

■ 机构看市

蓝筹权重股有望重拾升势

大幅升水带来期现套利机会

□本报记者 叶斯琦

2月26日，期指涨势强劲，主力合约IF1503收盘取得逾46点的升水幅度。分析人士指出，短期来看，IF1503合约的期现套利收益约为年化14%左右，具有较好的套利空间。同时，多头大幅增兵，带动持仓量大增，有助于维持改革红利和无风险利率下行叠加之下的中长期上涨格局。

期指大幅升水 短期存套利机会

昨日，期指四合约均强势上涨。其中，主力合约IF1503高开于3488点后窄幅震荡，早盘10时50分左右多头突然发力，带动期指强势上攻，午后继续震荡上行，最终报收于3612.6点，大涨127.4点或3.66%。在昨日大涨的带动下，IF1503接连站上20日均线和5日均线。新晋合约IF1504表现更是抢眼，录得159.4点或4.57%的首秀成绩。成交方面，期指四合约昨日总成交量为113.8万手，较上一交易日增17.2万手。

现货指数的表现相对弱于期指。昨日现货沪深300指数虽然取得上涨，但涨势明显小于期指，最终录得2.52%的涨幅。截至昨日收盘，IF1503合约升水幅度扩大至46.31点，IF1509合约的升水幅度更是达到134.91点的高位。

兴业期货研究员郑国艳认为，昨日期指大幅上涨，主

要是由于目前宏观经济政策平稳背景下春节效应和2月效应叠加的结果。

“从历史上看，A股市场存在春节效应和2月效应。2015年春节恰好在2月中旬，春节效应和2月效应惯性上演，股指跨春节大概率存在正收益。这主要由于历年2月份是主要经济数据的空窗期，宏观环境较为平稳，资金面边际改善，同时投资者节后入场的交易性需求增加。”郑国艳说。

银河期货研究员周帆也表示，昨日技术面和基本面均存在利好因素，促使期指大幅走强。首先，在技术面上，期指在周三下跌后触及下方均线密集交叉区域，多头获得强大支撑并护盘，从而得以发力。其次，在基本面，国务院提出积极财政政策，确定一系列减税措施，浙江23家银行也获额外降准。

对于昨日期指出现的大幅升水，分析人士指出，期指具有价格领先功能，期指四合约均出现大幅升水，总体表明资金看好后市。当月和隔季合约均具有一定套利机会，特别是当月合约相对理论而言升水幅度较大，提示短期上涨机会。

“当月合约升水约46个点，考虑到离交割日只有20余天，期现套利收益约为年化14%左右，具有较好的套利空间。IF1509合约尽管升水约134点，但到期时间较长，年化收益并不高。”周帆说。

多头表现强势 后市仍向好

持仓方面，昨日期指持仓量大幅上涨，四合约总持仓量较上一交易日大增23253手至246239手，逼近25万手的高位。其中，主力合约IF1503的持仓量大幅增加15813手，成为多空博弈主战场。

昨日中金所公布的持仓数据显示，多头主力明显强于空头。在IF1503合约中，多头前20席位中，有15个席位的多

单持仓量较上一交易日有所增加，其中海通期货、光大期货和格林大华期货席位的增幅均超过2500手，多头前20席位累计增持多单12421手。相比之下，空头前20席位累计只增持卖单8793手，其中仅有“空军司令”中信期货席位增持卖单数超过2000手。

分析人士指出，中长期看，股指的主要上涨动力仍是改革红利和无风险利率下行的叠加。期指持仓量重回高位，有助于维持上行格局，特

别是多头主力形成合力，有助于短期强势。短期来看，投资者需关注总持仓量的拐点。

展望后市，当前相关概念仍较为活跃，指数大跌可能性不大，预计3月份指数仍以震荡为主，不排除继续冲高。

不过，郑国艳提醒，由于前期指数本身调整幅度和空间不充分，且相关改革政策将经受落地考验，加上经济疲弱局面对指数的影响力或加大，预计3月份上旬指数存在一定调整压力。

最高涨幅109.62% 期权惊现日内翻倍

□本报记者 王超

昨日，随着标的上证50ETF一路上涨，认购期权和认沽期权价格呈现稳步背行状态，认购期权普遍大涨，认沽期权普遍大跌，高杠杆性期权普遍受到追捧。截至收盘，认购期权虚值合约50ETF购3月2500涨幅最高达109.62%，日内实现翻倍，26倍真实杠杆比率，成交量居认购期权亚军，略次于实值期权50ETF购3月2200。认沽期权虚值合约50ETF沽3月2200跌幅最大达62.33%，真实杠杆比率约77倍，是认沽期权的成交量之王。

