

资金谨慎 期指料高位震荡

本报记者 王姣

本周二期指继续震荡格局，四大合约全线收跌。截至收盘，主力IF1503合约跌31.6点，收报3527.8点，仅小幅升水7.19点。

“IF1503合约较沪深300指数的升水幅度不断缩减，也显示了市场当前对新股集中申购和经济数据的谨慎心态。同时，总持仓的缩减也显示多空双方在此时点选择离场观望。”接受中国证券报采访的分析人士表示。

中金所昨日盘后数据显示，主力资金离场迹象明显，期指总持仓减少1358手至246631手，不过以中信期货、国泰君安期货和海通期货为代表的主力席位“增多减空”，显示其对未来股指走势并不悲观。

展望后市，分析人士仍然认为，在宽松政策和改革红利利多的大背景下，期指长期慢牛格局不变；短期来看，受新股申购影响，预计后期指数走势可能震荡偏空。

谨慎情绪升温 主力资金离场

昨日期指震荡下行，午后在券商股带动下小幅拉升，但权重股乏力，上涨动能不足，最终转

为跌势。截至收盘，主力IF1503合约报收3527.8点，跌31.6点或0.89%，成交1061772手。

持仓方面，昨日总持仓减少1358手至246631手，主力IF1503持仓减仓3431手至147498手。主力席位方面，IF1503合约前20名多头席位减持116手，前20名空头席位减持1754手，空方离场幅度显然更大。

“从持仓结构来看，多方略占优势。空方在当月合约上大幅减少空单，暗示在近日银行、券商板块发力的情况下，空头上攻力度已经有所减弱。中信期货、国泰君安期货席位也是减少空单增加多单。”宝城期货研究员邓萍表示。

中金所数据显示，IF1503合约上，中信期货增持多单802手，减持空单864手；国泰君安期货增持多单684手，减持空单418手；海通期货增持多单370手，增持空单282手，上海东证期货增持多单1330手，减持空单1298手。总体来看，主力席位“增多减空”迹象明显，显示其对未来股指走势并不悲观。

从期现溢价来看，截至收盘，IF1503合约升水7.2个点。“最近几个交易日较为明显地

表现出期货跟随现货，在指数走势较强的交易日，期现往往升水，而指数走势较差的交易日，期现贴水的概率较大。这也暗示出，当前时点市场并没有较好的风向标，投资心态较为谨慎。”安信期货分析师林冠男说。

多空僵持已久 短线高位震荡

盘面显示，自今年1月5日触及38064点的年内高位后，期指多空陷入僵持，持续高位震荡已久。而分析人士认为，在新股申购和宏观经济数据的双重影响下，期指短期难以实现行情突破。

“首先，经历了上周后四个交易日窄幅震荡后，本周一金融板块走势出现了较为严重的分化，市场失去了以往的‘羊群效应’，所以短期市场情绪偏谨慎。其次，周二2月CPI的公布更显得不温不火，虽然2月CPI数据大幅超过市场预期，但食品拉动占比较大，料和春节因素有关，而PPI的进一步走低则一定程度意味着下游需求仍不明朗。”林冠男告诉记者。

国家统计局昨日发布数据显示，今年2月份，CPI环比上涨1.2%，同比上涨1.4%；PPI环比下降0.7%，同比下降4.8%。而今

日中国将发布今年头两个月的工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额。

林冠男认为，由于本次公布的是1-2月工业增加值，传统上可以将PMI做为工业增加值的先行指标，从近两个月PMI数据的公布来看，本次工业增加值的公布预计很难给市场带来太大惊喜，符合市场预期的可能性更大。预计后期指数走势可能震荡偏空。

“2月份经济数据的公布也是市场谨慎的一大因素，但是由

于存在节日因素的影响，2月经济数据对于经济运行的指示作用相对较弱。”邓萍同时指出，由于本周新股集中申购，这使股市面临较大的资金分流压力。

不过邓萍对后市显得较为乐观。她认为，从2015年政府工作报告中可以看出，稳增长和改革仍是经济工作的主要内容，未来宽松政策和改革红利将继续支撑股指重心的上移。短期来看，随着新股申购压力的逐渐减轻，股指有望打破震荡格局向上运行。

