但持仓量的前期表现规律会影响投资者情绪，加上往往持仓量新高都是伴随着行情的暴涨配合，所以涨势过快带来的技术性回调是持仓量新高后市场容易出现震荡表现的主要因素。”郑亚男说。

中国金融期货交易所公布的数据显示，昨日期指前20席位总体加仓，空头主力加仓显得更为积极。在IF1410合约中，多头前20席位增持买单998手，而空头前20席位则增持卖单4669手。其中，广发期货席位大幅增持卖单3123手，排名第一。

“从持仓角度来看，空单在高位的增加似乎更有底气，多头阵营的表现略偏谨慎，但考虑到长假因素，预计接下来的几个交易日将面临持仓快速下降的局面，这会使得震荡走势得到延续。”戴宏浩指出。

十月有望迎高点

展望后市，短期来看，长假因素可能助长市场谨慎情绪，不过长假过后，沪港通等利好预期或再次凸显，成为刺激股指冲高的利好因素。

郑亚男认为，在沪港通等利好预期下，股指上涨空间依然存在。虽然不排除在节前谨慎情绪影响下市场会有回调可能，但9月平稳收官、甚至收红的可能性比较大。目前对沪港通的预期总体偏好，因此，10月份走势料不会太差。

“目前经济基本面短期下行已经形成共识，在预期一致的情况下，打压股市的主要因素还在于资金面，一方面是新股效应；另一方面是基金仓位已高，未来能否有持续性的场外资金流入存疑，所以9月最后几天将继续维持在高位宽幅震荡的格局。10月将在沪港通开启和政策微刺激下保持一定向上的趋势。”颜伟表示。

不过戴宏浩提醒，要注意系统性风险发生的可能，目前这部分风险正在加大。

■ 机构看市

中金公司：最近大盘的走势颇具有戏剧性，当投资者担心新股申购引发流动性问题时大盘放量冲高，当新股申购结束，银行间跨季资金面保持宽松时指数却冲高回落。从最近股指成交量的角度来看，市场的气氛是比较活跃的，题材股的连续拉升也说明了这一点，市场在这个点位易上难下。目前的股指隐含了投资者对于未来沪港通、国企改革等一系列改革措施的一定预期。朝前看，政策能否超出市场的预期是决定未来股指发展方向的重要因素。

中原证券：9月24日国务院常务会议部署完善固定资产加速折旧政策、促进企业技术改造、支持中小企业创业创新，决定进一步开放国内快递市场、推动内外资公平有序竞争。受到上述利好政策及隔夜欧美市场反弹的刺激，两市股指周四跳空高开，上证综指再创本轮反弹新高。由于国庆长假临近，尾盘由于部分投资者获利套现离场，导致股指一度快速跳水，但总体来看，中期震荡上扬的反弹格局并未发生太大的变化。创业板指数周四与主板市场基本保持同步运行的格局，盘中在创出历史新高之后，尾盘跟随主板震荡回落，但中线多头格局未改。预计近期上证综指继续围绕2300点至2350点震荡整理的可能性较大；创业板指数短线可能继续围绕1650点附近震荡整固。

南华期货：昨日股指期货相对前日结算价小幅高开后开始高位宽幅横盘震荡，尾盘在空头大打压下大幅跳水走低，并且现货主力跟踪值小于观察值，说明市场资金活跃度转弱，再者从沪深300指数的日线看，昨日指数创新高后回落，2460点附近压力明显，短期有继续回调的可能，但中线依旧保持上涨，对于激进投资者建议做空股指期货同时买入涨幅居前50名股票。（王姣整理）

74只两融标的股获资金重点布局

防御型股票关注度提升

□本报记者 龙跃

9月9日至9月23日，沪深股市进入震荡整理阶段。在此期间，多数两融标的股仍然获得了融资净买入。不过，这其中有74只股票，不仅获得了融资客的青睐，在二级市场上也实现了资金净流入，由此成为资金备战后市行情的重点布局对象。从上述74只股票的特点看，医药等消费股以及电力等低估值品种所占数量最多，从中不难看出未来一段时间的市场偏好。

资金重点流入74只标的股

在本轮市场上涨过程中，融资客迸发出了极大的参与热情，即便行情出现调整的时候，两市融资余额也基本保持了稳步增长的势头，这一特点在9月9日至9月23日市场震荡整理期间得以延续。

