

# 期指：百点跳水并非牛市终结

□本报记者 王朱莹

就在周一市场风向吹向蓝筹股之际，周二盘中，期指主力合约IF1504跳水逾百点，令市场惊疑丛生，沪深300现货指数也携手下挫，风格分化似乎又偏向了成长板块。

从昨日主力持仓情况看，多空双方均在高位出逃，其中多头减仓力度更大，表明部分多头在期指冲上4000点后选择逢高了结。在多头动摇的背景下，期指短期料进入高位震荡行情。

## 盘中百点跳水

“周一的时候，期指主力合约大涨4.38%(173.8点)，‘一带一路’概念股大幅上涨，创业板指却下跌近1.5%，这让我感觉市场的风又开始吹蓝筹了，于是周二一早做多期指，刚开始挣了点挺高兴，没想到午盘大跳水，亏惨了……”股指期货投资者李先生向中国证券报记者诉苦。

昨日早盘，期指主力合约IF1504以4175点高开，并震荡走高，此后多头攻势减弱，涨幅收窄。午后，期指主力合约维持了一段时

间高位盘整，至14时10分左右，期指突然跳水，从4132点附近断崖式下跌，最低下探至4001点。尾盘跌幅有所收窄，最终收报4035.8点。

“周一盘中传言，楼市将有新的刺激政策出台，以地产为代表的相关板块开始强势上涨并带动指数大幅上攻，晚间六部门发文公布楼市新政，利好消息兑现，昨日股指期货早盘大幅高开、价差过大，有部分套利资金进入市场拉平了期现价差，同时短期地产基建等板块涨幅过大，出现一定的回调整理也是市场的正常波动节奏。”南华期货分析师刘少杰指出。

从持仓上看，主力合约IF1504全日减仓8588手，前二十席位中多头当日减仓5460手，空头减仓3942手。基差方面，主力合约IF1504和次主力合约IF1506均呈贴水状态，IF1504贴水15.4点，IF1506贴水2.4点。

安信期货分析师刘鹏指出，期指前期快速拉升后，多头获利平仓造成期指持仓持续下降。从前20位主力持仓来看，近日净空单持仓不断增加，这意味着主力认为短期

期指存在调整的需求。而从升贴水来看，伴随大盘跳水，期现价差快速收敛，这也意味着市场对于短期股指行情由乐观转向悲观，短期期指仍有调整的风险。

## 牛蹄铿锵依然在

目前国内经济下行压力依然较大，在经济基本面如此疲弱的状态下，股指近期快速拉升的动力显然是来自于对宽松政策的预期，股指跳水还应从政策影响市场情绪的角度观察。

刘鹏表示，昨日房地产救市政策的出台力度较大，预计短期再度出台房地产相关政策的可能性减小，政策的落地使得市场短期利好出尽，而房地产市场的疲弱状态短期难有实质性改善，这也是股市中房地产板块领跌的主要原因，进而带动了股指的下行。但是房地产政策的落地并不能改变政策宽松的整体趋势，基建投资加码、降息降准等其他宽松政策依然可期，这意味着昨日的跳水并非牛市的终结，股指中期上行的趋势还将延续。

“沪深300指数与创业板指

数存在的跷跷板效应只是一个短暂现象，从中长期看，二者基本都是多头格局，交替上涨，对未来指数的走势还是比较乐观的，但创业板个股走势可能会出现分化，某些被热炒的没有业绩支撑的个股需要高度警惕。”刘少杰说。

4月16日，上证50和中证500指数即将上市，其会否对沪深300指数的流动性产生分流影响呢？

对此，刘少杰认为，上证50和中证500指数期货的上市完善

## ■机构看市

东吴证券：短期内上证综指有望突破4000点关口。二季度主板在创下新高后可能面临一次调整，这个拐点时间需要密切关注债务风险的前瞻性信号。如果信用风险提前得到防范化解，股市可能不会出现深度调整。三季度，随着去产能加速度开始收窄，实际利率不断下降，私人投资可能缓慢回升，主板市场有望重拾升势。

首创期货：周线级别来看，股指连创新高，延续上涨趋势。楼市松绑政策落地，同时本周即将公

布的汇丰PMI经济数据也尤为重要。期指长期牛市格局不变，前期多单可继续持有，短期内或面临调整压力。

中州期货：股指高开后走出单边下行走势，地产、煤炭等权重板块领跌，终盘报收一根长阴线，显示场内投资者借利好政策获利了结。虽然当前市场整体向上的趋势仍在，但期指创新高后收出一根长阴线，预示短时间内调整或将延续，按早盘提示多单离场后，建议暂观望或短线思路参与。(叶斯琦整理)

