

# 十年国债期货:首日上漲概率大



CFP图

□本报记者 张勤峰

3月20日,10年期国债期货首批三合约正式挂牌上市交易。市场人士指出,综合宏观形势和市场环境,10年期国债期货上市首日上漲概率较大,但在债券收益率曲线由增陡倾向的背景下,市场开展跨期限套利可能令10年期国债蒙受一定下行压力,对其上涨空间不能抱过高期待。

**上市“时机”好**  
3月20日,10年期国债期货

正式上市交易,在5年期国债期货合约上市一年半之后,为国内国债期货市场注入新生力量。回想2013年9月,5年期国债期货上市后遭遇四连跌,10年期国债期货上市首日表现自然成为关注热点。

有市场人士指出,对比5年期国债期货上市时,目前宏观环境相对有利于10年期国债期货走出上行行情。今年开年后前两月各项经济增长指标继续全面下滑,经济创下2009年以来最差的开局,与此同时,需求

疲软叠加美元强势升值施压大宗商品价格,国内物价涨幅较为低迷,存在一定的通缩风险。在经济和通胀双弱的局面下,宏观政策渐进放松,债券市场处在基本面和政策面环境均较为有利。

就市场形势而言,当前债券市场仍处于牛市格局中,与2013年5年期国债期货上市初期,债券市场处于熊市有天壤之别。而从短期现券走势上看,债券市场在经历了大半个月的调整后,中长债估值压力有一定释放,短期

也不乏企稳回升的可能性。债券交易员指出,央行增量续做MLF缓解机构燃眉之急,短期流动性状况明显改善,加之中长债阶段调整时间已较长,盘面上有所回暖。19日,银行间债券市场上,10年左右国债收益率下行2基点左右,而现有5年期国债期货也纷纷小幅收高。

由此可见,10年期国债期货上市“时机”较有利于走出上涨行情。此外,结合仿真交易来看,10年期国债期货各合约挂牌基准价实际上低于19日仿真交易收盘价,也为上市首日预留了一定的上涨空间。

但不能忽视的是,目前长债收益率偏鸡肋的状况没有实质转变,加上股市上涨对债市有一定压力,对10年期国债上市首日上涨也不能抱过高的期待。与此同时,有研究机构指出,目前10年期国债、5年期国债的价差处于历史低位,预计在未来的宏观环境和资金面变动下收益率曲线将陡峭化,因此10年期国债上涨表现可能不及5年期国债,甚至可能被用于曲线“增陡”交易,即做多5年期国债期货,做空10年期国债期货,从而令10年期国债期货蒙受下行压力。19日,国债期货市场上,5年期合约纷纷企稳回升,10年期仿真合约则全线延续调整的状况值得注意。

**有助策略创新**  
众所周知,开展10年期国债期货交易,有利于进一步健全国债收益率曲线,促进金融机构创新和风险管理,对于深化资本市

场改革创新和推进利率市场化改革有积极意义。而对于市场投资者来说,10年期国债期货上市,丰富了国债期货产品体系,不仅有助于匹配不同的风险管理需求,更有助于创新交易策略,满足不同风格类型的投资者的需求。上述曲线“增陡”交易,正是运用国债期货进行跨期限套利的一种策略。

据银河期货研发中心总监冯洁分析,从宏观角度讲,由于以前国内只有5年期国债期货,10年期国债期货的推出对于完善国债收益率曲线有重大意义。同时,虽然以前国内有5年期国债期货在交易,但是由于过去其可交割国债范围是到交割月首日剩余期限为4-7年的记账式附息国债,导致7年期左右的国债长期保有5年期国债期货最便宜可交割券的地位,因此过去5年期国债期货反映的其实是7年期国债的利率水平,此次10年期国债期货推出之后,顺势将一部分可交割国债划给了10年期国债期货,使得5年期国债期货真正成为反映5年期国债利率水平的品种。从微观角度讲,对于投机者而言,10年期国债期货的推出对于其交易逻辑并没有特别大的冲击;对于套利者而言,10年期国债期货的推出为其根据国债收益率曲线的形态变化使用5年期国债期货和10年期国债期货进行跨期限套利提供了工具;对于套保者而言,10年期国债期货的推出提升了长期国债套期保值的可能性和套保效率。

## ■ 指数成分股异动扫描

### 中国中铁六连阳

□本报记者 王朱莹

昨日,前期引领蓝筹牛市的“一带一路”概念王者归来,领头羊中国中铁在六连阳之后在昨日强势涨停,全日上漲1.001%或0.91元,收报10元。该股曾于2014年10月27日至2014年12月22日短短41个交易日内上漲1764.9%。