据Wind数据，9月9日至9月23日，沪深股市融资余额从5373.97亿元增长至5969.33亿元，增幅达到11%。在市场震荡期间，融资余额仍能大幅增长的原因有二：一是自9月22日起，两市融资融券标的扩充至900只，标的股规模扩大刺激了融资余额的增长；二是融资客参与行情的热情非常高涨。实际上，即便剔除掉标的扩容的影响，两市融资余额在9月22日之前也保持着单边稳步上行的势头。高涨的热情在个股融资中也得以明显体现，统计显示，9月9日至9月23日，除东方航空、金证股份、海思科、江淮动力和丽珠集团外，其他两融标的股都实现了区间融资净买入。其中，中航重机、浦发银行、海南橡胶、凯乐科技融资净买入额最高，分别达到了7.08亿元、5.69亿元、5.40亿元和4.32亿元。

不过，两融市场的做多热情并未显著感染到二级市场全部投资者。从两融标的股的二级市场资金流动看，不少个股虽然获得了融资净买入，但在二级市场整体资金流向上却呈现出净流出的格局。与之相比，有74只个股不仅实现了融资净买入，在9月9日至9月23日的大盘震荡期间，也同时实现了二级市场的资金净流入。可以说，这74只个股成为前期震荡阶段，所有二级市场投资者共同布局的个股，值得在当前市场重归强势时重点关注。

防御型品种渐获市场青睐

作为在前期震荡阶段资金重点布局的品种，上述74只个股也为投资者把握后市行情提供了非常重要的线索。

一方面，从风格角度看，在74只资金重点关注的股票中，有51只个股为上海主板市场的股票，占比高达69%。与之相比，创业板股票仅有3只个股，中小板有11只个股被资金关注。从中不难看出，未来一段时间上海市场的股票或许比深圳市场的股票更加强势；大中盘股有望比小盘股获得更多的资金青睐；此外，在小盘股群体中，中小板股票可能比创业板股票具备更高的潜在超额收益。

另一方面，从74只资金重点布局个股的行业分布看，公用事业、医药生物行业都有8只个股入选，而建筑装饰、交通运输和银行板块也各有5只个股入选，上述行业也成为前期资金布局的重点领域。上述行业体现出明显的防御特征，比如医药生物是典型的大消费概念股，而公用事业、建筑装饰等板块的估值水平目前则处于市场最低端。分析人士指出，资金此时重点关注防御类股票事出有因：其一，从历史行情走势看，当最初的逼空行情结束后，医药等消费股往往具备后程发力的特点，取得超额收益的概率更高；其二，8月经济数据大面积不及预期，显然也加重了市场的谨慎情绪，此时资金偏向低估值的安全品种也是十分自然的事情。

总体来看，74只前期震荡阶段获得资金重点布局的两融标的股，在为投资者提示出后期重点关注方向的同时，也体现出了较高程度的谨慎特征。这或许意味着，尽管目前大盘再度突破了前期震荡整理平台、重归强势，但继续大幅上涨的空间可能已经有限，未来的上涨很有可能会构筑出一个行情的阶段顶部。显然，投资者在继续乐观看待后市的同时，也应该保持一分必要的谨慎。

■ 指数成分股异动扫描

宁波港创近四年新高

受《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》利好提振，申万交通运输行业指数昨日上涨0.87%，涨幅居于各行业指数之首。港口股中，宁波港昨日强势涨停，收报3.48元，为当日沪深300成分股中涨幅最大的股票，复权后的股价已创了该股2010年11月11日以来新高。

消息面上，9月25日，国务院发布《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》及《长江经济带综合立体交通走廊规划（2014—2020年）》。《意见》要求提升长江黄金水道功能，加快推进长江干线航道系统治理，整治浚深下游航道，有效缓解中上游瓶颈，改善支流通航条件，优化港口功能布局，加强集疏运体系建设，发展江海联运和干支直达运输，打造畅通、高效、平安、绿色的黄金水道。

受此提振，宁波港、南京港、连云港等港口股午后集体爆发，宁波港则成为龙头股。目前市场热点较为匮乏，港口股有望在军工股涨幅过大之际接过上涨“接力棒”，宁波港9月初股价便有强劲表现，显示市场资金关注较高，此后有所回调，消化了部分抛压。在昨日涨停之后，人气有望再度聚集，短线仍可看高一线。（王朱莹）

华映科技缩量跌停

在六连阳之后砰然跌停，华映科技近期走势让不少投资者坐了一回过山车：9月17日至9月24日股价创历史新高，短短5个交易日，华映科技股价便上涨了22.04%。但昨日，该股资金却疯狂出逃，股价一字跌停，收报27.14元，为沪深300成分股乃至沪深两市跌幅最大的股票。

华映科技9月18日晚曾公告，公司以资本公积金按现有股本7亿股为基数向全体股东每10股定向转增4.5股，转增股份总数仅为7860.93万股，股本增加比例为11.22%。股权登记日为9月24日，除权日为9月25日。