■ 机构看市

中金公司：创业板连续两个交易日放量上涨，昨日更是创出历史新高，显示市场的热情仍集中在中小市值个股中。预计这样的格局还将延续，主板指数更有可能维持区间整理震荡。

首创期货：市场将迎来20只新股发行高峰期，给A股带来短期压力。昨日权重股疲软主板整理，创业板再创新高。期指长期慢牛格局不变，短期内维持震荡。

瑞达期货：随着新股开始申购，后半周市场流动性将逐步偏紧；在蓝筹权重低迷之际，情绪与存量资金将转移至

题材与新股之间，沪深300量能将维持低迷态势，且上下空间有限，因而IF1503合约区间操作为宜。

南华期货：二期指席位持仓异动方面，十家净持仓异动席位上净增仓合力超出净减仓合力2千多手；持仓分布结构图反映出，多空单分布结构变动均不大；另，多方主力席位减仓力量略微超出了空方，其市场占比劣势恶化了0.5个点。由此可见，期指大幅反弹后稍作休整，席位调仓显示出短期市场预期不够明确。（王姣整理）

分化显著 金融股融资存修正需求

本报记者 龙跃

受银行或将获得券商业务牌照传闻的影响，沪深股市金融板块的融资变动在本周一出现了冰火两重天的走势：银行股获得了大量融资净买入，而券商股则出现显著融资净偿还。分析人士认为，基于传闻的市场变动很难具备持续性，短期因素引发的融资分化存在修正需求。

两融余额稳步增长

经过上周的持续调整后，沪深股市底部支撑逐渐强劲，在市场风险偏好保持高位、流动性相对充沛的背景下，两市融资余额稳定增长的态势有望延续。

3月9日，沪深股市融资融券余额收报12468.29亿元，较前一

交易日的12320.11亿元小幅提升，再度创出历史新高，验证了市场人士此前对两融余额将恢复稳步增长的判断。其中，当日融资余额报收12416.75亿元，同步创出历史新高；期间融资买入额为1054.41亿元，融资偿还额为904.81亿元，单日净买入额为149.61亿元，融资净买入同样保持着震荡上行的趋势。与之相比，融券余额小幅持续下行的态势比较清晰，3月9日融券余额为51.54亿元，连续三个交易日小幅萎缩。

分析人士指出，对于两融数据的变动，后市有两方面值得关注：一方面，经过1月份的业务整顿，加上两融规模也已经接近了短期扩张瓶颈，预计近期两融余额虽然有望继续稳步增长，但快速扩张的可能性不大；另

一方面，融券余额近期持续小幅回落，后市一旦回落至50亿元警戒线下方，将意味短期市场乐观预期再度达成一致，有可能预示着股市将出现新一轮上涨行情。总体来看，当前两融数据整体偏向乐观，提示投资者对于短线行情不必过度谨慎，应该采取相对积极的持仓和交易策略。

金融股融资面临修正

尽管融资余额在周一整体表现的波澜不惊，但行业内部的融资变动却出现了明显的冰火两重天的走势，典型的代表就是金融板块。

据WIND数据，3月9日融资净买入额居于前四位的行业分别为银行、医药生物、有色金属和电子行业，具体融资净买入额分别为39.84亿元、8.51亿元、7.88亿元

和7.41亿元；与之相比，非银行金融、机械设备和农林牧渔成为当日仅有的三个出现融资净偿还的行业，具体净偿还额分别为4.70亿元、2.31亿元和0.09亿元。

不难发现，金融股在周一的融资净买入额和融资净偿还额排名中，都处于鹤立鸡群的状态。从结构上看，导致这一现象产生的原因在于券商股和银行股的融资变动出现了明显分化。从银行股看，周一兴业银行、浦发银行、中国银行等13只银行股的融资净买入额都超过了1亿元；而与之对比，方正证券、中信证券当日的融资净偿还额超过亿元，很多券商股当日的融资净偿还额都在5000万元以上。

