

后市预期乐观 期指远月升水维持较高水平

□本报记者 王姣

短期流动性紧张，加之IF1501合约交割在即，期指市场“空气弥漫”，最近5个交易日内已下跌近160点，累计跌幅已超过4%，令仍看好“牛市”的投资者有些惶惶不安。

“最近这波‘牛市’行情主要受益于货币宽松预期，表现在盘面上即央行降息后大幅暴涨，如果没有基本面支持或货币宽松预期兑现，市场当然难以维持高点，近期期指五连阴就是对前期大盘涨幅过大的一种估值回调。”业内人士告诉中国证券报记者。

期指这波回调何时将暂告一段落？对此，多数分析人士认为，虽然央行续作MLF意在对冲IPO对市场资金面的冲击，但高达2万亿元冻结资金依然不容小视，近期期指料维持高位震荡休整走势，不过远月升水依旧维持较高水平，显示市场对未来行情表现仍较为乐观。

主力合约五连阴

本周三，期指继续震荡回调。其中IF1501以3536点跳空高开，日内冲高回落，收盘报35042点，累计下跌0.38%；其它合约方面，IF1502日跌0.18%报3569点；IF1503日跌0.16%报35946点，IF1506日跌0.26%报36404点。

现货盘面，资源板块带头下行，有色金属和石油板块跌幅居前，保险板块亦呈现回落；而银行和券商板块则相对强势，对指数起到稳定作用。截至目前，沪深300指数报3502.42点，日跌0.33%。“近期五连阴的原因在于前期大盘涨幅过大，市场估值已经偏高，如果没有基本面支持，或者央行货币

宽松的兑现，市场难以维持高点。近期有IPO冻结资金较多，造成资金较为紧张。周三多头欲借央行放水2800亿元的利好消息启动银行股，企图突破5日均线，但成交量未能有效放大，显示做多力量依然不足。”银河期货研究员周帆指出。

永安期货分析师王璐同时表示，期指继续收跌，与市场资金面相对紧张有直接的关系，昨日市场迎来10只新股申购，冻结资金量达到峰值。公开市场无操作，短期流动性也呈现收紧的态势。加之本周五1501合约交割，同以往一样，市场空头气氛会比较强烈。

华联期货研究员殷双建进一步指出，期货短期走势偏，一是前期一线蓝筹股涨幅较大，现在量能萎缩，短期有回调需要；二是本周有22只新股上市发行，预计冻结资金2.16万亿，资金关注点从二级市场转移至一级市场；三是技术上看，沪深300指数和上证指数都反弹至2009年的“四万亿”刺激的高点区域，上方压力较大。

仍有上行空间

值得注意的是，截至昨日收盘，期指主力合约升水1.8个点。IF1502升水56.58点，IF1503升水92.18点，IF1506升水137.98点。对此，殷双建表示，临近交割，IF1501合约期现进一步收敛在合理之中，IF1502和IF1503大幅升水，反映出市场对未来市场依旧看好，市场中长线看涨热情并没有消褪。

消息面上，近两日，市场传言央行对银行续作了2800亿元MLF，且已有部分银行证实了该传言。分析人士认为，这一现

象可以看作是央行继续维持市场流动性偏松的举动。周帆认为，当前影响期指的主要因素还是货币政策面，在实体经济短期未能好转的情况下，无风险利率将对市场估值产生直接的影响。如果央行进行宽松操作，当前的估值将得以维持，如果预期落空，市场将掉头向下。

“近日来大盘成交量日渐回落，市场观望情绪渐浓，期指受现货端的影响短期内波动幅度也将进一步增大，若宽松货币政策兑现，指数有望重拾涨势。”左璐也表示。

总体来看，殷双建指出，这波牛市主导因素是货币宽松和改革红利释放预期。综合来看，期指回调不改牛市格局，后市还有上行空间。操作上，仍保持多头思维。”

短期多空均力敌

研究员殷双建说。

中金所昨日盘后数据显示，IF1501合约上，前20多头席位减仓7972手，前20空头席位减仓11330手；与之相对应的是，IF1502合约上，前20多头席位增仓12598手，前20空头席位则更大手笔地增仓14827手。而江总四大合约，前20多头席位共计增仓4765手，前20空头席位共计增仓4663手，多空基本势均力敌。

期货总持仓再次上升，反映市场资金再次入场，暗示回调可能已经到位。IF1502合约方面，前20名多头主力和空头主力总持仓都在5万手附近，反映出多空主力势均力敌，对后市走势分歧比较大。”华联期货