有市场人士指出，华映科技9月25日的除权价为前收盘价/(1+11.22%)，即30.16元/股，相比于其9月24日(股权登记日)按每10股定向转增4.5股后的复权价23.14元/股来算，一天的溢价幅度就达到30.33%。也即是说，投资者在9月24日买入，理论上9月25日能获利30.33%。昨日开盘后投资者急于兑现利润，导致了该股直扑跌停板。

从成交量上看，截至尾盘，华映科技跌停价上仍挂有卖单43.69万手，而当日成交量仅为1.66万手，可见获利回吐压力仍存。短期内，股价或仍有惯性回调空间。（王朱莹）

■ 融资融券标的追踪

英特尔拟入股紫光集团 紫光股份涨停

昨日，受英特尔拟参股紫光集团的消息影响，紫光股份股价跳空高开，并迅速封住涨停板，最终报收33.61元。

本周二以来，随着市场情绪的回暖，紫光股份股价开始上涨，周三其股价收于30.55元，不过周四其股价以33.61元的涨停价高开，短暂反复之后就封住了涨停板，并维持至收盘。

消息面上，据媒体报道，权威人士透露英特尔拟以90亿元人民币（15亿美元）取得清华紫光集团20%的股份，双方将在9月26日正式对外宣布。对此分析人士认为，若全球半导体巨头英特尔落实收购紫光集团股份，将提振中国半导体相关产业链；随着国家对该领域的重视，以及反垄断实施，相关概念股有望迎来丰富的投资机会。

昨日盘后的龙虎榜数据显示，买入前五名中国泰君安证券交易单元买入金额最大，其次是一个机构专用席位；卖出金额最大的也是一个机构专用席位。短期来看，大资金或在调仓换股，但机构参与积极性仍较高。分析人士指出，如果传闻后续获得证实，那么公司的股价有望获得较强支撑，建议保留融资仓位；反之则建议逢高了结。（张怡）

拟控股同路生物 上海莱士一字涨停

停牌三个多月之久的上海莱士昨日复牌并发布资产收购草案，由于公司拟斥资47.5亿元控股同路生物，以强化血液制品龙头地位，公司股价获得提振而一字涨停，收报34.82元。

据上海莱士公告，公司拟以发行股份购买资产的方式花47.5亿元收购同路生物89.77%股权，同时拟通过非公开发行募集不超过6.6亿元项目配套资金。据悉，同路生物是一家浆站数量排名全国前五的非上市公司，与上海莱士同属于血液制品行业。同路生物100%股权评估值为53.01亿元，较账面净资产6.86亿元，增值率为672.35%，交易价格为53亿元。收购完成后，上海莱士的产品品种将增至11种，浆站数目增至28家（含4家筹建），公司采浆规模和产品种类都将居于国内首位，将进一步提升公司国内血液制品龙头的地位。

受此消息提振，公司股价受到了游资的热烈追捧。龙虎榜数据显示，昨日买入前五全部为券商营业部席位，而卖出前五名中，有两家机构的身影。短期来看，公司股价本身具备补涨冲动，且医药领域收购近期备受资金追捧，预计公司融资买入有望提升，建议保留融资头寸。（张怡）

防控登革热 江山股份涨停

广州登革热病例数量上升消息对A股中涉及杀虫剂上市公司带来积极影响，昨日沙隆达A、新安股份、长青股份、诺普信、扬农化工等应声大涨，其中早盘走势温和的江山股份也在午后受到资金关注，短短数分钟内即封上涨停，此后再未打开。

经过昨日下午的拉涨，截至收盘，江山股份每股上涨3.05元，报收33.53元。该股昨日连续突破5日、10日、半年线等多条均线压制，明显逼近年线位置。量能上，该股昨日实现成交额4.30亿元，创出其历史最高纪录。

据广州卫生疾控部门最新消息，目前广州登革热报告病例已经突破6000例，超过1995年报告病例的5537例，为20年来最高水平，其中累计报告重症100例，危重症19例。此外，草甘膦市场需求逐渐增加也对江山股份上涨起到推波助澜的作用。根据国家统计局最新数据，9月上旬草甘膦为每吨2.83万元，价格环比下跌1.4%。不过不少业内人士认为，全球草甘膦市场有望于2019年达到87.9亿美元，期间复合年均增长率可达7.2%，草甘膦价格上涨可期。

分析人士认为，考虑到江山股份昨日大涨主要是受到登革热疫情驱动，预计随着疫情的变化，该股还会持续受到市场关注，建议投资者适当建立融资仓位。（叶涛）

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。