

持仓限额放开 期指牛速再提挡

□本报记者 叶斯琦

4月13日，期指四合约呈现普涨格局，延续了上周五的强势格局。持仓方面，截至昨日收盘，多头主力表现强势，在IF1504合约中，前20主力已呈现净多持仓。分析人士指出，近日中国金融期货交易所将沪深300股指期货持仓限额由1200手调整至5000手，由于空头包含套保盘和投机盘，而多头只有投机盘，此次将投机持仓限额提高4倍多，有助于多头主力加速入场。展望后市，期指延续震荡上行格局。

期指再创历史新高

昨日，期指延续了上周五的强势上行格局。其中，主力合约IF1504高开于4399.8点，全天高位震荡，并凭借尾盘的发力，站上4400点，最高上探至4443.6点历史新高。最终，IF1504合约报收于4421点，上涨73.4点或1.69%。

现货方面，沪深300指数上涨1.76%，报收于4421.07点。期现溢价方面，截至收盘，当月合约IF1504接近平水，IF1505、IF1506、IF1509分别升水11.73点、13.73点和18.93点。

主力席位现净多单

持仓方面，截至收盘，期指总持仓量减少1975手至226103手。其中，由于交割日临近，IF1504

分析人士表示，昨日期指大幅上涨主要有两个原因。首先，近日国资委相关负责人强调“用好用活股票市场”，国务院也明确释放“强强联合”的央企重组目标指引，这点燃了央企重组股行情，南北车、中粮系、医药等前期改革预期较强的股票大幅攀升，并带动相关板块拉升。其次，今年信贷质押再贷款试点有望在全国铺开，这将是除了信贷资产证券化之外的又一盘活信贷存量的渠道，银行股受此提振大幅上涨。

本周，上证50和中证500两个股指期货品种将上市。对此，分析人士表示，新期指品种覆盖包括上证50指数成分股以及中证500指数股票，这两个指数分别代表了权重股和中小盘的股票。两个新股指期货合约上市有利于提升市场的抗风险能力，对于大型对冲基金等机构客户非常有利。展望后市，当前多头氛围浓厚，期指仍将以震荡上行为主。

值得注意的是，近日，中国金融期货交易所发布修订后的《中国金融期货交易所沪深300股指期货合约交易细则》、《中国金融期货交易所异常交易监控指引》，对股指期货套期保值额度

实行备案管理，将沪深300股指期货持仓限额由1200手调整至5000手，并相应调整股指期货产品日内开仓量限制。

有业内人士指出，由于空头包含套保盘和投机盘，而多头只有投机盘，因此过去五年长期是主力席位空头持仓高于多头。此次将投机持仓限额提高4倍多，意味着主力席位多头寸有望大幅提升。

方正中期期货研究员彭博进一步分析，中金所调整股指持仓限额主要是为了适应不断增长的套期保值需求以及投机需求。

机构看市

山西证券：预计市场强势格局将延续，本周在震荡中稳步上行是大概率事件，综合收益与风险因素考量，建议加强配置大盘蓝筹股，尤其是受益于宏观经济企稳与政策红利、估值修复或提升动力较强的大金融、建筑、地产、交运等板块。

瑞达期货：波动加剧，股指不改强势格局。综合来看，本周虽受30只新股申购，IF1504合约交割、上证50与中证500指数期货上市等利空因素扰动，但在增量资金持续涌入、宽松流动性、政策利好等背

景下，沪深300指数料延续强势格局，本周料呈先高位震荡后攀升格局，操作上，后半周可逢低吸纳。

中州期货：政策利好提振，期指再创新高。昨日股指延续之前强势格局惯性上涨，盘面上个股几乎全线飘红，周末政策利好提振市场信心。虽然一季度经济数据不好基本已成定局，但利好政策效应将对市场提供支撑，行情仍有进一步活跃的空间，建议不要轻易下车，保持多头思路的同时注意随时可能出现的调整。(叶斯琦整理)

融资客布局低估值板块

□本报记者 张怡

近期，A股市场高位震荡加剧，但指数冲关步伐没有停止，昨日沪指更是冲上了4100点上方，金融、地产等权重板块的助力作用巨大。在这种情况下，两融资金也延续日增200亿元以上的较快升势，余额达到了1.65万亿元上方。值得关注的是，融资客上周就开始集中布局金融、医药、交运、机械和公用事业等估值仍然相对较低的板块，防御风险的同时助力指数冲关。

融资流入估值洼地

上周五，A股市场重拾普涨强势格局，两融余额也保持较快增速。实际上，近期融资客调仓换股正在进一步倾斜向攻守兼备的估值洼地。

截至4月10日，融资融券余额为16520.60亿元，较上个交易日增长了194.47亿元。其中，融资余额为16430.73亿元，较上个交易日增长了207.71亿元，而融券余额下降13.24亿元至89.87亿元。可见，融资买入热度有所降温，但融券余额也下降明显。

