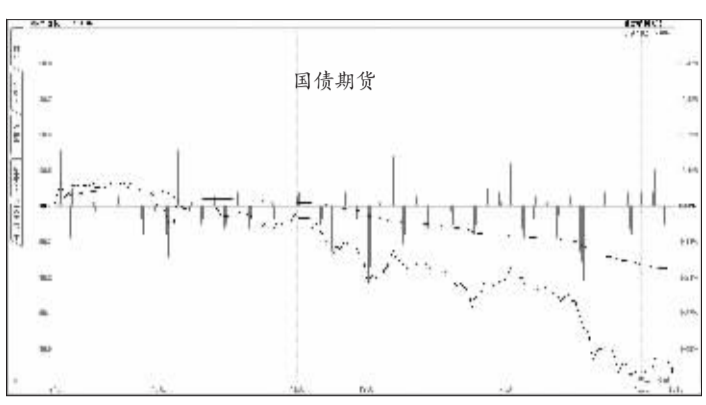


# 股债跷跷板显现 国债期货现年内最大单日跌幅



□本报记者 张勤峰

尽管货币宽松预期仍持续发酵,但权益市场连续拉升形成的虹吸效应却让国债期货市场难以承受,18日,五年期国债期货再次出现大幅度的下跌。市场人士指出,一方面,短线股市涨势难言结束,在债市收益率相对鸡肋的情况下,对短期国债期货市场仍将有冲击;另一方面,当前未看到经济实质回升的迹象,股债跷跷板暂时难以动摇债券牛市的根基,国债期货短线调整后回稳的可能性大。不过,考虑到中长债收益率已不具性价比,未来债市盈利的想象空间难及股市。

## 典型的股债跷跷板

18日,国债期货市场大幅下挫,短线企稳回升的势头因为权益市场的连续上涨而惨遭抹杀。从盘面上看,五年期国债期货主力合约TF1506早盘小幅高开,在略微上行后震荡回落,临近上午收盘出现一波下跌,午后同样是先盘后跌,临近收市前跌势较

## 股债跷跷板显现

六个交易日上涨,阶段涨幅接近9%,且大盘股和中小盘股齐头并进,赚钱效应重新激起增量资金入市兴趣,市场成交量连续两日达到万亿元水平。市场人士指出,权益市场大涨,再次对固定收益类市场形成明显的资金虹吸效应,导致股债市场重演典型的跷跷板走势。

## 未来是债不弱股更强

股市大涨拖累债市调整,这一幕曾经在去年12月上演过。去年11月降息后,A股市场加速上涨,市场成交量猛增至万亿元的记录高位,国债期货市场在初期盘整后未能抵挡住资金分流的冲击,并于12月上旬出现了一波持续五个交易日的下跌。

对比去年12月初,当前市场环境不乏相似之处。除了股市加速上涨,资金加速进入股市外,最明显的一个特点是,债市已经历了一波上涨,对政策利好的反应比较充分,阶段性地存在获利回吐的压力。去年11月初时,在货币政策宽松预期的推动下,债券市场先行大涨,收益率创下去年的低位,期限利差也压缩到极低的水平,债券尤其是中长债对经济下行的悲观预期和对货币政策的宽松预期反应比较充分,甚至有市场观点认为已经透支了政策面的利好,在此背景下,债券市场本身就上涨乏力,出现获利回吐的迹象,此时股市大涨进一步促使债市调整。反观当前,春节前债市大涨,同样提前反映了节后央行降息利好,加上春节后货币流动性持续偏紧,债券市场走势一直偏弱,期限利差过窄、中长债

收益率偏低的问题则饱受诟病,债券本身就处在不尴不尬的位置上,此时股市大涨自然容易造成债市的调整。

市场人士指出,当前股市乐观情绪高涨,资金重新加速流入,短期涨势难言结束,在债市收益率相对鸡肋的情况下,对短期国债期货市场仍将有冲击。更值得深思的是股市上涨、债市下跌背后的原因。当前货币政策宽松预期仍旧浓厚,对股债市场均是利好,但相比之下考虑到货币放松可能逐渐对

