

利好政策博弈经济基本面

上证50期指波动加大

□本报记者 张利静

“上证50指数期货是个很有意思的品种。”一位期指操盘手王明（化名）总结三个交易日的感受道。

昨日盘后数据也显示，上市三个交易日，上证50指数期货总持仓已经超过4.5万手，是中证500指数期货的四倍！

这位操盘手，通过上市前的分析，在新品种上市的首个交易日将沪深300股指期货上部分多单转移至上证50期指主力合约，同时日内参与中证500期货。上证50首日强势走势让他获利不菲。然而随着上证50期现升水拉大，首个交易日收盘升水百点以上，次日盘中升水60余点也很常见，判断指数期货将震荡走低的他随即转向做空上证50指数期货为主的期指套利，亦有斩获。

而对于第三个交易日（周一）的走势，王明则表示“有些看不明白了，上午冲高时平了全部期指多单”，躲过“一劫”的王某在下午收盘后仍唏嘘不已。

宽松预期已提前消化
主力逢高出货

在周末多空消息交织下，彷徨不决的股指期货三合约纷纷低开,但随即强势上扬,但午后行情却出乎意料地出现大幅扭转,以金融股为首的上证50指数回落幅度最大。周末央行出台降准的利好反而成了多头砸盘的由头?对于金融股占比不少的上证50期指昨日报收最大跌幅，不少投资者人士表示费解。

安信期货期指研究员林冠男表示，昨日南北车盘中的大幅回调给市场心理带来较大的影响,进而带动大盘直线跳水。值得注意的是，昨日指数大幅回落的过程中，三大股指期货合约纷纷增仓，多头低点接货明显；而上证50指数期货以银行、非银金融占比较高，降准消息刺激虽然今日并没有强力刺激指数大幅拉升，

但从成交的大幅放量，尤其是上证指数成交的大幅放量来看，主力借利好消息落地逢高出货迹象明显，但不排除短暂调整后的下一波强攻。

国投中谷期指研究员吴鹏表示，周一期指冲高回落主要是资金借消息利好获利了结,而下跌则主要还是受制于基本面的疲软。

数据显示,4月15日统计局公布了一季度的经济数据，一季度GDP同比增长7.0%创近六年来新低，一季度固定资产投资同比增13.5%创逾14年新低，一季度规模以上工业增加值同比增6.4%为近六年来新低，一季度社会消费品零售同比增长10.6%创逾14年来新低。

“市场在上周公布了较差的经济数据之后，已经开始预期降准等宽松措施,因此周一下午,预期兑现之后的获利了结引发了上证50和A50指数的再次下跌,两

□本报记者 叶涛

一路狂奔的两融余额上周五“歇脚”，从前一日的1.74万亿元小幅回落至1.73万亿元。尽管当天融资买入额增加300余亿元达到近两千万万元，但融资偿还额更胜一筹，环比增长600多亿元，以2123.38亿元刷新历史记录。在上周五大盘跳空上涨近百点格局下，这意味着两融多空分歧进一步拉大。考虑到监管层在进一步规范两融秩序的同时，鼓励融券业务发展，预计短期两融市场波动难免。

融资偿还创新高
融资偿还潮上周五席卷市场。WIND数据显示,当天融资偿还额达到2123.38亿元，为历史天量水平,较今年4月8日创出的“前高”还

者收盘均下跌超过2%。而16日和17日上证50指数连续大涨，其实已经说明市场提前预期央行会宽松。因此周一预期兑现后引发回落。”吴鹏说。

“影子”A50
国内重要消息影响的不仅是国内股指期货产品，远在海外的新加坡A50指数期货在近两个交易日也颇为忐忑。

市场人士如此解释上周五A50期指走势：规范两融消息出台后,国内市场已经收盘,而新加坡市场仍在交易阶段，“勤奋且手快”的A50交易员瞬间一顿砸盘,A50指数期货重挫。