从行业分布上来看，4月10日，非银金融的融资净买入额最高，达到了43.57亿元，延续上周的乐观态势，不过从个股来看，保险股明显更受偏爱，单单中国平安一只个股就贡献了24.33亿元；其次，中国人寿和中信证券也分别贡献了3.45亿元和2.79亿元。

同时，银行、医药生物和交通运输行业的融资净买入额也均超过了10亿元。相反，传媒、建筑装

饰和休闲服务三个行业则遭遇了不同程度的净偿还。个股来看，利源精制、中国铁建、荣华实业和中钢建等个股的净偿还额居前。

实际上，自上周开始，金融、医药生物和地产板块就开始获得融资客的特别青睐。据统计，上周非银金融行业的融资净买入额最高，达到了161.62亿元；银行、医药生物、房地产的融资净买入额也分别达到了73.92亿元、70.03亿元和5.26亿元。相反，休闲服务行业的净买入额为-2.05亿元，是唯一一个净偿还的行业。

融资客踏准节奏

继上周沪指稳健站上4000点之后，本周一A股市场再现普涨乐观场景，沪指指站上了4100点上

方。而从领涨板块来看，融资客此前对低估值板块的布局显然踏准了市场节奏。

助力指数大涨的有政策和经济方面的暖风，一人一户证券开户限制放开、中金所放宽股指期货持仓限制并即将推出股指期货新品；周一发布的一季度贸易顺差达到了7553亿元，同比扩大了6.1倍。但同时也要注意，新一轮新股发行的抽资因素也将使得高位巨震继续。

在这种情况下，市场热点已经切换至了公路、医药、公用事业等防御性较强的板块。昨日，医药生物、建筑装饰、机械设备、纺织服装和银行板块涨幅居前，涨幅均超过了3%。从今日涨跌幅来看，银行、医药生物、机械设备、房地产、交通运输、建筑装饰和钢铁等板块均涨幅

超过了5%，位居榜单前列。

不难发现，上述板块大多数均为周期性权重板块，同时在今年以来的创业板热潮中相对滞涨，对比之下，估值更为合理甚至偏低。面对获利丰厚的已经大涨的个股，增量资金显然更愿意选择更为安全的价值洼地布局。由此，4月以来港股以及B股的大涨行情也就可以理解。

长城国瑞证券认为，A股低估值行业配置价值凸显，从估值、盈利预期、市场强度等维度综合考虑，建议配置建筑装饰、银行、非银金融、公用事业等行业。光大证券建议加大对新经济龙头股的配置权重，同时也看好低估值蓝筹中的转型品种和小市值成长股。海通证券则建议继续关注金融股和大环保。

技术性回升 期债收复失地

□中信期货 杜昊

弱使得进出口同比双双超预期下滑，期债应声上涨。同时一季度GDP预期同比跌破7.0%，通胀虽略超预期但通缩风险仍存，经济情况并没有边际改善的迹象，整体经济供需结构仍没有改善，先行的融资贷款数据预计也难有起色。上周末，关于落实《政府工作报告》的重点工作部分的会议发布，要求15部委共促进房地产市场的平稳健康发展，并去除了“抑制投机投资性需求”的表述，政策暖风再次转向楼市，刺激托底的手段仍旧指向传统高杠杆行业，这从侧面反映出目前经济下行压力加大，一季度经济下行的幅度或超出管理层的预期。从周度的高频数据来看，

下游房地产销售数据在前期政策支持下有所回升，30个大中城市上周商品房销售环比回落8.80%，同比增加19.5%，销售回升加速库存消化且一线城市贡献占多，但各线城市分化严重，政策的放松也难以刺激楼市如2009年的反弹，对经济拉动的贡献也仅仅停留在企业的层面。中上游方面，工业品依旧较弱，螺纹钢、铁矿石价格继续回落，而水泥、煤炭价格仍低位运行，产能过剩制约传统制造业拖累整体经济表现，对于利率债而言，经济疲弱的托底也有望带动债市走出前期供给压力的利空影响。

流动性方面，资金利率的大幅下行稳定住了利率债短端的收益

率水平，7天、14天利率水平再创新低，中枢分别降至3.0%以及3.5%水平，也有利于避免收益率曲线进一步陡峭化。但进入月中后，资金的需求将会持续上升而供给方面也会受到压力。首先是新一轮的新股打新，资金冻结将市场资金宽松的情绪遏制，短期的资金利率下行已达底部。同时月末财政存款上缴4000亿元左右水平，资金缺口在月末会有所加大，二季度支持货币投放的力度将会持续。

央行定期发布公告显示一季度通过MLF投放基础货币3700亿元，并通过公开市场操作短期流动性调节工具投放3347亿元，利率保持在3.5%水平。一季度MLF的

展期过程中，净投放额度加大弥补基础货币的投放缺口。往年二季度是外汇占款投放的高峰，而今年外占少增以及负增的常态要求央行维持货币政策宽松的取向，进一步加大基础货币缺口的投放，同时经济仍在弱势，边际企稳的改善需要先行的货币政策的持续加力，不排除二季度进一步降准的可能。另外，二季度地方债务置换发行启动，江苏以及安徽已先行组建承销团，对于这样大规模的置换方案，央行也仍有可能对于债务置换提供定向的资金支持，前期社保基金已提升了地方债投资的上限，如此这对于目前笼罩在利率债市场上的供给压力将会有极大改善。