## 获利回吐打压 期指尾盘急挫40点

□本报记者 王超

昨日股指期货四合约早盘高开,随后在大盘带动下一路上扬,但尾盘15:08突然跳水近40点。市场人士分析,可能是部分获利盘了结所致。

截至收盘,期指主力IF1503合约报收3813.0点,涨67.4点或1.80%;IF1504合约报收3851.2点,涨77.6点或2.06%;IF1506合约报收3890.8点,涨85.0点或2.23%;IF1509合约报收3902.2点,涨81.6点或2.14%。

上述人士分析,目前市场做多情绪推动量能持续放大,沪深300指数不断拉升,在利多氛围下,有望惯性上行;但昨日IF1503贴水33.05点及周五交割,近八个交易日已累积了10.57%的获利浮筹,上行动能或将逐步减缓。操作上,多单继续持用,但须注意量能的变化。技术看,昨日股指期货总成

经济产生托底效果,正改善市场对基本面预期,如果经济能够企稳,对股、债市场自然是此涨彼消的效果。

前述市场人士认为,目前还未看到经济实质回升的迹象,股债跷跷板暂时难以动摇债券牛市的根基,国债期货短线调整后回稳的可能性大,但是考虑到中长债收益率已不具性价比,未来债市盈利的想象空间难及股市,未来需持续关注经济转暖、股市上涨对债券市场可能造成的影响。

## 融资融券标的追踪

□本报记者 王超

成交量151.1万手,总持仓量25.3万手。IF1503合约成交量较上一交易日减少12.3万手至97.6万手,持仓量减少4万手至5万手,因周五为交割日,IF1504合约成交量较上一交易日增加21.8万手至43.4万手,持仓量增加3万手至4.5万手。周线级别来看,期价处于高位震荡并盘中突破前高,考验此位突破的有效性。

有市场人士建议,本周23只新股冻结的数万亿元资金解冻,市场有望加速上涨。随着两会的结束,市场节奏将从政策红利行情切换到年报行情。股指期货长期牛市格局不变,前期多单可继续持有,日内交易者可短多参与。

然而,当前市场整体上的态势依旧完好,后市还有进一步拓展的空间,不过连续放量拉升后应警惕短线随时可能出现的调整。操作上,建议前期一直提示入场多单继续持有,空仓者关注逢调整介入多单机会。

## 指数成分股异动扫描

## TCL集团创历史新高

□本报记者 王朱莹

昨日,沪深300指数延续强势,全日上涨2.37%至3846.06点,创2008年5月下旬以来新高。近六个交易日,沪深300指数收获六连阳,累计涨幅达9.48%。TCL集团是昨日表现最好的成分股,全日上涨10.08%或0.53元,收报5.79元。

周三早盘,TCL集团以5.28元小幅高开,此后震荡走高,早盘涨幅一度逾5%。午后股价更上一层楼,并于收盘前一小时余封上涨停盘直至收盘。截至收盘,该股全日上涨0.53元至5.79元,复权后创历史新高。日K线上,TCL已经形成四连阳,累计涨幅达14.43%,伴随股价走高,成交量也呈现逐步放量之势,从3月13日的12.94亿元到昨日的47.93亿

元,量能放大了3倍有余。

分析人士指出,公司股价持续反弹在于三方面利好:其一,TCL集团周三公开表示,目前公司正在申请第三方支付牌照;同时公司在美国收购了智能终端品牌palm,加快海外扩张步伐,令投资者对公司预期向好。其二,公司具备高送转概念,根据2014年公司年报,公司去年归属于上市公司股东的净利润为31.83亿元,同比增长50.93%,拟向全体股东每10股派发现金股利0.80元(含税)。其三,智能电视平台增值服务有望支撑公司业绩高速增长。海通证券指出,随着智能电视用户数和活跃度提升,智能电视平台价值有望在2015年开始进入爆发增长阶段,TCL、海信等龙头企业估值有望大幅提升。

## 石基信息“百元”关口徘徊

□本报记者 王朱莹

如今A股市场百元股已不是凤毛麟角。截至周三,两市共有17只百元股,其中有一只200元股——全通教育,最新股价为241.18元。沪深300成分股中仅有贵州茅台和片仔癀两只百元股,石基信息也一度位居百元股之列,股价最高于2月13日上探至110.5元,但此后便持续回调至百元以下。昨日,该股全日下跌1.64元或1.63%,收报99元,是昨日跌幅最大的沪深300成分股。