今年年初以来,前期强势的大盘蓝筹股进入了暂时调整之中,2015年1月5日至3月11日,中国中铁持续回调了43个交易日,累计跌幅达12.69%。3月12日及此后两个交易日,该股出现企稳,但量能整体维持中低水平。直到3月17日,该股量能急剧放大至61.91亿元的较高水平,当日股价上漲5.96%,此后两个交易日,中国

### 东方航空冲高回落

□本报记者 王朱莹

三月以来,东方航空持续上漲,累计涨幅高达30.53%,期间最高上探至7.73元,创下四年多新高。但近两个交易日该股震荡加剧:前一日上漲6.26%,第二日下跌4.42%,东方航空让在阶段顶介入的投资者坐了一回过山车。

国际原油价格持续下跌至六年新低,为航空航运公司经营成本“减负”,是东方航空等航空股业绩与股价双飞的重要利好。回顾东方航空业绩,公司前三季度净利还处于下降趋势,但四季度却成功逆袭,使全年净利

## ■ 融资融券标的追踪

### 设立产业并购基金 海普瑞强势涨停

□本报记者 徐伟平

3月18日晚间海普瑞发布公告称,为推进产业发展和公司转型升级,公司拟设立产业并购基金。昨日早盘跳空高开后,成交量显著放大,10点20分封死涨停板至收盘,尾盘报收于3345元。值得注意的是,昨日海普瑞的成交额为620亿元,较此前显著放大。

公司发布公告称,公司将锁定利润心态滋生势必对后市个股走势造成影响。另一方面,时间点上近期正值2014年年报发布的最后冲刺期,在大盘屡创新高背景下,日益累计的调整风险也将改变部分投资者布局思路,此时吸纳那些业绩良好、具备基本面支撑的品种不失为短线上策。如果考虑到2月以来创业板指单边上涨刺激估值水平步入历史高位的因素,则中小盘股间的分化更甚市场整体。

但投资者亦不必过分担心,在流动性宽松封死市场大幅下行通道的格局下,分化虽不可避免,但调整幅度也因此受到托举。

鹏博士发布公告称,公司拟以19.95元/股,非公开发行不超过2.5亿股,募集资金总额不超过49.875亿元,拟全部用于“家庭智能无线感知网”项目。公司股票将于3月19日复牌。公告显示,“家庭智能无线感知网”项目总投资56亿元,该项目计划通过对公司在网用户布设大麦超级路由器的方

式,对光纤网络进行全面升级改造和新建,力争在3年内实现为1000万个家庭提供无线互联网服务能力,打造基于100M至1000M超宽带+大麦智能终端所构建的中国规模最大的“智慧家庭Wi-Fi生态”。分析人士指出,公司通过旗下的长城宽带能够快速切入到家庭互联网应用的其他领域,相对于其他公司而言具有更大的先发优势。此次公司巨资投入智能家居,或打开一个全新的消费市场,对公司未来发展将产生积极影响,预计该股后市将延续涨势。

### 布局智能家居 罗莱家纺强势涨停

□本报记者 徐伟平

盘整一个月的罗莱家纺本周强势上突,昨日更是放量涨停,阶段表现强势,赚了市场的眼球。

罗莱家纺昨日跳空高开后,震荡攀升,此后维持在高位震荡,下午2点20分左右,成交量显著放大,股价封死涨停板至收盘,尾盘报收于34.65元。值得注意的是,罗莱家纺本周累计上漲17.94%,摆脱了一个月的盘整期。

公司3月20日将在微信商城推出首款智能家居产品—智能睡

# 1846.87亿元 单日融资买入额创新高

□本报实习记者 叶涛

3月11日迄今大盘高歌猛进,前期高点频频被攻克,本周一一度被资金派发阴云笼罩的两融市场也云破天开,重新走上正向增长轨道。最新数据显示,本周三当天市场融资买入额达到1846.87亿元,为两融历史上“天量”,同期融资融券余额也实现1.34万亿元,同样为历史之最。结合当前市场政策、流动性环境,以及指数运行格局综合来看,未来两融余额还将保持高速增长态势,但需要注意的是,随着年报因素、估值因素的叠加发酵,后市个股间的融资资金进出状况或发生分化。