期权隐含波动率上升

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF再创新高影响，昨日50ETF认购期权合约继续集体大涨，认沽期权合约则多数下跌。截至收盘，当月认购合约中，平值4月认购3000合约收盘报0.0710元，上涨17.94%，而4月购3100合约涨幅最大，为55.28%；认沽合约中，除4月沽2200合约收涨100%外，其他合约多数飘绿，其中平值4月沽3000合约收盘报0.0763元，下跌35.28%。

现货方面，上证50ETF价格周一继续走高，盘中一度突破3元整数关口，至3009点，盘终报收2991点，较上一交易日报0.055点或1.87%。

昨日，上海证券交易所四个月份上均加挂行权价格为3.100元的认购期权和认沽期权，共计8个合约。目前，期权市场共计有132个合

约挂牌交易。此外，根据合约设计规

则，行权价格在3元至5元(含)区间内，行权价格间距由0.05元扩大至0.1元。今日将加挂行权价格为3.200元的认购和认沽期权。

受股市持续大涨带动，期权交投继续保持活跃。昨日，期权成交量和持仓量均继续增长，全日共计成交38526张，较上一交易日报3678张，其中认购期权成交20503张，认沽期权成交18023张，认沽认购比率为0.879。持仓方面，期权共持仓98899张，较上一交易日报2381张，成交量/持仓量比率升至39%。

光大期货期权部刘谨瑾表示，昨日期权隐含波动率涨跌互现，平值4月购3000合约隐含波动率为37.26%，较上一交易日报1.62%；平值4月沽3000合约隐含波动率也为37.26%，较上一交易日报0.77%。不过，整体来看，目前期权隐含波动率较前期有所上升，这在一定程度上反映投资者对短期内

期权价格波动存在增大预期。“周一，4月合约隐含波动率继续走高，表明市场对未来预期存在较大分歧。”海通期货期权部认为，从盘面情况来看，即便是同为认购期权，对于不同行权价的合约来看，隐含波动率变动趋势也都有很大差别，涨跌不一，各合约观点并不未达成一致。从认购和认沽期权对比角度来看，这种观点的不一致造成同行权价认购期权和认沽期权隐含波动率产生明显差距，且盘中较大幅度的无风险套利机会频频出现。

对于后市，长江期货期权部认为，由于当前现货标的的表现亢奋，继续看多现货，而希望后期以相对低成本拿到现货的投资者，可卖出认沽期权持有到期等待被行权。另外，备兑操作也是投资者在当前存在回调风险环境中较适合的操作。

套利机会频现

海通期货期权部表示，不同于现货交易，衍生品买卖所代表的观点不能与投资组合中的其他持仓拆开来，买入认沽期权也不等于就是看空市场。当行情屡破新高时，期权的避险需求愈加强烈，而认沽期权波动到低位时正是买入良机。

此外，刘瑾瑾推荐投资者继续使用牛市认沽期权价差策略，该组

合包括买进一个执行价格较低的认沽期权，同时卖出一个到期日相同、但执行价格较高的认沽期权。举例来说，买入一张4月沽2900合约，并卖出一张4月沽3100合约。如果上周五已构建该组合的投资者，建议可以先平掉卖方部位，并在更高的行权价格再卖出一个认沽期权，组成一个新的牛市认沽期权价差组合，进行滚动操作。

上证50ETF期权交易行情速览(4月13日)										
持仓 增减	持仓量	成交量	成交金额	涨跌幅	涨跌	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
认购期权	认沽期权									
-123	2,069	113	339	8.3%	0.0610	0.796	2.20	-0.0002	-0.0002	123
-19	859	11	49	8.3%	0.0608	0.7538	2.20	0.0002	0.0002	22
-34	785	-13	64	5.5%	0.0362	0.6892	2.30	0.0002	0.0002	26
-10	792	-34	76	6.4%	0.0390	0.6494	2.35	0.0001	-0.0009	11
-58	1,014	36	185	11.9%	0.0634	0.5984	2.40	0.0001	-0.0006	185
-121	1,020	12	104	10.0%	0.0634	0.5984	2.40	0.0001	-0.0006	21
-17	789	27	123	9.7%	0.0435	0.4915	2.50	0.0004	-0.0006	99
-78	1,149	220	299	11.0%	0.0465	0.4385	2.55	0.0006	-0.0014	70
-36	1,141	216	254	10.0%	0.0460	0.4626	2.60	0.0007	-0.0013	216
-49	1,141	216	593	17.0%	0.0460	0.3096	2.60	0.0049	-0.0014	45
-222	2,940	56	2,226	23.6%	0.0392	0.2652	2.80	0.0127	-0.0133	1,173
-291	3,166	-1,572	2,073	19.0%	0.0253	0.1583	2.85	0.0208	-0.0212	50
-155</td										