

通胀走低提振 期债多头继续逞强

□本报记者 葛春晖

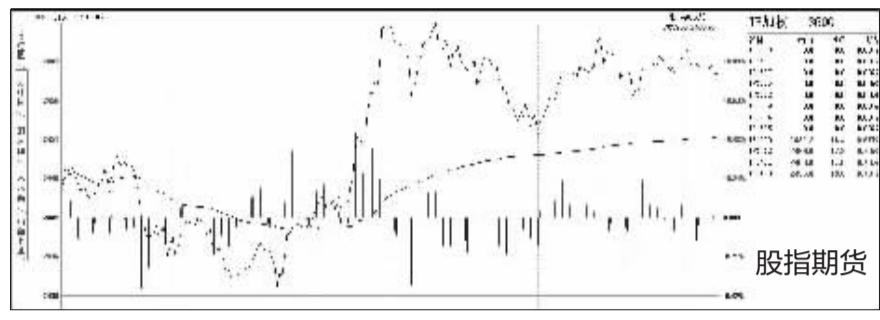
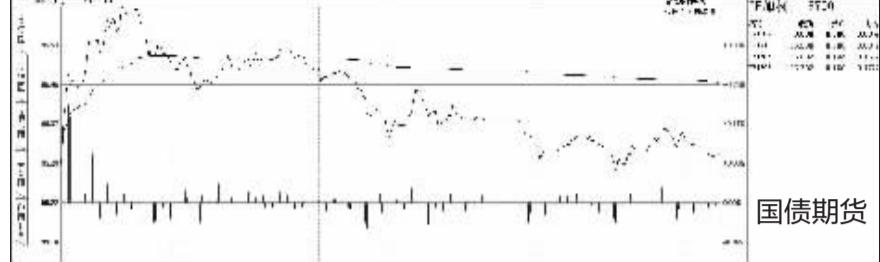
继周二央行下调正回购操作利率刺激国债期货市场大涨之后,周三公布的最新通胀数据继续助推市场做多情绪,期债主力合约价格再创上市以来新高。市场人士表示,9月CPI指数同比增幅探至逾四年半低点且低于市场预期,为货币政策进一步放松拓展空间,期债市场将继续演绎牛市行情。不过,考虑到市场短期对数据利好和政策预期反映较为充分,不排除其短线再次进入偏强震荡的可能。

CPI探新低 期债创新高

周三国家统计局公布了我国9月份通胀数据,虽然市场已经预期到当月物价涨幅可能创下年内新低,但最终数据仍低于市场预期。数据显示,9月份CPI同比上涨1.60%,创下2010年2月份以来的最低水平,低于1.70%的市场预测均值;PPI同比下降1.80%,此前市场预期均值为下降1.20%。受此影响,债券期现货市场继周二之后,再次迎来普涨行情。

当日国债期货市场上,主力合约TF1412早盘高开高走,在通胀数据公布后一度上冲至95.60元,创下该合约上市以来的最高水平,之后随着多头回吐,期价逐级回落,尾市收于95.29元,涨幅也由最高时的0.41%收窄至0.09%。次季和远季合约方面,TF1503、TF1506分别上涨0.17%、0.15%,涨幅大于当季合约。

在成交量和总持仓方面,昨日国



债期货三个合约合计成交4864手,较周二的6103手缩减约两成;总持仓10966手,较周二微增2手,变化不大。

债券现货市场方面,昨日银行间一二级市场继续联袂走强。一级市场上,财政部续发行招标的10年期国债收益率3.7773%,远低于3.89%的市场预测均值,并远低于二级市场水平。二级市场上,现券收益率在周二狂泄基础上继续大幅走低,重要可交割券13附息国债20收益率大降16BP,13附息国债15下行12BP,14附息国债13下行3BP。

市场人士表示,通胀形势与货币政策取向密切相关,在当前经济增长仍较为疲弱的背景下,超低的通胀数据无疑引发了投资者关于货币政策进一步放松的猜想,从而对期债市场形成新的利好。

中期坚定看多 短线或现震荡

最近两个交易日,伴随央行再次下调正回购利率并叠加通胀数据大幅走低,市场对未来货币政策和债市看法更加趋于乐观。

光大证券针对最新物价数据发表看

法称,通胀回落再添货币政策放松的动力,央行在货币政策例会中对经济的悲观表态、对国际资本流动的关注,都表明政策向稳增长倾斜。该机构认为,目前中性偏宽松的货币政策环境已经得到确认,预计未来仍将采取创新性、定向的货币政策为主,节奏或加快。

