

沪深300期指盘中现180点“跳水”

# 多头逆势增仓 牛市格局不改

□本报记者 叶斯琦

5月6日,沪深300期指经历了“过山车”行情,早盘处于多头格局,午盘却出现大幅跳水,盘中出现180点的振幅。值得注意的是,在上证50和中证500期指的总持仓量双双下滑的情况下,昨日沪深300期指的总持仓量却大幅增加。

分析人士认为,沪深300期指持仓大增,与当前市场风格正从高估值的中小板和创业板转向低估值蓝筹股的发展过程吻合,随着进入高估值板块资金的日益谨慎,代表大金融和地产的上证50期指又表现不佳,对冲资金偏好操作沪深300期指合约。展望后市,短期期指料高位震荡,但回调不改牛市格局。

## 期指盘中大震荡

昨日早盘,沪深300期指的多头占优,主力合约IF1505高开于4628点,此后震荡走高,临近早盘收盘时上探至4712点的日内高点;不过午盘过后,期指便迎来了突然变脸,开启了“跳水”节奏,IF1505合约由红转绿,一路下跌至4532点,尾盘小幅上冲后,IF1505合约报收于4582点,下跌15.6点或0.34%。

沪深300期指成交量继续放大,截至收盘,四合约总成交量较上一交易日增26.8万手至172.5万手。

银建期货分析师张皓指出,现货方面,昨日早盘保险板块及创业板率先反弹上涨,特别是新华保险与分级基金创业板B的涨停带动市场人气,权重板块随之上涨,导致沪深300指数盘中不断走强。但是,午后随着银行、券商等金融板块逐步回落,沪深300指数也开始走弱。

“昨日股指全天振幅接近4%,主要原因在于前期持续上涨之后,资金流入速度有所降低,市场回调压力开始加大,在热点板块不能持续吸引资金流入的情况下,市场高位震荡在所难免。”张皓说。

值得注意的是,持仓方面,在上证50和中证500期指的总持仓量双双下滑的情况下,昨日沪深300期指的总持仓量却大幅增加。截至收盘,四合约总持仓较上一交易日增10998手至210147手,再度突破21万手高位。

主力方面,多头势力占优。中金所公布的盘后持仓数据显示,在IF1505合约中,多头前20席位累计增持12165手,其中,永安期货席位大增3970手多单,一举占据多

头榜首;此外,浙商期货席位增持的多单也超过3000手,高达3008手。空头方面,前20席位累计增持11151手,总体幅度小于多头主力。

对此,业内人士表示,沪深300期指主要覆盖大盘权重蓝筹股,成为期指持仓量最大品种,这一方面是由于沪深300期指上市时间较长,投资者具有一定的操作惯性;另一方面,这也与当前市场风格正从高估值的中小板和创业板转向低估值蓝筹股的发展过程吻合。并且,随着进入高估值板块资金的日益谨慎,代表大金融和地产的上证50期指又表现不佳,对冲资金依然偏好操作沪深300期指合约。

## 短期料高位震荡

昨日现货指数的表现弱于期指,沪深300指数下跌43.51点或0.95%,报收于4553.33点。期现溢价方面,截至收盘,沪深300期指的四合约依旧全线升水,其中,主力合约IF1505升水幅度较大,达到28.67点,具备套利空间。

“近期期指基本保持在贴水20点到升水30点的范围,这主要是因为经历大幅上涨后,现货波动加剧,而期货市场则显得有些犹豫,等待方向进一步明朗。当前溢价水平明显偏高,距下周交割

只有7个交易日,正向套利收益可观。”国海良时期货金融衍生品研究主管程赵宏表示。

值得注意的是,汇丰昨日公布了4月服务业PMI和综合PMI。根据汇丰的报告,中国4月综合PMI为51.3,较前值51.8进一步回落,为三个月新低。服务业实现了稳固扩张,4月中国服务业PMI为52.9,较前值52.3进一步上升。业内人士表示,服务业扩张速度高于整体经济增速,不过其本身增速放缓,无法抵消制造业下行的负面影响,预计本季度可能出现降息。

## 机构看市

瑞达期货:技术上,周三沪深300指数期货冲高回落收中阴,日K线三连阴,收盘价失守二日均线,但下方三十日均线支撑有力。综合来看,股指继续两日出现较大幅度下跌,市场做多情绪遭遇极大挫伤。周二沪深300指数冲高回落表明上档抛压较重,但技术上,下方三十日均线支撑有力。策略上,波动加剧,区间操作为宜。

中州期货:期指冲高回落,短空思路参与。昨日早间股指出现报复性反弹,不过午后重归跌势,日线连续两个交易日收阴,预计近期延续弱势震荡的可能性较

展望后市,光大期货股指期货分析师任静认为,对资金进入市场的预期是推动市场上行的主要力量,而场内资金的供给预期也将逐步放大,包括IPO加速以及注册制施行等一系列事件进程加快,或对市场形成一定制约,短期期指或处于高位震荡格局。

程赵宏也表示,目前两市融资余额攀升至1.8万亿,“杠杆牛”易受调控而带来不确定性,5月期指由于技术性回调或受政策干扰等,出现下跌概率较大,但回调不改牛市格局。

大,建议继续逢反弹短空思路参与,下方支撑参照4500点一线。

中金公司:周二的大跌以及周三的冲高回落后的跳水基本确定了大盘短期调整的格局。短期涨幅过急的中字头央企成了杀跌的主要对象。相对来说创业板的强势还将延续,产业升级和新兴经济比重提升是本轮牛市的大逻辑之一,在货币宽松的背景下,互联网等新经济板块还是市场的热点。而短期的下跌并不会将场内的资金赶出市场,在蓝筹股疲软的阶段,资金更会扎堆小股票,市场的分化格局可能会进一步加剧。(叶斯琦整理)