昨日早盘,石基信息以100.64元平开,但不久便大幅

走低,全日均位于昨日收盘价之下震荡,早盘振幅大于午盘,最低下探至97.6元。午后,该股跌幅收窄,最终以下跌1.63%收盘。

消息面上,公司近期公告称全资子公司对外投资参股SnapShot GmbH公司,国金证券认为这一举措有助于进一步巩固公司在酒店业的管理优势,同时公司将由软件产品提供商转变为挖掘数据价值的服务商,有助于业绩提升。但需要注意的是,公司股价经过长期上涨之后已位居高位,百元关口或是不少获利资金的心理关口,短期震荡或加剧。

## 政策预期升温

## 冀东水泥放量涨停

□本报记者 徐伟平

受益于京津冀政策预期的升温,连续盘整多日的冀东水泥昨日放量涨停,成为市场关注的热点。

冀东水泥昨日高开后,震荡攀升,上午11点27分左右,成交额显著放大,股价封死涨停板至收盘,尾盘报收于13.35元。值得注意的是,冀东水泥放量涨停,一举摆脱了持续两个多月的窄幅震荡,成交额达到5.70亿元,较此前显著放量。

消息面上,京津冀协同发展顶层设计方案《京津冀协同发展规划纲要》(下称规划纲

要)已经完成,按照相关部署,将于3月底之前发布。原来京津冀三地上报的“北京四中心、天津四中心、河北五中心”的定位发生了较大调整,并将对产业布局、产业转移对象进一步明晰。在规划纲要里,除北京政治、文化、科技创新、国际交往的四中心地位不变以外,天津调整为一个基地三个区,河北调整为四个基地。

分析人士指出,顶层设计方案的出台,将对京津冀一体化发展起到重要的指引。随着未来三地合作的逐步深入,相关企业将迎来新的发展机遇。冀东水泥股价短期料将保持活跃。

## 光大银行挑战股价新高

□本报实习记者 叶涛

目前直销银行的筹备工作已经进入最后阶段,最后推出时间表被锁定在今年6月,这成为光大银行昨日放量大涨的助推器。截至收盘,光大银行每股上涨0.42元报4.84元,单日涨幅为9.50%。

光大银行昨日以4.47元开盘,上午10点过后掀起全天第一轮上涨,此后维持横盘休整,直至14时之后再度上攻,最终以4.84元全天最高价收盘,距离1月5日5.10元年内新高仅仅

一步之遥。

据了解,即将上线的光大银行直销银行将突破传统银行“高大全”形象,客户定位上专注于服务年轻人群,产品设计上也不再要求全面,而是主打快速理财、缴费、便民精品等。昨日,随着上述消息发酵,光大银行受到投资者热烈追捧,全天成交额达到68.70亿元,较前一日放量明显。值得注意的是,光大银行昨日资金流入明显,全天共计获得357亿元净流入资金。考虑到资金情绪高涨,建议投资者继续持有该股融资仓位。

## 进军智能家居 苏宁云商大涨

□本报实习记者 叶涛

今年2月以来,苏宁云商高位震荡,股价始终在12.00元附近徘徊,不过昨日受到加码智能家居利好提振,该股一举突破前期箱体,将单日涨幅锁定在7.83%,收盘报12.81元。

消息面显示,苏宁云商当前正积极筹划进军智能家居领域,其将于下月发布一款超级APP将成为重要载体。事实上,自今年政府工作报告提出要制定“互联网+”行动计划

以来,传统业态纷纷高举互联网转型大旗,传统渠道通过布局“互联网+”的价值也正在被重塑。

走势上看,苏宁云商股价上涨主要发生在昨日下午,而这恰恰与商业贸易板块午后加速上攻步调一致,随着买盘力量暴增,苏宁云商午后曾一度封上涨停,尽管尾盘涨幅收敛,但全天依然表现抢眼,成交额也由此环比翻倍,昨日达到52.98亿元。鉴于近期市场流动性宽松,建议投资者继续保留该股融资仓位。