安信证券则在其最新点评报告中指出,下调回购利率显示央行有意“普遍性降费”,社会融资成本的下降仍是未来货币政策的重点。该机构认为,经济难以显著复苏,需要货币政策的支持,相信未来央行将通过各种手段释放资金,持续推动社会融资成本有效下行,因此坚定看好未来的债券市场。

不过,在看好利率下行总体趋势、坚定中期看多观点的同时,市场人士指出,在经济调结构尚未完成的背景下,预计未来货币政策仍难以全面放松,利率下行也将是个缓慢下台阶的过程,因此短期市场波动也难以避免。例如中金公司最新报告就认为,尽管目前债券收益率上升的风险不大,但近期收益率已经明显反映了数据和货币政策适度放松的利好,预计后市获利回吐压力可能导致收益率企稳或小幅回升。而昨日期债冲高后涨幅收窄,也在一定程度上透露出部分多头见好就收的意图。

策略方面,有期货分析师表示,鉴于债市中长期牛市基础牢固,中线多单可继续持有、逢低介入,短线多单可逢高适当减持。

期指:大户减空加多趋势明显

□本报实习记者 张利静

盘面显示,昨日股指期货日线级别中枢震荡仍在继续,多空争夺加剧。同时,临近交割日,期指持仓量变化更加牵动人心。

近期期指持仓大户减空加多趋势明显,这一特点在昨日得以延续。

大陆期货金融分析师刘利娟表示,持仓排名前20席位净持仓为净空持仓,在总持仓中占比从14%下降至11.9%,主力空头势力呈减弱趋势。

她进一步解释说,中信期货净空单从节后的13万手下降至10月15日的1.19万手附近,其他机构如国泰君安,国泰君安一直加仓多单,净持仓为净多单,净多单从10月8日2828手上升至10月15

日的4122手;申银万国节后也是一直加多单,其持仓从2257手增至2517手。

在持仓大户减空加多的同时,变动趋势上看,整体上期指前二十席位净持仓已经连续两个交易日出现净增加。

美尔雅金融分析师王黛丝分析称,近期减仓最为明显的多头为中信期货和国泰君安,从9月24日以来已持续减仓13782和6442手;空单减仓更为厉害,中信、海通和广发分别减仓12947、8563和8072手。

王黛丝表示,几家减仓主力都拉低了整体的持仓均价,在节前表现为多头大幅减掉持仓成本较高的仓位,短线获利者离场;而空头在高位减仓,可推测为被动离场,这两种主动和被动交易行为都在节后

集中拉升了期指,拉升行为随着短线多头获利出清而结束。“短线出清之后,多空争夺开始集中于剩下的趋势交易者,各席位净持仓变动方向发生逆转,以中信、海通、广发三家为首的持仓主力净持仓明显从负向转为正向变动。交割日临近,对1411的新一轮争夺才刚刚开始。”

而值得注意的是,本周是IF1410合约的交割周,通常交割周最后三个交易日当月合约的持仓量会逐日明显减少,但股指涨跌却没有明显规律。

信达期货金融工程研究员陈凌冰分析称,经过长期观察持仓量、成交量、价格的变化在交割周内外的差别。持仓量对交割周有较为强烈的反应,进入交割周后,持仓量就急速下降,这很符合投资者赶在股指

期货到期之前平仓,避免现金交割的心理;相反,价格和收益率并不会在交割周期间发生明显变化;同样,在交割周初期,基本看不到成交量明显异常,但随着到期日的临近,成交量将萎缩回落。

对此,刘利娟表示,就IF1410来看,连续两个交易日期现贴水,15日收盘贴水887,现货强于股指期货,虽然这个贴水的空间不足以套利,但是对于持有大量股票的投资者,可以通过卖出手中股票,买入相应市值的股指期货,等到交割日,把股指卖出,把原先股票再买回来,这样可以降低股票的持仓成本。“也许一些机敏的投资者已经做了,15日收盘IF1410持仓量还有6.37万手,高于以往任何当月合约交割日前两个交易日的持仓量水平。”

医药股10月以来融资激增逾40亿元

□本报记者 龙跃

进入10月份后,市场不确定预期显著增加,这导致资金避险情绪明显提升,医药板块由此得到投资者青睐。统计显示,10月以来,医药板块整体融资净买入额达到44亿元,在所有行业板块中高居第一位。分析人士认为,在资金防御需求提升、板块进人估值切换窗口以及热点题材不断的支撑下,医药股未来一段时间有望继续获得融资客的关注,融资买入或将与股价运行呈现出互相强化的格局。