26日，上证50ETF一雪25日颓势，截至收盘，上证50ETF报收2450元，涨幅达3.38%。昨日期权市场总成交量为16997手，与节后第一交易日的16640手相比稳中有升。3月份期权合约维持主力地位，成交量为11505手，约占市场总成交量的68%。

不过，海通期货期权部认为，依海外经验，P/C Ratio代表后市偏空。26日，3月份期权合约成交量P/C Ratio高涨至112，比上一交易日增长1倍，另一方面，持仓量的P/C Ratio为0.79，比上一交易日

略增0.07。根据海外经验，P/C Ratio较高时表明市场中看空后市的投资者居多，但是国内期权市场初期，该比率的参考性尚未显示出来明显效果。

基于期权市场隐含波动率趋于稳定以及标的行情走势不明确定的预期，海通期货今日推荐：一级投资者：持有现货，伺机构建保护性策略。

二级投资者：考虑买进平值(2.4)认购期权。

三级投资者：考虑买进平值(2.4)认购期权。

银河期货期权部策略组认为，隐含波动率较为平稳，其中主力合约1503平值期权2.45的隐波率继续维持在24%附近，市场多日维持该点位附近徘徊，或表明隐波率在此有达成合理一致的可能。盘中再次出现不合理报价行为，主力合约早盘收盘前出现无风险的箱式(Box Spread)套利机会，捡漏机会尚存。策略建议方面，一级投资者可继续持有手中现货头寸；二级投资者盘中逢低买入虚值一档或平值认购期权；三级投资者推荐盘中合适点位构建牛市价差组合策略。

融资热再现 净买入额创新高

□本报记者 张怡

羊年首个交易日，A股市场并未如期上演“开门红”，不过两融市场的热度并未因此而减弱，融资融券余额环比增长额度创下了历史新高，融资净买入额对此贡献很大。当日，非银金融、传媒、计算机行业的净买入额居前，从昨日A股市场中蓝筹股王者归来的行情来看，资金布局的热情意味着行情短线波折或许是资金调仓而非撤离所致，而后价值蓝筹、新能源汽车、军工和环保板块被机构看好。

融资净买入额创新高

2月25日是羊年的第一个交易日，当日两融市场迎来大额资金回流，据Wind数据，2月25日，融资融券余额为1.14万亿元，较上个交易日（2月17

日）增长了301.66亿元，这一数额创下了历史新高，逐步回购春节长假前夕融资的损失。由于春节长假，2月12日至17日，两融余额出现了连续四个交易日的回落，从2月11日的11789.43亿元逐步回落至2月17日的11104.91亿元。

其中，融资热情高涨是促使两融市场规模快速恢复的主要原因。数据显示，25日单日融资买入额为979.77亿元，虽然相对于此前超过千亿元的买入热情并不突出，但偿还额仅为681.54亿元，因而当日的融资净买入额达到了298.23亿元，超过了去年12月8日，也创下单日净买入额的历史新高。此外，融券余额也较节前增长了3.42亿元至50.56亿元。

从行业方面来看，当日28个申万一级行业均获得了不同程度的融资净买入，其中，

行情向好支撑融资快增

羊年首日“开门绿”在一定程度上打击了市场信心，但昨日午盘的大盘股集体崛起显然重塑了市场信心，行情短线风险进一步降低。考虑到节前融资盘的连续撤离，随着信心的崛起，预计两融余额的快速攀升态势有望在近几个交易日保持持续快速攀升态势。

从昨日市场表现来看，A股市场先抑后扬，在金融、建筑、地产等一系列权重板块的带领下，指数再现强势上攻格局，最高突破了3300点，强势格局凸显。整体来看，两融余额的强劲反弹实际上已经对昨日的行情进行了一定程度的预演，而行情的强势，也将激发起节后投资信心。

在两会即将召开之际，机构对行情相对较为乐观。兴业

证券认为，本轮反弹表现为涨跌家数比高和收益率分布标准差低的普涨特征，“大盘权重股搭台，小市值的成长股高飞”的特征有望延续，本轮反弹至少持续到2月底。这是因为，首先历史经验来看，指数的春节上涨效应将继续发酵；其次，2月份货币宽松是大概率事件，宽松预期有助于行情的反弹；再次，两会前后，围绕各项改革的热议以及由此带来的主题投资机会，有助于维持市场热度和赚钱效应。

对于热点板块，海通证券认为，在互联网引发的春节红包行情之后，市场情况已经发生了微妙的变化。后市，新能源汽车、军工和环保三大主题均具备成为后续热点的潜力；而昨日金融地产领涨，说明成长、价值的投资风险收益比重新平衡，在货币宽松预期下，价值蓝筹股同样可能成为行情的接力棒。