从历史走势看，券商股和银行股的融资变动方向很少出现如此

大的差异，分析人士指出，其中的原因在于一则市场传闻。上周末，市场对于银行将获得券商业务牌照的预期大幅提升，并导致银行股大幅走强，以及券商股的明显调整。不过短期而言，这一预期预计很难对市场产生持续影响：即便银行能获得券商的业务牌照，预计也会经过反复论证，很难在短期内实现；与此同时，假设银行参与券商业务，对于券商板块而言也未必会是坏事，因为相关的兼并整合机会反而会大幅提升。

由此看，本周一出现的券商股和银行股的融资大幅逆向变动，短期存在显著的修正空间，而这将给券商股带来短期的做多机会，同时也将给银行股带来一定股价调整压力。实际上，这一市场判断已经在昨日走势中得到了部分验证。

宽松预期回升 期债中期依然偏多

本报记者 葛春晖

周二，新一轮IPO正式启动未对资金面造成明显冲击，对于当月最新出炉的2月份物价数据，市场解读倾向于通缩风险犹存，对债市影响偏正面。在此背景下，前期一度低落的宽松预期重新回升，国债期货主力合约震荡收高，成交和持仓双双放大。分析人士指出，短期而言，期债市场仍面临A股IPO和数据披露窗口扰动，就比重抬升势仍有一定难度；但中长期来看，货币宽松大方向未变，债市仍有上升空间。

通缩压力犹存 期债全线上涨

周二，国家统计局公布了我

国预期的下降4.4%。对此，有机构就此认为，物价数据超预期上涨显示我国不存在通缩压力，未来央行货币宽松的空间由此受限。更多机构则认为，2月份CPI超预期主要受到春节基数错位的影响，剔除春节扰动因素后，通缩风险依然较大；另外，PPI同比已连续三年出现下滑，反映社会总需求依然不足、经济持续下行压力仍然较大。从国债期货市场走势来看，投资者显然更倾向于接受后者观点。

盘面情况显示，周二国债期货市场先抑后扬，主力合约TF1506在物价数据公布后快速拉升至9841附近展开震荡，午后虽一度小幅跌水，但尾市仍收涨0.074或0.08%，报98.318。成交和持仓方面，三个合约共成交32388手，再

创五年期国债期货合约上市以来的历史次高水平；总持仓量达到37456手，再创同期历史新高。

除了物价数据支撑外，资金面好于预期也是周二期债止跌回升的重要支撑因素之一。

数据显示，当日银行间质押式回购市场上，各期限资金利率

（存款类机构行情）稳中有降，其中，主流隔夜回购加权平均利率持平于3.34%。

市场人士表示，上周期债市场在降息后不涨反跌，主要缘自资金面持续偏紧以及货币政策宽松预期回落导致的前期获利盘回吐和短期交易盘止损，而昨日盘面表现看，在资金面好转、通胀数据影响偏正面的背景下，市场上的货币政策宽松预期重新升温，主力合约在40日线附近有企稳迹象。

短期宜谨慎 中期偏乐观

虽然期债市场昨日出现企稳迹象，但市场人士表示，近日国债期货成交及持仓量继续增大，盘中波幅亦同步放大，反映当前投资者观点仍有一定分歧。特别是短期而言，期债市场尚需面临A股IPO以及后续经济货币数据披露的扰动，因此期价就此重启升势仍有一定难度。

中信期货研究部在周初发布的研究周报中表示，本周是经济数据密集公布的一周，预计工业、投资数据将有大幅变化，需要更多关注融资贷款数据，一是从中判断未来经济需求是否能持续回升，二是从中观察货币政策传导是否有所改善。如果社会融资额多增且贷款结构持续向好，其对债市需求难言