研究员殷双建说。

中金所昨日盘后数据显示，IF1501合约上，前20多头席位减仓7972手，前20空头席位减仓11330手；与之相对应的是，IF1502合约上，前20多头席位增仓12598手，前20空头席位则更大手笔地增仓14827手。而江总四大合约，前20多头席位共计增仓4765手，前20空头席位共计增仓4663手，多空基本势均力敌。

银河期货研究员周帆指出，从前20主力持仓来看，多头略强于空头，值得注意的是，中金期货四张合约空头净减仓2800多手，其它主要期货公司

期公布的PMI、PPI和进出口等数据依旧偏弱，未来有降准或降息的空间。改革步伐加快，“一带一路”战略实施、推出期权产品以及银行信贷资产证券化等利好政策，改革红利有望进一步释放。综合来看，期指回调不改牛市格局，后市还有上行空间。操作上，仍保持多头思维。”

如国泰君安期货和海通期货多空势力较为均衡，还难以判断多空方向。

个别席位变动方面，多空双方内部对新主力IF1502合约的分歧仍较为明显。如昨日中金期货增持多单2801手，增持空单2268手，净空单从1844手减为1311手；而海通期货增持多单710手，增持空单2877手，净空单从6455手大增至8613手。多头主力方面，银河期货增持多单1199手，增持空单343手，净多单从1944手增至2800手；而国泰君安期货增持多单66手，增持空单709手，净多单从2354手减至1799手。(王姣)

机构看市

中金公司：沪指或围绕3200点一线上下展开缩量区间整理格局，短期权重股的休整达到共识，场内谨慎观望情绪依旧；银行股后市的表现或将成为风向标，但如果无法出现量能有效放大或热点的扩散恐将引领股指再度冲高回落；而中小市值股、创业板指数也在快速反弹后遭遇技术阻力，料在缩量盘整的市况下个股行

情、主题投资成为主线。
海通证券：当前创业板上涨是牛市第一阶段估值修复中的轮涨节奏，行情性质未变。低利率、强改革驱动的牛市已经形成，股权投融资大时代，大类资产配置转向股市的趋势已确立。目前行情仍是第一阶段的提估值，板块轮动也和2005-2006年抬估值的中期一样，百花齐放。未来包括宏观基本面

面、央行货币政策态度、海外市场等不确定因素需要在春节前后密切关注，目前尚未有信号表明调整脚步已经临近。

瑞达期货：在连续的拉升之后，伴随着新股的密集发行、IF1501合约周五交割与累积获利压，量能呈萎缩态势，多空双方谨慎情绪凸显，股指料将延续震荡态势，操作上短线日内操作为宜。

昨日早盘，铜陵有色以15.3元低开，此后一度震荡翻红，但很快掉头向下。全日表现十分疲软，且股价重心步步下移，最低下探至14.21元。但尾盘跌幅有所收窄，最终下跌6.47%。成交量上，昨日该股成交7.74亿元，为近五交易日最高水平。

铜陵有色是一家中型综合性铜生产企业，铜产品占主营业务的86.65%，公司业绩与铜价走势息息相关。昨日铜价出现大幅跳水。伦铜遭遇对冲基金抛售，在跌破5800美元关口后继续下滑，最低下探至

■ 指数成分股异动扫描

国元证券涨幅居前

周一以来连续回调的券商板块昨日出现企稳，中信非金融行业指数全日上涨45.45点或0.45%至10207.03点，在20日均线处企稳。其中元证券全日上涨5.6%，成为昨日沪深300涨幅最大的成分股，其在券商股中的涨幅仅次于涨停的国信证券。国元证券占沪深300指数权重为0.36%，昨日指数贡献率为0.97%。

昨日早盘，国元证券以29.69元高开，此后震荡走高并长时间维持高位，午后涨幅有所收窄，但在尾盘再度拉高。截至收盘，全日上涨1.65元或5.6%，收报31.1元。成交量上看，昨日该股成交30.31亿元，相比前一交易日的15.76亿元几乎翻倍。昨日该股还发生一

铜陵有色五连阴

自1月6日以来，铜陵有色股价持续回调，累计跌幅逾15%。昨日，该股全日下跌1元或6.47%至14.46元，创年初以来最大单日跌幅，日K线上形成五连阴走势。

昨日早盘，铜陵有色以15.3元低开，此后一度震荡翻红，但很快掉头向下。全日表现十分疲软，且股价重心步步下移，最低下探至14.21元。但尾盘跌幅有所收窄，最终下跌6.47%。成交量上，昨日该股成交7.74亿元，为近五交易日最高水平。