# 中金所公布2014年度国债期货优秀参与机构

中国金融期货交易所3月31日表示，根据2014年度各机构国债期货交易、持仓及相关市场创新的参与情况，中金所评选出2014年度国债期货优秀交易团队（自营类）、国债期货优秀交易团队（资产管理类）、国债期货市场拓展奖3类奖项，共15家市场机构获得奖项。

具体机构名单显示，中信建投证券、东方证券、国泰君安、西南证券、招商证券、第一创业证券、东海证券、海通证券等8家机构获评为自营类

国债期货优秀交易团队；华泰证券（上海）资产管理有限公司、上海耀之资产管理中心（有限合伙）、深圳凯丰投资、上海泓润投资等4家机构获评为资产管理类国债期货优秀交易团队；财通基金、鹏华资产管理（深圳）、中信建投基金等3家机构荣获国债期货市场拓展奖。

中金所表示，随着机构投资者参与广度和深度的提高，国债期货在提升金融机构风险管理能力和产品创新能力等方面发挥了积极作用。(王辉)

## ■指数成分股异动扫描

### 青岛海尔创历史新高

青岛海尔3月30日晚间公告称，2014年公司实现收入887.75亿元，同比增长25.1%；归属于母公司股东的净利润49.92亿元，同比增长19.59%；同时公司拟向全体股东按每10股派发现金股利4.92元（含税），并以资本公积金向全体股东每10股转增10股。

在业绩增长和高送转的刺激下，昨日青岛海尔以接近8.5%的涨幅大幅高开，最终日涨5.56%报收25.84元。该股昨日成交额高达21.42亿元，

是前一交易日的两倍多。青岛海尔表示，公司利润的增长，得益于公司各产品线产品结构升级、原材料价格降低，带来的毛利率的提高及财务公司盈利增加，转让子公司部分股权获得的投资收益的增长。银河证券指出，2015年青岛海尔在冰洗高端领域突破值得期待。同时，公司网络化战略加速公司向平台商转型，亮点持续不断，未来每股收益及估值水平均有较大提升空间。(王姣)

# 利空纷至沓来 期债做多机会需等待

□本报记者 张勤峰

纵然午后一度反弹，周二（3月31日）国债期货仍未能扭转跌势，一季度行情在先扬后抑中收场。市场人士指出，多种因素导致短期债市调整压力较大，国债期货偏弱走势尚难扭转，但中期做多思路不变，建议多头轻仓观望为宜，等待收益率上调到位后再介入。

## 一季度多空打平

周二，国债期货市场跳空低开，早盘跌势较重，午后随股指跳水而出现一波反弹，但临近收市前跌幅重新扩大，最终各期限合约全线收跌。其中，5年期国债期货主力合约TF1506收报96.90元，跌0.245元或0.25%；10年期国债期货主力合约T1509收报95.65元，跌0.44元或0.46%。成交方面，当天TF1506合约成交1.53万手，较前一日缩减约四成；T1509合约全天成交2327手，则较前一日翻番。10年期国债放量下跌的势头较为突出。这一点，与二级市场上长期债券加速下挫的走势较为一致。

尽管处于季末时点，周二债券市场资金面仍相对宽松，银行间短期间回购利率继续走低，债券市场继续下跌一是持续蒙受股市上涨的打压，二是周一晚间多部委出台的楼市新政令债券市场雪上加霜。房地产行业下滑是今年经济增长最主要的拖累因素——房地产下滑拖累了大宗商品、原材料，以及机械设备的需求，工业生产和需求疲弱进而拖累了工业投资，从而拖累经济增长动力。决策层放松房地产政策，有助于缓和房地产行业调整幅度，从而有助于改善经济增长预期，这对于债券尤其是中长期债券来说是明显利空。市场人士指出，周二午后A股跳水缓和债市资金

分流压力，但来自楼市政策的利空仍沉重打击市场情绪。

在近期持续的震荡下挫中，国债期货结束了一季度行情。从整个一季度来看，国债期货市场呈现典型的倒“V”型走势，春节前尽管流动性分水岭——春节前尽管流动性紧张，但得益于流动性节后回暖的预期和货币宽松的预期支撑，国债期货逆境逞强，5年期品种一度逼近100元关口，创下上市以来新高；春节后流动性迟迟未见转暖，促使多头获利了结，在后续宽松政策一直未跟进的情况下，利率债供给预期和股市上涨虹吸效应主导债市，导致债券收益率持续反弹，国债期货完全回吐节前涨幅。