## 认购期权价格再度全线暴涨

# 虚值期权需警惕调整风险

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF继续拉升影响,昨日,50ETF认购期权价格再度全线暴涨,而认沽期权价格也几近集体走低。截至收盘,在认购合约中,3月虚值合约涨幅明显,3月购2500、3月购2550、3月购2600、3月购2650涨幅均逾100%;而在认沽合约中,除3月沽2200、3月沽2250两虚值合约跌幅为零外,其他均飘绿,其中3月沽2400跌幅最大,为88.89%。由此表明,市场慢牛行情显山露水,虚值期权价格波幅极大,需警惕行情调整风险。

现货方面,3月18日,上证50ETF在券商股带动下高开于2.550点,盘中受中国南车和中国北车带动进一步上涨,终盘报收2.611点,日涨0.068点或2.67%;成交量1141万手,成交金额为29.39亿元,均较前一交易日显著提升。

此外,受标的上证50ETF创“三连阳”影响,50ETF期权需继续加挂新合约。由于昨日标的上

证50ETF收报于2.611,接近2.60元靠挡价,仅有行权价为2.65元1个虚值合约,因此今日将继续加挂行权价为2.70元的合约,合约数量也将增加至88个。

成交方面,近期期权市场成交稳定,18日期权市场成交23448手,3月合约成交量占比59%,其中3月认购期权成交78601手,3月认沽期权成交4442手,认购期权成交量明显高于认沽期权的成交量。此外,Put(认沽)/Call(认购)Ratio数值略升至0.78,认购期权持仓比例持续占优,看涨氛围增强。

银河期货期权部认为,随着标的价格持续上涨,3月实值认购期权合约逐步获利平仓,虚值认购期权持仓量大涨。此外,标的上证50ETF的22日年化历史波动率再创年内新低,至35.3%;“银河VXO”数据显示期权隐含波动率触底反弹,较前日升高至22.2%。

对于后市,长江期货期权部表示,目前期权隐含波动整体仍处于低位徘徊,现货方向对期权价格

影响十分明显,若继续看好现货后市,可短期追买认购合约。同时,做空认沽合约也会有不错收益,投资者还可以尝试构造现货多头,买入认购合约同时卖出认沽合约,建议选择成交较活跃的合约,回避价值几乎为0的深度虚值合约。

海通期货期权策略小组表示,由于3月期权合约离到期日还剩1周时间,期权时间价值加速衰减,尤其是深度实值认购期权,其时间价值几乎为负。此时可卖出深度虚

值期权合约赚取即逝的无风险时间价值。在此提醒投资者考虑行权风险或及时移仓交易下月合约。

基于期权市场隐含波动率趋于稳定以及标的行情存在牛市调整的情况,通期期货期权策略小组推荐策略:一级投资者持有现货,或新建4月备兑期权开仓;二级投资者:考虑买进4月平值(26元)认购期权;三级投资者:考虑买进4月平值(26元)认购期权,或卖出看跌期权。

银河期货期权部表示,目前,

## 上证50ETF期权交易行情速览(3月18日)

认购期权							认沽期权							
持仓增减	持仓量	成交量增减	成交量	涨跌幅	涨跌	收盘价	执行价格	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	持仓增减	
-193	2,596	-126	571	19.3%	0.0654	0.4044	2.20	0.0002	0.0002	-	128	-10	2,993	-13
-57	1,023	-14	276	26.8%	0.0758	0.3588	2.25	0.0003	0.0003	-	24	-27	1,657	-1
-84	1,057	-107	296	32.9%	0.0766	0.3096	2.30	0.0001	0.0001	-	28	-136	1,631	-14
-140	992	-100	349	41.0%	0.0754	0.2594	2.35	0.0002	0.0002	-	80	-177	1,302	-15
-351	1,386	99	729	57.0%	0.0770	0.212	2.40	0.0002	-0.0018	-90.0%	201	-387	1,022	-44
-372	2,013	190	912	69.7%	0.0662	0.1612	2.45	0.0008	-0.0062	-88.6%	507	-161	815	-103
-362	2,235	-176	1,192	109.1%	0.0600	0.115	2.50	0.004	-0.014	-77.8%	905	-96	625	31
94	2,236	-396	1,448	157.0%	0.0424	0.0694	2.55	0.0119	-0.0291	-71.0%	1,532	708	838	194
659	1,118	767	2,024	230.0%	0.0253	0.0363	2.60	0.0301	-0.0439	-59.3%	897	146	553	306
431	431	1,145	1,145	-	0.0152	0.0152	2.65	0.0564	0.0564	-	628	628	355	355