铜陵有色是一家大型综合性铜生产企业，铜产品占主营业务的86.65%，公司业绩与铜价走势息息相关。昨日铜价出现大幅跳水。伦铜遭遇对冲基金抛售，在跌破5800美元关口后继续下滑，最低下探至

■ 融资融券标的的追踪

华泽钴镍放量大跌

昨日，华泽钴镍小幅低开之后股价逐步走低，午后伴随着成交量的放量，跌幅也进一步扩大，多次触及跌停板后又打开，最终报收于20.56元，跌幅为8.30%，成为跌幅最大的两融标的股。

伴随着基本金属期货价格的下滑，昨日A股中有色金属板块走势低迷，至收盘，申万有色金属指数大跌2.25%，位居行业跌幅榜首位，其中，华泽钴镍跌幅最大。

深交所龙虎榜数据显示，华泽钴镍的卖出前五名中，出现了两家机构专用席位的身影，分别位居卖出的第三和第四名，卖出金额分别为2129.58万元和

与此同时，近期两融数据也显示，华泽钴镍的融资热度连续降温。据Wind数据，自新年以来，其融资买入额从3114.03万元逐日降低，在1月13日仅有811.30万元，由此，融资净偿还还成为常态。分析人士指出，短期市场震荡，资金获利回吐，华泽钴镍走势处于风险释放阶段，建议短期保持谨慎。(张怡)

机构进驻 国际医学涨停

昨日，A股市场整体低迷，不过依然有3只两融标的股实现涨停，其中刚刚换上新名称的国际医学就是其一。由于机构进驻，其股价以13.97元报收。

国际医学昨日小幅低开之后逐步震荡走高，在中午11点左右股价接近涨停板，但随后小幅回落，在尾市收盘前再度封住涨停板。尽管走势不够强势，但其依然获得了机构的进驻。深交所龙虎榜数据显示，昨日买入金额最大的前五名中，第二名为机构专用席位，买入金额为2067.59万元，其余全部为券商营业部，且在买入额的同时均有不同程度的卖出；卖出前五名也全部为券商营业部。

日前，公司名称刚刚从开元投资变更为国际医学，确立了医疗服务与百货零售双主业格局，其中医疗服务是主要引擎。分析人士指出，随着双主业格局的巩固，公司业绩增长确定性增强，考虑到三甲医院的稀缺性和公司扩张潜力，未来趋势相对看好。不过两融数据显示出多空争夺较为激烈，预计短线下跌仍有震荡。(张怡)

卫宁软件创阶段新高

昨日卫宁软件逆势上涨，股价收盘报81.75元，创去年下半年以来新高(不复权)。

卫宁软件13日发布公告称，公司与亳州市人社局、亳州市人民医院、人保健康安徽分公司、康岁亿元投资管理有限公司签署《合作协议》，旨在通过医疗保险、商业保险和健康管理的有机结合，重构医保支付秩序和医疗服务秩序。

受此影响，卫宁软件昨日78.50元开盘，早盘一度触及

涨幅收窄 期债上涨动能待增强

□本报记者 张勤峰

周三，国债期货市场继续温和上涨，尽管MLF续做的刺激正在消退，但是资金面超预期的表现提振多头信心。市场分析人士指出，新股发行的高峰期正在过去，流动性进一步改善的可能性正在上升，这对于国债期货维持多头行情无疑是件好事，市场上谨慎看多的观点在增多，但货币政策尚未待破局，基本面形势有待明朗，谨慎情绪暂时难以消退，国债期货趋势性上涨的动力有待增强。

预期差助力上涨

国债期货TF1503合约昨日高开后保持盘整，收盘报97.178元，连续第三日走高；盘中最高涨至97.300元，超过上月24日的高点。此外，周三国债期货市场成交保持活跃，全市

成交量接近8000手，继续小幅放量，但与上月中上旬的水平还有距离。

现货市场方面，财政部周三招标的一年期固息国债，中标利率低于此前预测，且投标倍数创下2014年以来国债投标倍数的第三高水平，机构参与热情之高令有的机构交易员大呼意外。在新债招标结果刺激下，周三现券市场延续暖意，收益率总体继续小幅下探。

有机构人士指出，即便MLF传言属实，也只是对到期MLF进行续做，并没有大量增加基础货币供应，因此不应视为货币放松的举措，此次MLF续做驱动利率继续下行的动力有限。相比之下，周三债券期、现市场延续涨势，主要得益于资金面的预期差。