## 轻仓观望为宜

近期债券市场悲观情绪弥漫，一级市场新债招标利率连续高出二级市场利率，一级带动二

级调整的态势明显。市场人士指出，尽管债券收益率在调整后已初具价值，但货币政策放松节奏不明，做多信心尚待恢复，市场继续面临较大波动风险，国债期货暂时轻仓观望为宜。

当前债券市场面临的主要压力仍是供给。春节后，债券市场供给开始季节性地增多，边际供给冲击加大，而今年财政预算赤字扩大和地方债务置换，使得政府债券尤其是地方政府债券的潜在供给巨大。尽管地方债务置换只是用规范化的的地方债取代地方融资平台以往通过城投债等方式举借的到期债务，并不会增加存量债务规模，但的确会导致地方债的发行额显著增长，由于地方债和城投债持有群体有所不同，地方债超额供给利率债市场的供求格局恐造成严重冲击，这正是近期债券一级市场需求低迷的主要原因之一。

同时，货币利率市场偏高的矛盾依旧，银行体系流动性仍经常面临新股发行和季节性因素冲击，而货币政策尤其是准备金政策迟迟未见进一步松动，导致债券收益率易上难下。

此外，随着财政支出力度加大，以及决策层放松房地产政策，市场对于经济基本面边际转好的预期在上升。

综合来看，以上种种因素导致债市调整压力较大，短期内震荡仍会比较剧烈。当然，从经济指标来看，经济回升尚存于预期层面，实际的经济运行仍较为疲弱，一季度经济增速甚至有跌破7%的可能性，决策层调整房地产政策本身也是对应经济下行的反应。另外，货币政策仍有放松空间，只是放松节奏不太确定也难以判断，因此，短期内确实应注意债市波动风险，国债期货偏弱走势尚难扭转，但过分看空也不可取。

## ■融资融券标的的追踪

### 机构博弈 星网锐捷涨停

昨日，星网锐捷小幅低开之后逐步震荡走高，午盘股价翻红，最终以涨停价41.58元报收，创历史新高。

深交所星网锐捷昨日买入金额最大的前五名中，第三名和第四名均为机构专用席位，买入金额分别为414882万元和344700万元；同时，卖出金额最大的前五名中，第一、第二和第四位均为机构专用席位，金额分别为434689万元、361288万元和199197万元。

消息面上，30日晚间公

### 冀东水泥强势涨停

因河北将启动京津冀协同发展引智计划，周二午后京津冀一体化概念股突然爆发，截至收盘，其中冀东水泥强势涨停。

在沪深300成分股中，冀东水泥的权重占比仅为0.08%。昨日该股高开于15.25元，早盘震荡走高，最终封板报收16.48元。

工信部网站3月31日消息，2015年河北省将启动京津冀协同发展引智计划，围绕七个方面内容展开引智工作，旨在促进京津冀科技成果在河北转化、促进临港园区产业发展、加快物流产业转型升级、

扩大电子商务覆盖面、促进京津冀首都圈城市群建设、加强京津冀引智工作融合与资源共享、继续实施环京津果篮子和菜篮子引智工程等。

分析人士指出，此次河北启动引智计划，将对本地经济的发展起到巨大的推动作用，基建、港口、地产等上市公司将直接受益。对冀东水泥而言，其水泥业务主要布局华北地区，未来存在小企业被兼并重组空间，2015年业绩有望高速增长，股价催化剂则来自京津冀一体化政策及国企改革。(王姣)

# 两融余额有望冲击1.5万亿

□本报实习记者 叶涛

本周一大盘单日大涨近100点，当天两融投资者也积极展开博弈。据Wind数据统计，继上周五融资买入额环比锐减378.83亿元后，本周一融资买入额重新站上1899.60亿元高位，为两融历史上第三高，两融余额也进一步攀升至1.48万亿元。这意味着自3月24日突破1.4万亿元大关后，仅仅一周时间，两融余额即具备冲击1.5万亿元“新高峰”的可能。

## 融资买入热度升温

据Wind资讯数据，本周一市场融资买入额为1899.60亿元，较前一交易日激增461.55亿元，增幅

## 金融地产联手“吸金”

行业方面，Wind数据显示，本周一融资买入额居前的分别是非银金融、银行、房地产、建筑装饰板块，具体金额为247.12亿元、160.28亿元、150.58亿元、147.28亿元，累积为705.25亿元，占当天市场融资买入额的37.13%，显示当天融资客布局重点主要集中在金融及地产领域。值得注意的是，上述四大板块亦是当天行业中仅有的融资买入额超过100亿元的板块，而且环比前一天，非银金融、银行、房地产、建筑装饰板块融资买入额分别增长91.53亿元、80.11亿元、46.60亿元、44.73亿元，增幅之大亦居行业前列。