谨慎情绪发酵 期债放量下跌

收报99.15元，较上一交易日跌0.234或0.24%，跌幅较上一交易日的0.03%显著扩大。其他两个合约TF1503、TF1509分别下跌0.17%、0.19%。三个合约共成9518手，较上一交易日扩大逾2000手，总持仓量更是增至332万手，再创5年期国债期货合约上市以来的最高水平。

昨日国债市场明显调整主要源自两方面原因。一是，央行逆回购规模不及市场预期，国债期货市场上谨慎观望情绪进一步升温，前期多头获利回吐意愿增强，期债价格连续第二个交易日全线下跌，且成交量、跌幅扩大。与此同时，合约持仓量再创历史新高。分析人士指出，央行公开市场操作继续显示中性政策基调，短期资金面难破紧平衡，加之股市强势再现，期债市场调整压力犹存，投资者宜继续保持观望，中长线则仍可维持偏多思路。

放水不及预期 期债跌幅扩大

继周三调整苗头初现之后，周四国债期货遭遇资金面偏紧和股债跷跷板的“双杀”局面。从盘面表现看，主力合约TF1506低开后在99元关口附近窄幅震荡，盘中一度跌破99元整数关口，之后在10日均线附近企稳回升，最终

有500亿元国库现金定存到期，银行体系一日之内被抽离了1410亿元流动性。受此影响，虽然节后资金仍在回流，但银行间市场资金面仍进一步趋紧，存款类机构隔夜回购加权平均利率上行了6BP。

二是，A股市场大幅反弹，股债跷跷板效应压制期债表现。在金融地产有色等权重板块带领下，昨日上证综指全天大涨近70点或2.15%。在资金面仍处于紧平衡的状态下，股市大涨难免令债市投资者产生资金分流的担忧。

与期货市场相呼应，周四债券现券市场也在资金面偏紧和股市大涨的压力下显著走软，利率产品现券收益率纷纷上行。重要可交割券中，15附息国债03收益率上行9BP，15附息国债02上行了4BP。

短线抛压未尽 等待资金面回暖

目前，资金面持续偏紧已

经成为压制期债行情的主要因素。而从昨日央行公开市场操作情况看，逆回购力度偏弱，一方面对资金面回暖作用有限，更重要的是，市场投资者从中得出央行短期旨在维护资金面稳定、无意推动流动性显著宽松的中性政策意图。

而随着2月份经济数据进入披露期，货币政策放松预期能否兑现可能取决于经济数据的进一步明朗，在此背景下，短期内资金面回暖还需要依靠市场自身调节。这意味着，由于节后现金回流银行体系具有一定时滞，加上外汇占款难以依靠、股市分流债市资金等因素，债市资金面短期难言乐观。

有市场人士指出，当前中长端收益率已经反映了相当一部分经济基本面疲弱和货币政策宽松预期，在经济前景和货币政策前景均存在不确定性的情况下，考虑到前期多头获利盘仍然偏多、获利回吐

压力仍存，预计短期国债期货仍将延续调整走势，因此建议短线投资者继续保持谨慎、离场观望为宜。

值得一提的是，从昨日中金所公布的持仓排名数据来看，截至26日收盘，主力合约TF1506的前二十大多空席位中，多方席位增仓921手，空方席位仅增仓472手，显示多方主力逢低加仓意愿依然较强。

光大证券债券研究员指出，综合考虑通胀低迷、经济不振、降息对于降低融资成本有效，后续仍会有全面性的货币政策出台，债市风险在房地产或者基建推进的基本面回暖，而目前看这些条件还不具备，因此债市仍在途中。

市场人士表示，鉴于中长期国债仍有上涨空间，国债中长线多单可继续持有，短期市场机会则需等待资金面的实质性回暖。而随着节后现金持续回流，3月初资金面回暖、资金利率下行值得期待。

■ 机构看市

蓝筹权重股有望重拾升势

瑞达期货：在流动性宽松与降息预期不断强化之下，市场风格料转化，随着积极财政政策发力、两会预期利好、改革不断深入、一路一带与自贸区等利好不断，投资者风险偏好将有所提升，增量资金有望源源不断入市，而经过前期的整固与估值暂缓，蓝筹权重股有望重拾升势，开启慢牛格局，推动沪深300上行，投资者宜逢低做多期指主力合约。

中州期货：昨日股指走出单边上升格局，金融、地产、有色等权重板块全线飘红，同时伴随着成交量大幅放出，显示过节资金开始回归。当前，市场整体走势依旧显强，此前出现的短线调整并未