本周以来，2015年首轮新股集中发行紧锣密鼓地进行，尤其

大幅上涨动力不足

由于本轮新股发行高峰已现，未来货币市场流动性进一步改善的可能性在上升，这对于国债期货市场短线维持多头行情无疑是件好事，市场上谨慎看多的观点在增多，但有市场人士提醒，经济数据尚未披露完毕，货币政策态度含糊，使得国债期货大幅上涨的动力不足。

市场人士指出，尽管一季度债券机会大于风险，国债期货向上的想象空间犹存，但是有两方面的疑虑可能增添投资者谨慎观望的情绪，暂时限制国债上涨的步伐。一是在经济增长数据披露前，投资者纠结于基建发力、信贷投放加快是否促使经济基本面逐渐企稳回升。二是，虽然货币政策继续放松是人心所向，但放松的节奏和力度难以把握，尤其是央行在降息后始终没有进一步的大动作，全面降准预期一再落空，在一定程度上降低了

市场对于货币政策放松的预期。

政策预期可以说是本轮债券牛市最重要的推手。广发期货报告指出，货币政策的放松是市场走出震荡延续牛市的最为重要的条件，MLF给了市场这个期望。但需要注意的是，本周二是央行的公开市场操作日，央行不选择直接进行逆回购向市场释放流动性宽松的信号，反而继续采用MLF这种隐蔽的方式，这可能意味着央行暂时不会全面放松货币，续做MLF更多是为了稳定市场的流动性。另外，从交易量上看，目前国债期货也没有强势突破压力位的迹象，成交量依旧在低位，所以短期内，国债的走势更可能是震荡区间上移，即走出前期96.2-97.2元之间震荡区间，缓慢向97.0-98.1元之间移动。操作上，建议投资者继续观望，不宜追多，前期多单也可以继续持有，要做好资金管理。

望心态浓厚，当前仍有部分融资客积极调仓换股，备战波动带来的交易性行情。从个股来看，本周二机械设备股逆市而上，纷纷取代券商股成为市场资金净流入的“大赢家”。全部两融标的中，中国南车、中国银行、中国北车当天下融资净买入额分居前三，具体金额为6.17亿元、5.05亿元和4.19亿元，其中仅仅中国南车和中国北车净买入金额之和就占据当天市场融资净买入金额的14.93%，表明在中国高铁加速出海的背景下，两融资金已经不再独守“券商股”开始搜寻新的猎物。

而且从估值水平看，以机械设备为代表的二线蓝筹当前的确具备更强的安全边际，值得融资客继续关注，但需要指出的是，本周由于流动性紧张压制多方攻势，如若空头借机联合融券做空，不排除融资偿还力度短期飙升的可能。

券商板块出现融资净偿还

减200亿元之后，本周二融资买入金额再度下滑176.70亿元，录得755.17亿元，创出大盘第四轮上涨以来的最低值；同期市场融资偿还额则从817.34亿元回落至693.48亿元，同样刷新阶段最低纪录。融券方面，当天市场融券卖出额为130.63亿元，融券偿还额为131.89亿元，致使市场融券余额降至70亿元以下，报69.39亿元。两融市场交投降温不言而喻。

整体来看，由于高昂的融资买入热情渐渐消退，市场融资融券余额增速也呈现急速放缓迹象。从2014年12月19日至今，融资融券余额已经在1.1万亿元关口徘徊了将近1个月，与之前突破9000亿元、1万亿元大关的势头如破竹显然不能同日而语。截至本周二收盘，市场融资融券余额报收10850.58亿元。

分析人士认为，令两融活跃

度连续下滑的原因有二：一是自1月9日大盘站上3400点后连续破位下行，短线调整已难避免，融资客做多热情由此受到显著抑制；二是本周开始新股密集申购，预计冻结资金超过2万亿元，场内流动性收窄，其负面影响也波及到两融市场。不过从风险偏好、A股中长期走势预判，申购期结束后冻结资金回流A股几乎铁板钉钉，届时交投热络状况有望重现两融市场。

融资资金不再独守券商股

从“宠儿”到“弃儿”往往一步之遥。根据最新数据，本周二市场融资买入额居前的板块分别是非银金融、银行、计算机和机械设备，具体金额分别为165.29亿元、61.40亿元、45.63亿元和44.38亿元。但若是从净买入金额看，则非银金融板块已然跌落王者宝座，罕有地出现融资