医药股融资买入力度大

尽管近期股市波动幅度明显加大,各不确定预期也有所增多,但进入10月份后,沪深股市融资余额仍然保持着稳定增长的势头,融资对于市场的支撑作用越来越显著,而融资重点关注的股票也表现得更为活跃。

截至10月14日,沪深股市融资融券余额报收6633.83亿元,再度创出历史新高,10月以来呈现稳步增长的势头。两融

余额稳步增长的主要原因在于融资余额的持续增加。统计显示,10月14日两市融资余额为6590.11亿元,创出历史新高,而9月30日融资余额则为6074.11亿元。也就是说,在10月短短的5个交易日内,两市融资余额增长了8.50%。考虑到同期大盘处于震荡状态中,融资余额的增加更多来自于新增资金的贡献。换言之,融资已经成为当前支撑市场的最重要的一股增量资金。

融资重要性日益凸显,使得融资客集中买入的股票具备更有利的走强契机。从行业板块看,10月以来,28个申万一级行业均呈现出融资净买入的格局,但融资参与程度冷热不均。其中,医药生物板块获得了融资客最大力度的追捧。根据WIND数据,10月以来,医药生物板块实现融资买入227.15亿元,出现融资偿还182.97亿元,区间融资净买入额为44.18亿元,在所有行业中高居第一位。作为此前始终表现不温不火的板块,医药股今年以来首次获得了融资资金的大举关注。

在个股方面,在目前可正常交易的79

只医药两融标的股中,10月以来只有14只个股出现了融资净偿还,而融资净买入额超过1亿元的个股却多达21只。其中,华润双鹤、健康元、达安基因和复星医药的融资净买入力度最大,分别达到了2.55亿元、1.98亿元、1.86亿元和1.55亿元。

三因素支撑强势格局

鉴于当前融资对市场的支撑作用日益强化,投资者有理由对融资客新增品种保持高度关注,医药股未来一段时间有可能继续表现活跃。实际上,从投资逻辑看,分析人士认为医药板块四季度保持强势格局也是大概率事件。

首先,市场对医药股的筹码需求逐渐提升。进入10月份后,经济低迷、三季报披露、政策预期提振效果弱化等不确定因素对市场的负面影响开始显现,投资者心态也逐渐从乐观向谨慎回归,这使得市场对防御品种的需求持续提升。从典型的防御品种看,酒类股的行业景气度并不清晰,乳业股近期股价波动剧烈,旅游股短期股价将不时因为疫情的最新消息而受到刺激。

板块的投资首选。后市随着资金心态的进一步谨慎,市场对医药股的筹码需求有望继续提升,这对相关个股的股价将起到显著的提振作用。

其次,医药股进入估值切换窗口。由于行业需求具有刚性特征,医药股的业绩增长相对非常稳定,这使得其每年四季度都会迎来估值切换,即从当年估值转向以第二年业绩为基础的动态估值,这通常会导致板块在每年四季度迎来一波季节性上涨。目前看,随着恒瑞医药、以岭药业等医药蓝筹股的纷纷走强,医药板块估值切换的时间窗口很可能已经正式开启了。

最后,题材热点不断。从宏观角度看,国企改革是当前市场最为看重的题材,而从第一批央企试点的比重看,医药行业是国企改革的先行试点领域之一,这使得大量国企医药上市公司的改革预期明显提升,中期而言这一政策预期将赋予相关个股一定的溢价空间。而从行业层面看,埃博拉疫情目前仍未得到有效控制,医药股短期股价将不时因为疫情的最新消息而受到刺激。

期权风险篇之“行权交割风险”

□海通证券股份有限公司

行权交割风险,是指投资者自身无法在规定的时限内备齐足额的现金或现券,或者交易对手方未能履行约定的义务,导致未能行使约定权利而造成潜在经济损失的风险。此外,行权交割后标的证券价格波动也会给行权收益带来不确定性。

例如,投资者买入1张X股票的认购期权(合约乘数为1000),3个月后有权按10元/股买入1000股X股票。3个月后,

如果X股票价格上涨到15元/股,那么投

资者可以执行认购期权,即支付10000元

现金,以10元/股买入1000股X股票,再以15元/股的价格卖出,从而获利5000元。

但是如果投资者不能及时备足行权所需

资金,那么将无法行使权利,也就损失了5000元的潜在行权收益。

从另外一个角度而言,如果3个月后,投资者的交易对手方,即认购期权的卖方,无法备足1000股股票交付给投资者,那么投资者也面临着交割违约的风险。

在股票期权交易中最后交易日,作为期权的权利方,在行权交割时需要注意哪些风险点呢?