利好，加上降息之后银行息差进一步收窄，在目前市场观望情绪相对较重的情况下，预计机构会进一步降低对利率债的配置，转向追求高收益资产。

因此该机构表示，后市操作还需观察更多的经济数据指引预期，当前期债做多仍需谨慎，建议以观望为主。

而从中长角度来看，不少机构对于债券市场的观点仍较为乐观。中银国际证券认为，前期降息和降准之后政策的放松并没有结束，政策还会在保增长和调结构中进行权衡，未来利率、汇率和准备金率都会继续下降，资金面趋于宽松的大方向不会改变，未来仍然会有配置盘入场带动利率下行。广发期货表示，基于中长期债市仍有上升空间的判断，建议逢低可轻仓做多，前期低位多单可谨慎持有。

合肥

百货创一年新高

上涨停。成交方面，平潭发展昨日成交额达到10.89亿元，比前一日放大逾3倍。

不少投资者认为，一旦扶持政策落地，不仅有助于平潭地区的发展，也有利于平潭发展公司提升业绩，因此对该公司盈利预期显著提升。但考虑到该利好当前还仅仅停留在消息层面，能否兑现还有待后期规划审议，建议投资者切莫盲目乐观，酌情控制该股融资仓位。（叶涛）

期权市场成交缩量 认购期权全线回调

本报记者 马爽

受标的上证50ETF震荡回落影响，昨日50ETF期权市场也较此前一交易日有所降温。截至收盘，认购期权全线回调，其中虚值认购合约涨幅较大，3月购

2400、3月购2450、3月购2500及3月购2550合约跌幅均在40%以上。而认沽期权整体上涨，其中3月沽2400合约涨7.04%，为涨幅最大合约。

现货方面，3月10日，50ETF

低开在2.381点，随后一路探底至

2.355点，午后在券商板块短暂反弹带动下有所回升，但随后又被金融板块拖累出现回落，盘终报收于2.359点，跌0.038点或1.59%；50ETF份额日内成交1140万手，成交金额27亿元，较前一交易日缩近1/3。

由于10日现货市场并没有出现与9日一样的波澜壮阔，受此影响，昨日期权市场成交量也在创下历史新高后出现大幅回落，全市场总成交22468张，较此前一交易日大幅下挫63%。

银河期货期权策略小组认为，尽管标的上证50ETF收跌，

期权隐含波动率整体也出现下跌。其中，在多数相同行权价合约上，认购期权和认沽期权隐含波动率基本持平，如主力3月平值2350认购期权和认沽期权隐含波动率均维持在22.5%左右。

而此前，认购期权和认沽期权隐含波动率差距较大，且认购期权普遍低于认沽期权。不过，昨日仅有2.50元和2.55元两个行权价合约上，认沽期权隐含波动率仍高于认购期权。

跌幅度相当，这也意味着，单腿操作风险较高。所以，仍建议投资者构造组合，比如卖出平值及附近的跨式组合，赚取时间价值衰减的收益。

海通期货期权部判断后市期权隐含波动率可能继续下降。

基于对标的后市偏多和期权波动率偏空的行情分析，海通期货期权部推荐一级投资者持有现货，采用备兑策略；二级投资者买入虚值认购期权；三级投资者卖出实值认沽期权。此外，银河期货期权策略

小组还提醒投资者，随着主力合约到期日的临近，权利金正在加速衰减中，期权买方需注意权利金损失，卖方则可在风险可控情况下享受Theta收益。

上证50ETF期权交易行情速览（3月10日）

持仓量	成交量	涨跌幅	收盘价	认购期权		认沽期权	
				执行价	收盘价	涨跌幅	成交量
3,119	1,133	-14.30%	0.1688	2.2	0.0046	-58.20%	2,742
1,129	722	-19.80%	0.1235	2.25	0.0093	-53.50%	2,963
1,253	804	-26.60%	0.0659	2.3	0.0118	-48.60%	3,420
1,344	1,089	-31.80%	0.0518	2.35	0.0322	-43.90%	3,908
2,573	1,566	-40.60%	0.0297	2.4	0.054	-37.90%	4,190
2,679	1,279	-41.50%	0.0158	2.45	0.083	-33.10%	3,912