据了解，这些资金部分来自国内，一些大型机构布局有海外交易团队，应对国内收盘后的紧急情况。这种内外延时对冲案例已不鲜见。

今年早些时候,1月16日收盘后，监管层决定对三家大型券

要多出73.08亿元;环比来看，偿还金额较前个交易日增长617.85亿元,增幅达到41.04%。与此同时，融券余额亦再度出现增长,从前一日的86.98亿元攀升至88.85亿元。

融资买入方面，当天市场融资买入额录得1999.81亿元,较上周四1665.45亿元发生300余亿元“扩容”，但如此激增的融资买盘力量仍然难以撼动偿还势力爆发，由此全天共计有123.57亿元融资资金从市场净流出，这就意味着3月中旬以来两融余额单边加速上行态势被打破。据相关数据,4月17日两融余额录得1.73亿元,已经从4月16日创造的1.74亿元天量宝座上跌落。

观察标的股,4月17日市场融资偿还力度最大的股票分别是中国平安、中信证券、中国重工、中国银行、海通证券,具体金额分别

商采取暂停融资融券新开信用账户三个月、并对另外9家券商实行责令整改等措施。仍在交易的A50期指随即大跌，并在次日A股市场开盘后连续下跌12%，国内沪深300期指跌幅仅为7.7%。

2月4日央行晚间降准0.5%，新加坡A50指数期货迅速上涨5.5%，而A股次日开盘后高开低走。

类似的案例还有，去年11月21日降息消息，以及最近的再规范两融消息。上述经验，让不少国内指数投资者对A50期指走势感到“杯弓蛇影”。而分析人士则认为，从历次表现来看,A50指数期货对下一个交易日的A股行情并不具备直接指导作用，反而是追随效应明显，不可用收盘后海外期货的涨跌判断大势。

“上周五A50股指期货上午冲高,下午一点之后开始回落,而下午四点突然大跌，原因是中国A股市场再规范两融消息被市场

为48.77亿元、37.93亿元、26.01亿元、24.10亿元和23.43亿元；而当天融资净偿还金额最大的股票分别是中国平安、华胜天成、民生银行、华泰银行和中国太保,全天融资净流出11.52亿元、3.52亿元、3.20亿元、3.10亿元和3.08亿元。融券方面，当天卖出量前三大的股票是光大银行、国电电力、河北钢铁，卖出股数为9415.04万股、9245.93万股和7532.83万股。

“空”气弥漫两融

鉴于融资买入力量显著提升，上周五行业板块大都获得融资客不同程度加仓，这使多数中万一级行业融资买入额环比大幅攀升。其中非银金融、银行、建筑装饰、有色金属、机械设备、房地产板块表现最为明显，当天融资买入额分别达到226.64亿元、

解读为利空，导致A50期货大跌。”国投中谷期货期指研究员吴鹏说。

吴鹏表示，上证50指数和富时A50指数都是代表大盘股的指数，相关性极高，通过Wind软件计算，两个指数最近6个月的相关系数达到0.999。二者在指数构成上也较为相似,50只成分股中,重合的个股有30只，这30只重合的个股占上证50指数和富时中国A50指数的权重均为80%左右。

对于接下来的行情演绎,吴鹏认为，由于短期内最大的利好——降准已经兑现，因此利好暂时出尽的情况下,上证50面临调整，但如果市场之后预期央行有更多的宽松措施,上证50在未来一两个月内仍将再创新高。

“尤其是对利率敏感性较强的金融、地产等板块在进一步可预见的放松性政策预期下，后期强势仍可期。”林冠男说。

157.75亿元、140.66亿元、109.33亿元、104.02亿元和102.78亿元，而前一日上述板块融资买入额分别为219.60亿元、135.70亿元、114.85亿元、76.30亿元、79.26亿元和83.42亿元。

不过值得注意的是,当天沪指指跳空大涨，单日涨幅达到92.48点,报收4287.30点,短线直指4300点。割悍的走势在刺激部分融资客加仓做多的同时,也令部分获利盘心生锁定利润、出局避险情绪。反映在行业方面,上述六大融资加仓行业中，全天有4个出现融资净偿还，仅建筑装饰和机械设备“幸免”。而且整体上,28个一级行业中,上周五出现融资净流出的达到21个,环比增加20个,非银金融、医药生物、采掘更高居前列,单日融资净流出金额分别录得43.14亿元、11.54亿元和11.53亿元。