观察行业融资净买入金额，上述四大板块排位仍然靠前，其中建筑装饰、房地产、银行板块分别凭借32.42亿元、22.52亿元和18.44亿元分居行业前三名，非银金融则在前一天净流出13.88亿元的基础上扭负为正，本周一获得11.95亿元融资净买入。另外，当天融资买入额最大的前20只标的中，除中国重工等少数几只股票外，其余悉数为金融、地产类品种。

从A股盘面看，近期大小盘股之间亦存在弱平衡式的“跷跷板”转换，这也使得昨日集体获利回吐的建筑装饰、房地产、采掘、交通运输等板块再次具备布局价值，一旦两融场内外资金配合到位，15亿元两融余额关口有望快速迈过。

深交所星网锐捷昨日买入金额最大的前五名中，第三名和第四名均为机构专用席位，买入金额分别为414882万元和344700万元；同时，卖出金额最大的前五名中，第一、第二和第四位均为机构专用席位，金额分别为434689万元、361288万元和199197万元。

消息面上，30日晚间公

### 成发科技创历史新高

昨日，成发科技发布年报，尽管业绩未现明显好转且低于机构预期，但是在利好消息刺激下公司股价依然涨停，报收于44.30元。

消息面上，据解放军报3月31日报道，中国空军新闻发言人申进科上校3月30日在广州发布消息称，中国空军首次组织航空兵赴西太平洋开展远海训练，提升空军部队远海机动作战能力。分析人士指出，这将促进我国航空军工

向高尖端方向发展，对航空类的军工企业具有正面影响。

受此消息刺激，昨日多个军工股表现抢眼。刚刚发布的年报的成发科技在2014年的营业收入增长了8.15%，但净利润下滑了7.26%，业绩未现明显好转。但是其依然受到消息面鼓舞，并以涨停报收。

分析人士指出，短期来看，机构博弈或许伴随着调仓，在谨慎情绪升温的当前，公司业绩不良或许使得短期股价承压。(张怡)

# 今日调整持仓限额 期权谨防调整风险

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF走低影响，昨日50ETF认购期权合约多数下行，认沽合约则以上涨居多。截至收盘，4月认购合约跌幅相对集中，4月购2450、4月购2600、4月购2650、4月购2700、4月购2750、4月购2800、4月购2850七份合约跌幅超10%；认沽合约中，4月沽2200、4月沽2250、4月沽2400三份合约涨幅超50%，其中4月沽2250涨幅最大，为100%。

现货方面，3月31日，上证50ETF价格高开低走，收盘报2.707点，较上一交易日跌0.033点或1.2%，日内振幅达4.20%。此外，3月，上证50ETF累计上涨0.269元，涨幅达11.03%。

值得一提的是，上海证券所

交量略有提升至0.97%，表明后市看空情绪明显。从近日历史数据来看，Put/Call Ratio成交量一般在0.65左右。但Put/Call Ratio持仓量也略有提升，表明后市看多情绪不减。结合昨日市场盘中出现的跳水行情，建议投资者调整心态，后市将进入震荡行情。此外，近期期权平均隐含波动率已完全回归历史波动率，两者都在28%上下波动。从盘面上来看，认购期权和认沽期权隐含波动率较为稳定，均在31%左右。但实值认购期权由于价格较高，隐含波动率波动不大。

另外，在50ETF期权平稳运行一个多月，并顺利完成首次行权交收后，上交所决定自4月1日起调整期权持仓限额。对此，光大期货期权部刘瑾瑶表示，放宽期权开户条件并调整持仓限额措施是必然也是必要之举，这有利于进一步刺激投资者的交易热情，预计4月市场成交量将会出现一定提升。展望后市，刘瑾瑶表示，央行30日宣布放宽房贷政策，但昨日大盘却呈现冲高回落态势，这一

一定程度上显示出市场对有效需求复苏信心仍显不足，后续宽松政策仍将维持震荡偏强格局，但经历前期大幅上涨后，上涨动能将有所减弱。建议投资者仍可以继续持有垂直价差组合头寸。

上证50ETF期权交易行情速览(3月31日)							
认购期权		执行价格		认沽期权			
持仓增减	持仓量	成交量	涨跌幅	收盘价	涨跌幅	成交量	持仓增减





<tbl\_r cells="8" ix="5" maxcspan="1" maxrspan="1" usedcols="8