改变市场整体上行的基调，建议期指投资者中线保持多头思路。

南证期货：随着经济持续疲软，政策面仍存较强宽松预期，这对于股指大幅下行存在抑制作用，使得股指短期仍将维持震荡走势。ETF期权和沪港通做空机制的加入或对股指短期走势有一定影响。从时间点而言，现阶段股指运行基本逻辑将继续延续，即便出现调整其幅度也将有限。因此，从操作建议而言，股指期货方面仍以逢低做多策略为主，耐心等到股指回调接单机会。股指建议IF1503于3400点附近区域逐步逢低吸纳，上方目标为3700点附近。(叶斯琦整理)

■ 融资融券标的的追踪

比亚迪六交易日涨逾三成

16.37亿元。成交整体活跃，表明资金关注度不减。

WIND融资融券数据显示，2月25日比亚迪的融资净买入额高达4.87亿元，而前一交易日这一数据为-5023.03万元，这一数据表明有资金逢低介入。从长期趋势来看，在环保压力面前，新能源汽车的发展势在必行，目前油价下跌、充电桩和充电技术有待进一步完善等因素，对新能源汽车的发展有所限制，但随着政策的支持和充电桩的不断增多和完善，新能源汽车行业必定是朝阳产业，值得长期关注。短期来看，高位回调之后或陷入震荡格局，等待止跌企稳后的介入机会。(王朱莹)

华闻传媒高位回调

近三个交易日，沪深300指数上涨1.91%，成分股中华闻传媒持续回调，累计下跌9.74%，是近三个交易日中跌幅最大的成分股。但昨日，华闻传媒出现企稳迹象，全日上涨0.17元或1.17%。华闻传媒占沪深300指数分为0.2%，昨日的指数贡献为0.08%。

昨日早盘，华闻传媒以14.55元高开，此后震荡上行，最高上探至14.85元，但很快自高位回落，早盘两度翻绿，显示上方压力较大。午后股价一度跌至全日最低14.14元，但随着股价走低，成交量也大幅放大，显示有资金低位接盘，带动股价走高。截至收盘，该股全日上涨1.17%

昨日早盘，华闻传媒以14.55元高开，此后震荡上行，最高上探至14.85元，但很快自高位回落，早盘两度翻绿，显示上方压力较大。午后股价一度跌至全日最低14.14元，但随着股价走低，成交量也大幅放大，显示有资金低位接盘，带动股价走高。截至收盘，该股全日上涨1.17%。昨日并无利空消息打压股价，从技术形态上看，华闻传媒在历史新高之后出现回调，应属正常的资金行为。公司年报预计将于3月20日公布，预告净利润约9亿元-11.5亿元，增长70.78%-118.21%，业绩支撑强劲，短线回调之后有望再度反弹。(王朱莹)

西部证券放量涨停

昨日券商上演了王者归来的戏码，其中西部证券放量涨停，赚足了市场眼球。

西部证券昨日早盘小幅低开后，维持窄幅震荡，11点附近，伴随着成交量的放大，股价快速攀升，下午2点30分左右，成交量再度放大，股价封死涨停板至收盘，尾盘报收于37.14元。值得注意的是，西部证券昨日成交额为23.88亿元，较此前显著放量，显示资金对该股的热捧。

分析人士指出，一方面，上市券商今年1月份单月实现母公司口径（提出申万宏源和国信证券）营业收入139.26亿元，同比增长120.35%；实现净利润66.50亿元，同比增长154.94%，超预期的业绩为券商股的股价提供支撑；另一方面，券商的互联网证券业务正在蓬勃发展。不过值得注意的是，目前西部证券的市盈率已超过百倍，过高的估值可能会制约股价短期向上空间。(徐伟平)

事件性驱动助力 铜陵有色大涨

受益于消息面刺激，此前盘整近一个月的铜陵有色昨日放量上攻，突破了多条均线的压制。

铜陵有色昨日小幅高开后，维持窄幅震荡，午后伴随成交额的放大，股价快速拉升，尾盘报收于15.42元，上涨7.31%。值得注意的是，昨日铜陵有色的成交额为6.32亿元，刷新1月22日以来的新高。

根据安徽省国资委网站，国家环

政策暖风频吹 重庆水务大涨

近期水利政策的扶持力度不断加码，污水治理概念受到资金热捧，其中重庆水务连续六个交易日上涨，表现抢眼。

重庆水务昨日小幅高开后，快速拉升，最高上探至9.48元，此后维持在高位震荡，尾盘报收于9.19元，上涨5.75%。值得注意的是，重庆水务昨日的成交额为5.41亿元，刷新两个月以来的新高。

日前召开的国务院常务会议指出，去年以来，有关部门和地

保部环评司及评估中心组织专家组近日在铜陵召开铜陵有色冶炼工艺技术升级改造项目（“奥炉改造工程”）变更环境影响报告