中证500期指短期震荡加剧

4月20日，中证500股指期货表现弱势。其中，主力合约IC1505低开于7760点，早盘维持弱势震荡,午盘继续下行，最终报收于7622.2点,下跌181.2点或2.32%。IC1506、IC1509和IC1512分别下跌2.78%、3.05%和2.5%。

现货方面,中证500指数下跌140.86点或1.76%，报收于7839.9点。由于表现弱于现指,中证500股指期货四合约贴水幅度有所扩大。截至收盘，当月合约IC1505合约贴水217.7点，远月合约IC1512则贴水451.7点。

沪深300期指强势不改

4月20日，沪深300股指期货走出冲高回落的行情。其中，主力合约IF1505低开于4588.4点，早盘围绕开盘点位震荡，午盘空头大幅发力，IF1505逐级下跌，最终报收于4516.4点，下跌109.8点或2.37%。IF1506、IF1509和IF1512分别下跌2.36%、2.33%和1.69%。期现溢价方面，截至收盘，当月合约IF1505小幅贴水5.52点，远月IF1512合约则升水29.68点。

持仓方面，沪深300股指期货总持仓量较上一交易日增加8761手至199431手,但依旧维持在20万手以下的相对低位。中金所公布的持仓数据显示,在IF1505合约中，多头前20主力累计增持9018手

■ 融资融券标的追踪

37亿收购促华润双鹤涨停

停牌一个多月的华润双鹤昨日复牌，并发布了37亿元大手笔收购预案，受此刺激，公司股价昨日一字涨停，报收于29.89元。

据公告,公司拟采用非公开发行股份及支付现金相结合的方式,购买北药集团持有的华润赛科100%股权,交易价格为37.01亿元。其中,定增价格为19.69元/股。据悉，华润赛科及其下属控股子公司从事的主要业务为化药处方药的研发、生产和销售,主要治疗领域为心血管疾病和泌尿系统疾病。

公司表示,收购华润赛科后,可将华润双鹤作为华润医

截至收盘，中证500股指期货的总持仓量较上一交易日增1850手至13009手。中金所数据显示，在IC1505合约中，多头前20席位累计增持1958手买单，空头前20席位累计增持1584手卖单，多空主力的兵力较为均衡。

分析人士认为,多空于沪综指4300点一线展开激烈博弈,市场震荡整体加剧,获利资金出逃明显,各主要指数出现系统性下跌,中证500指数亦难以独善其身,短期建议保持谨慎。(叶斯琦)

方正中期期货研究员彭博表示，从盘中的成交量来看,昨日沪深300股指期货出现了多头平仓、空头大幅加仓的行为，股指回调主要与证券、银行板块大幅下跌有关。从整体的市场趋势来看,多头格局依然没有打破,沪深300指数依然位于5日线以上运行。值得注意的是,短期内股指进入震荡回调的风险大增,投资者应注意风险,短期关注沪深300指数10日线的支撑力度。(叶斯琦)

药集团下属的化药处方药业务平台整合,华润双鹤可以充分利用华润赛科的自主研发能力,丰富产品线和改进品种结构。

分析人士指出，华润双鹤的整合使得公司未来前景趋好，而且符合市场对并购重组转型升级的偏好。不仅如此，华润双鹤还是华润系国企改革的重要标的之一，当前市场震荡期间，国企改革概念股轮番逆市上涨,表现强势。此外，公司停牌期间市场表现较为强势，医药股也出现补涨行情，因而公司股价短期料维系强势格局。(张怡)

定增尝试混改 安泰科技涨停

昨日，停牌三个多余的安泰科技终于复牌，公司发布了收购天龙钨钼全部股权的预案并在定增中国尝试混改，公司股价一字涨停至10.33元。

据公告,公司拟通过发行股份的方式、安泰创投以支付现金的方式购买天龙钨钼100%股权,并募集配套资金,交易价格为10.36亿元。其中现金对价1000万元，由公司全资子公司安泰创投支付，其余对价由公司非公开发行股份支付，发行价格为8.17元。