资料来源:Wind

# 谨慎情绪趋缓 融资助阵春季攻势

□本报记者 王威

春节假期过后,两融市场回到快速上行的过程当中。不过这一过程在本周一出现了断点,本周一不仅出现了节后的首次净偿还,融券余额也突破了50亿元的多空分界线;不过周二,随着市场的强势继续向纵深演绎,两融市场的谨慎情绪出现了一定程度的缓解,在融资融券余额升势也明显放缓。由此,行业板块的净买入面积及力度也随之出现了明显的扩大。从本周融资的变化趋势来看,融资后市仍将为本轮春季攻势的演绎提供“弹药”。

## 融资重归净买入 谨慎情绪降温

本周一以来,沪深两市大

盘连续向前期高点发起调整,权重股和题材股齐升共涨。不过市场强势表现的“突然”到访,使得两融市场的谨慎情绪明显升温。本周一不仅融资迎来了春节后的首次净偿还,融券余额也快速攀升至多空分界线50亿元以上。3月17日的融券余额报收于58.13亿元,较前一交易日继续增加3.07亿元,但增幅由本周一的13.15%下降至5.58%。具体来看,当日的融券卖出额和融券偿还额分别报收于202.94亿元和199.95亿元,较前一交易日分别增加了31.85亿元和34.55亿元,而且当日的融券卖出额还刷新了历史新高。

50亿元的融券余额历来被视为两融市场的多空分水岭,自本周一以来,融券余额便越过了50亿元的分界线,显示市场的谨慎情绪显著提升,但周二该增长趋势放缓,再加

73.10亿元来看,融资加仓的意愿及乐观情绪均显著上升。

至于融券方面,自本月11日起,融券余额便开始呈现逐步上升态势,且本周一已回升至两融市场的多空分水岭50亿元以上。3月17日的融券余额报收于58.13亿元,较前一交易日继续增加3.07亿元,但增幅由本周一的13.15%下降至5.58%。具体来看,当日的融券卖出额和融券偿还额分别报收于202.94亿元和199.95亿元,较前一交易日分别增加了31.85亿元和34.55亿元,而且当日的融券卖出额还刷新了历史新高。

50亿元的融券余额历来被视为两融市场的多空分水岭,自本周一以来,融券余额便越过了50亿元的分界线,显示市场的谨慎情绪显著提升,但周二该增长趋势放缓,再加

上融资资金重返净买入格局,两融余额重拾升势来看,市场的谨慎情绪也开始出现了一定的降温迹象。

## 行业获大面积加仓 力挺春季攻势

在两融市场的谨慎情绪出现了回落的背景下,行业板块的净买入面积及力度也随之出现了明显的扩大。

本周伴随着两融市场谨慎情绪的陡然升温,行业板块出现了大面积的净偿还潮。28个申万一级行业板块中仅有12个行业板块获得融资净买入。在这12个行业板块中,交通运输、计算机、国防军工、电子、综合和房地产的净买入额在1亿元以上,交通运输、计算机和国防军工的净买入额分别为11.50亿元、5.82亿元和

4.66亿元。然而当日遭遇融资净偿还的16个行业板块中,净偿还额在1亿元以上的行业达到了13个,且银行、公用事业、食品饮料的净偿还额分别达到了13.47亿元、6.53亿元和5.62亿元。

到了周二,与乐观情绪一起出现回升的还有融资净买入行业板块的数量以及力度。17日28个申万一级行业板块中共有24个获得融资的加仓,净买入额在1亿元以上的行业板块多达17个。其中,交通运输、建筑装饰、国防军工和计算机的净买入额分别达到了26.40亿元、10.61亿元、9.90亿元和9.18亿元。与之相对,当日遭遇融资净偿还的银行、食品饮料、电子和钢铁板块的经常化额分别仅为4.62亿元、1.57亿元、5721.15万元和4264.41万元。