第一,由于资金不足或股票余额不足

而导致行权失败。如投资者持有一份行权价为1.5元的ETF认购期权(合约乘数为10000)至到期日,现ETF的价格为1.8元,投资者选择行权,那么就需要支出1.5万元以购买10000份该ETF。当投资者发

出行权指令时,系统会自动冻结1.5万元的行权资金,如果客户账户资金不足1.5万,则将导致行权失败。

第二,即使实值期权的权利方行权成功,由于标的证券T+1日交割,T+2日可卖,认购期权的权利方还会面临标的证券价格波动的风险。沿用上面的例子,实值认购期权的权利方在T日成功行权后,在T+1日未将获得10000份ETF,如果T+1日ETF的收盘价格已经变为1.6元,那么投资者此时的实际可兑现利润已经由3000元减少为2000元。

第三,错过行权日。目前上交所模拟

交易的股票期权为欧式期权,行权日只有

最后交易日一天,权利方如果不加留意,

极有可能错过当天的行权操作。放弃一份

有价值的“权利”,势必会对投资者带来一定的损失。因此,对于持有的实值期权权利方头寸,投资者要么行权,要么平仓卖出,不要由于自己的疏忽而任其变为废纸一张。

免责声明:本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布,不构成任何投资建议,投资者不应以该信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证劵交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担责任。更多内容敬请浏览上交所股票期权投教专区(<http://edu.sse.com.cn/option>)。

■ 指数成分股异动扫描

东方园林破位下行

□本报记者 王朱莹

公司股东的净利润盈利4.03亿元—5.04亿元,同比下降0—20%,去年同期实现净利润5.54亿元至6.55亿元,同比增长10%—30%。

分析人士认为,短期看,业绩下修带来的实际利空影响有限。回顾该股历史走势,自今年4月1日创下阶段低点15.2元以来,该股震荡反弹,截至10月14日,累计涨幅已达23.04%,而同期中小板指累计涨幅为21.38%,前者仅小幅跑赢后者,上档并不构成强大阻力。且从成交量上看,昨日该股成交26.54万股,成交额高达4.71亿元,创历史新高,显示有投资者依然看好该股后市,或为该股带来支撑。

华润双鹤创一年半新高

□本报记者 王朱莹

际,部分获利资金纷纷出逃,市场热点涣散,大盘高位震荡加剧,此时医药生物等业绩较为稳健的防御型板块的投资价值得以凸显;其次,从市场热点上看,目前市场缺乏明确的热门板块,埃博拉疫情在全球不断扩张,除了西非以外,北美、欧洲等地都出现了埃博拉病例,疫情防控不容乐观,同时中成药被指可对抗埃博拉,在热点匮乏之际,相关医药股或持续受到追捧。最后,从技术面上看,华润双鹤均线呈现多头排列格局,且量价配合良好,昨日成交量高达6.85亿元,为历史新高。

■ 融资融券标的的追踪

埃博拉病毒肆虐 达安基因受益大涨

□本报记者 叶涛

然病毒M1”的病毒能选择性感染并杀死肝癌、结直肠癌等多种体外培养的癌细胞,对正常细胞却没毒副作用。而广东中山大学医学正是达安基因第一大股东。上述关联因素带来的朦胧利好经市场发酵后,推动达安基因以一根长阳线报收。达安基因昨日再度大涨,最终日涨幅达8.49%。

据世界卫生组织数据,截至目前,死于埃博拉爆发的人数估计已经上升到4447人,绝大多数是在西非,该组织推测,西非埃博拉患者会继续增加,到今年12月初每星期可能出现5000—1万个新病例。

与此同时,广东中山大学医学院研究发现,一种被称为“天

价世界卫生组织数据,截至目前,死于埃博拉爆发的人数估计已经上升到4447人,绝大多数是在西非,该组织推测,西非埃博拉患者会继续增加,到今年12月初每星期可能出现5000—1万个新病例。

分析人士表示,鉴于达安基

因此前就已研制成功埃博拉检

试剂盒,成为埃博拉疫情中重

要的A股映射标的,建议投资

者结合疫情变化合理控制融资

仓位。

油价暴跌 中国国航放量涨停

□本报记者 叶涛

近期全线暴跌。作为传统用油“大户”,航空公司将会从中显著受益。

中国国航昨日以3.94元开盘,

随后迅速在大额买单的支撑下冲上涨停,盘中虽然涨停板3次打开,不过强烈的市场看多预

期仍令该股在上午收盘前强势封死涨停板。成交额方面,该股昨日更是创出自2011年以来的历史最高记录。

分析人士认为,原油价格大跌给油价敏感的航空公司构成直

接利好,预计短期内民航板块还

将延续升势,建议投资者适当增

加融资