此外,公司拟向中国钢研（公司控股股东）、安泰振兴

专户（持有人包括公司部分董监高）、华腾资管计划发行股份募集配套资金,募集配套资金总额不超过34196万元，发行价格同样为8.17元/股。

据悉，天龙钨钼是国内高性能钨钼材料和精深加工制品领域品种最全、规模最大的专业供应商之一。安泰科技将此次并购视为公司混改尝试，认为这是公司通过改革创新激发企业活力的重要举措，有助于公司实现业绩的稳步增长。分析人士认为，国企改革概念近期表现强势，公司收购增强公司实力，这些题材均将支撑公司股价保持强势。(张怡)

整合预期致一汽轿车涨停

昨日，一汽轿车开盘后短暂下挫,随后迅速翻红震荡上行,午后涨幅快速拉升触及涨停板，随后在14时附近一度打开,不过再度封住维持至收盘,最终报收于20.75元。值得关注的是,昨日龙虎榜显示机构在该股上展开多空博弈。

深交所龙虎榜数据显示,昨日买入一汽轿车金额最大的前五名中,第四和第五名均为机构专用席位,买入金额分别为5368.45万元和3850.59万元;卖出金额最大的前五名中,第三和第五名也均为机构专用席位，卖出金额分别为1878.91万元和1660万元。

消息面上，*ST夏利上周五发布公告称，公司控股

做多情绪爆发 期债一飞冲天

□本报记者 葛春晖

本周一（4月20日），在央行超预期降准的利好刺激下，国债期货市场从上周开始重新凝聚的多热情全面爆发,5年和10年期债主力合约双双创下年内最大单日涨幅。市场人士表示,未来经济下滑风险较大,稳增长需求增强,宽松货币政策加码依然可期，债券市场有望重启慢牛格局，期债中期看多仍是主流，短期亦有继续上冲动力。

降准幅度超预期

周一，国债期货延续上周以来的回升势头，多头全面主导市场行情,期债价格高开高走,主力

合约一举创下年内最大单日涨幅。其中,5年期主力合约TF1506合约收报98.075元,较上周五结算价大涨0.775元或0.8%，成交11620手,减仓743手至36198手；5年期主力合约T1509收报97.25元，较上周五结算价大涨0.965元或1%，成交3213手,增仓327手至11137手。

上周，伴随最新公布的一系列金融、经济数据不及预期,期债市场已经出现触底反弹走势。数据显示，一季度我国GDP增速7%,创下近六年新低;3月份我国M2增速、社会融资总额增速双双不及市场预期;3月份外汇占款重新出现逾2000亿元的下降。在此经济基本面疲弱、货币政策宽松

预期再起的背景下,加之3月份以来国债期货市场与现货市场双双经历了较大幅度调整,从上周二开始期债市场做多气氛逐渐凝聚,期价震荡反弹。而上周末央行一则降准消息，则成为了本周一期债市场一飞冲天的催化剂。

上周末，央行宣布从4月20日起普降金融机构存款准备金率1个百分点,同时定向加大部分金融机构存准率下调幅度。据分析机构测算，本次降准向银行体系释放的有效资金总计可达到约1.3万亿元。市场人士表示，一季度经济数据出炉之后，投资者对于短期内降准已有所预期，但本次降准的幅度仍超出市场预期，无疑进一步确认了货币政策宽松取

向，强化了机构对于未来资金面宽松、债券市场走牛的乐观预期。

债市慢牛重启 期债仍可看多

央行超预期降准背景下,周一货币市场和债券现货市场也都全面向好。货币市场上,有了超预期降准释放的逾万亿资金，再加上上周“打新”的资金本周大规模回流,同一资金面承接3月下旬以来持续向好态势，主流资金利率纷纷创下一年新低,标杆品种7天回购加权平均利率下行14BP至2.79%。债券现货市场现券收益率纷纷大幅下行，重要可交割券中，14付息国债24收益率下行12BP，15付息国债02下行13BP。