**打破多项指标纪录**  
随着中国证监会整顿券商两融业务结束,2月17日开始市场融资融券余额重拾升势,在逐步收复前期失地后加速冲锋,直至3月16日沪综指高调站上3400点,刺激融资客高位派发情绪,

正向增长逻辑才小幅被打破,不过在打新资金踊跃返场助降下,很快3月17日两融余额即止跌回升,并在3月18日接连刷新多项指标纪录。

在前一日录得1799.47亿元融资买入额“天量”的基础上,本周三两融买盘热情爆棚,至收盘时,累计获得1846.87亿元融资买入,环比增长47.40亿元,“秒杀”前一日成为单日融资买入的新天量;而受到市场再度普涨提振,当天融资偿还额环比下滑60余亿元至1640.03亿元。至此,当天市场融资净买入额达到206.84亿元,较本周二出现翻倍。

在两融增量资金跑步入场推动下,本周三两融余额也顺利站上1.34万亿元历史最高位。从行业数据看,非银金融、银行、计算机、交通运输板块对融资融券余额迈上新台阶贡献最大。具体而言,上述四大板块当天各自获得240.39亿元、143.81亿元、114.66亿元和104.18亿元融资买入额,为本周三市场仅有的4个融资买

入额过百亿元板块,而且这四大板块融资买入额累加达到603.04亿元,占比当天整个市场融资买入额的32.65%。从逻辑上分析,两融余额重回“躁动”,与3月18日大盘强势逼近3600点、短期市场风险偏好上行休戚相关。

**防范个股资金分化风险**  
事实上,除开上述四大板块外,本周三机械设备、有色金属、医药生物、房地产、电子等板块均表现不俗,获得融资客力挺,各自录得98.32亿元、92.07亿元、88.68亿元、83.98亿元和80.75亿元融资买入额,两融资金短线博弈热度非同一般。而且观察融资净买入额居前的板块,机械设备、计算机、银行板块内多头占优迹象更为明显,分别以22.42亿元、19.11亿元和18.72亿元雄踞该项指标前三甲。

从以上大类指标来看,两融市场火爆无可置疑,毕竟稳增长需求下货币政策存在进一步偏向宽松需要,而这为后市两融余

## 认沽期权止跌回升

值得一提的是,6月沽2450、6月沽2700、9月沽2200、9月沽2350、9月沽2650及9月购2250六份合约成交量为零。

此外,对比近两日持仓量可以看出,19日虚值期权持仓量小幅下降,但仍处于高位。虽Put(认沽)/Call(认购)Ratio数值升至0.83,但认购期权平仓量约是认沽期权的5倍,表明市场短期看空氛围增强。

长江期货期权部进一步指出,与近几日波动相比,昨日市场相对温和许多,行权价为2.35元及以下的虚值合约已无

价值。在市场看多情绪高涨的环境下,大盘适度调整后极有可能继续上行。操作上,建议以买入认购合约为主,三级权限的投资者也可做空3月认沽合约。另外,合成现货多头的策略也值得关注。但要注意的是,3月合约将在下周三到期,投资者做好相应头寸的处理准备,比如平仓换月等。

对于后市,银河期货期权策略小组表示,3月合约临近到期,期权的时间价值会迅速缩水。因此,既不适合建立认购期权多头头寸,也不适合建立认

### 上证50ETF期权交易行情速览(3月19日)

认购期权						认沽期权							
持仓增量	持仓量	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	持仓增量	
-99	2,497	-144	427	-3.40%	-0.0138	0.3902	2.2	0.0001	0.0001	-	92	-36	2,933
-1	1,022	-181	95	-8.10%	-0.029	0.33	2.25	0.0001	0.0001	-	24	0	1,663
-53	1,004	-41	255	-7.60%	-0.0235	0.2865	2.3	0.0002	0.0002	-	18	-10	1,638
-29	963	-84	265	-8.80%	-0.0228	0.2362	2.35	0.0001	0.0001	-	74	-6	1,299
-32	1,294	-285	444	-9.40%	-0.0189	0.1921	2.4	0.0005	0.0005	-	143	-58	1,023
-130	1,883	-465	447	-15.80%	-0.0255	0.1355	2.45	0.0013	0.0003	30.00%	340	-167	732
-252	1,983	-358	834	-21.70%	-0.0249	0.0901	2.5	0.0063	0.0023	57.50%	503	-402	623
-519	1,717	130	1,578	-23.80%	-0.0164	0.0526	2.55	0.018	0.006	50.00%	1,240	-292	785
-12	1,106	-500	1,524	-27.20%	-0.0098	0.0262	2.6	0.0407	0.0107	35.70%	919	22	543
0	431	81	1,226	-29.30%	-0.0044	0.0106	2.65	0.076	0.02	35.70%	699	71	270
275	275	489	489	-	0.0037	0.0037	2.7	0.116	0.116	-	402	402	155

数据来源:海通期货期权部