经过周一的大幅反弹之后，

多家主流分析机构指出，本次降准表明了央行对于稳增长的决心,未来降息降准仍有空间，债市有望重启慢牛格局。

广发期货发展研究中心表示，本次降准带来约1.2万亿资金的释放，一定程度上缓解了债务置换及股市资金分流的压力。更重要的是,流动性的释放为货币市场利率维持低位提供了可靠的保证，而且相对逆回购而言，降准释放的是长期资金，对稳定资金价格起着重要作用。期债操作方面,该机构认为，考虑到未来预计会有降息及继续降准措施陆续出台，债市仍有看多机会，操作上建议投资者逢低做多。

出现回调出现回吐收益情况;另一方面,又不愿放弃若大盘走高带来的更大获利机会。这时便可以花费少量权利金买入认沽期权对其现货头寸进行保护。

基于对未来风险进行有效控

上证50ETF期权交易行情速览（4月20日）													
认购期权					认沽期权								
持仓量	成交量	持仓量	成交量	涨跌幅	涨跌	收盘价	持仓量	成交量	涨跌幅	涨跌	收盘价	持仓量	成交量
-95	1,686	43	180	-7.8%	-0.0770	0.905	2,20	0.0001	0.0001	-	244	75	2,813
-26	817	16	49	-8.9%	-0.0840	0.863	2,25	0.0001	0.0001	-	54	36	1,279
-3	694	-43	14	-9.3%	-0.0819	0.8001	2,30	0.0001	0.0001	-	35	10	1,674
-38	643	-64	56	-9.7%	-0.0812	0.7538	2,35	0.0001	0.0001	-	9	9	1,147
-27	762	-56	33	-11.6%	-0.0911	0.6959	2,40	0.0001	0.0001	-	11	-18	1,553
-24	628	3	43	-10.6%	-0.0783	0.6617	2,45	0.0001	0.0001	-	11	-9	940
-31	660	31	131	-12.0%	-0.0820	0.56	2,50	0.0001	0.0001	-	125	-166	1,770
-71	800	-9	90	-14.0%	-0.0887	0.5443	2,55	0.0001	0.0001	-	129	74	1,559
-96	350	131	248	-17.2%	-0.1030	0.495	2,60	0.0001	0.0001	-	91	-83	1,622
-114	729	111	287	-13.9%	-0.0742	0.4578	2,65	0.0001	0.0001	-	89	-53	1,567
-99	895	31	205	-16.1%	-0.0801	0.4106	2,70	0.0001	0.0001	-	374	270	1,435
-145	1,459	315	518	-21.8%	-0.0937	0.3443	2,75	0.0002	0.0002	-	106	0	1,312
-170	2,064	370	845	-21.3%	-0.0802	0.2958	2,80	0.0002	0.0002	-	350	259	1,797
-180	1,743	117	794	-25.6%	-0.0844	0.2456	2,85	0.0003	-0.0007	-70.0%	113	-199	1,917
-189	1,341	105	647	-28.9%	-0.0845	0.2075	2,90	0.0004	-0.0006	-60.0%	232	-142	962
-169	1,138	363	1,203	-35.1%	-0.0840	0.155	2,95	0.0012	-0.0008	-40.0%	226	-429	1,789
-371	1,036	176	1,489	-40.6%	-0.0760	0.111	3,00	0.0049	-0.0011	-18.3%	83	-69	1,555
-223	2,143	348	3,355	-64.3%	-0.0691	0.0386	3,10	0.0034	0.0084	38.2%	5,075	1,250	2,650
245	2,167	165	4,499	-87.2%	-0.0462	0.0068	3,20	0.1	0.0038	61.3%	3,711	518	2,009
312	1,977	-44	3,179	-94.8%	-0.0109	0.0011	3,30	0.024	0.0594	44.7%	709	162	482
369	369	485	485	-	0.0007	0.0007	3,40	0.2882	0.2882	-	225	225	88

资料来源：海通期货研究所

资料来源:海通期货期权部

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。