# 两融余额续写新高 融资客攻守兼备

□本报记者 李波

截至5月5日,融资融券余额达到1.88万亿元,继续刷新历史新高。在市场大幅回调的格局下,当融资买入额和偿还额双双环比增加,融资净买入额环比回落。行业方面,传媒、银行和医药板块的融资净买入额居前,反映融资客“攻守兼备”;建筑装饰板块融资净偿还规模最大。中国建筑、中国联通、国电电力等前期爆炒的央企重组概念股则遭遇大规模的融资净偿还。分析人士指出,随着两融余额迭创新高,后市融资资金规模增速将放缓,这将令牛步减速;而在当前的震荡敏感期,两融规模高企将进一步加剧市场波动风险。

## 两融余额再创新高

5月5日,沪深两市大幅回调,

个股普跌。不过这并未阻碍两融市场的交投热度,两融余额再度改写历史纪录。

据WIND统计,截至5月5日,两市融资融券余额为1.88万亿元,环比5月4日的1.87万亿元继续提升,再创历史新高。

具体来看,融资余额从5月4日的1.86万亿元增加至1.87万亿元;其中,融资买入额和融资偿还额双双环比增加,达到1867.83亿元和1765.60亿元,从而令融资净买入额由5月4日的262.76亿元小幅回落至102.23亿元。与此同时,融券余额从5月4日的90.41亿元大幅降至75.90亿元;其中,融券卖出额和偿还额分别增至251.60亿元和263.25亿元。

当前,改革深入推进,货币宽松持续,降息预期再度升温。投资者对本轮牛市的预期整体偏于乐观,因此融资客对于杠杆操作的

心态也就较为积极。尽管4月底以来市场波动明显加大,但并未影响两融市场的交投热情,两融余额持续刷新历史新高。尤其是本周二,市场大幅回调、个股普跌的背景下,尽管融资偿还额环比增加,但融资买入额也出现上升。这表明当前多空分歧加大,在部分融资客加大偿还力度的同时,依然有资金在“牛市不止”的预期下逢低布局。

业内人士认为,两融余额再次刷新新高甚至突破2万亿只是时间问题。不过,根据相关规定测算,两融规模的上限或在2.1万亿元,如果券商不选择增发或发短融券补充资本金,两融余额则很快冲顶。作为本轮牛市增量资金的主体,融资资金规模增速的放缓,将直接令牛步减速。

更值得注意的是,随着两融余额快速攀升,杠杆资金对市场

的影响力日益加大,由此引发的波动风险随之上升。作为情绪和资金的放大器,融资融券是“双刃剑”,融资杠杆既能够撬动市场加速上行,也会变身偿还潮成为调整阶段的助跌利器。而两融操作活跃的主力资金多以短线交易为主,风险承受能力较强,操作风格激进,在当前的敏感期,此类资金的异动也将加剧市场波动。

## 融资分化格局延续

5月5日行业板块继续呈现融资分化格局,净买入和净偿还并存。

具体来看,28个申万一级行业板块中,有20个板块实现融资净买入。其中,传媒板块的融资净买入额最大,为18.48亿元,银行板块紧随其后,净买入额为14.35亿元,生物医药和房地产板块的融资净买入规模都在12亿元以上,

其余板块的融资净买入规模在10亿元以下。而在遭遇融资净偿还的8个板块中,建筑装饰板块的偿还力度最大,为15.76亿元,钢铁和电气设备板块的融资净偿还额分别为6.10亿元和4.26亿元。

银行板块具备低估值洼地优势,传媒板块受益成长空间和改革重组,医药则是传统的防御类品种。这三个板块获得融资客青睐,反映在当前的震荡格局中,资金谨慎情绪升温,融资客布局呈现攻守兼备的特征。

个券交易方面,5月5日市场融资净买入力度最大的前五只股票分别是中工国际、苏宁云商、东方财富、招商银行和海航投资;当日融资净偿还规模最大的前五只股票分别是中工国际、中国联通、大智慧、国电电力和中国中冶。在前期持续大涨之后,央企重组概念股首当其冲地遭遇融资偿还。

# 空方占据主动 期债放量下跌

□本报记者 葛春晖

周三,在资金面宽松、股市继续调整的背景下,国债期货市场意外大跌,5年期主力合约刷新年内最大单日跌幅。市场人士表示,短期来看,政策预期不明导致投资者谨慎气氛升温,前期获利盘回吐继续施压期债市场,但债券长期慢牛格局未变,期价向下空间有限,建议关注回调加仓机会。

## 5年合约创年内最大跌幅

周三(5月6日),国债期货市场在并无明显利空出现的情况下大幅下跌。5年期主力合约TF1506收报97.29,较周二结算价重挫

0.74或0.75%,刷新年内最大单日跌幅,成交增近八成至15563手,持仓减少3147手至33191手。10年期主力合约T1509收报97.155,跌0.37或0.38%,跌幅明显小于5年期品种,成交增逾5成至5874手,持仓增加2001手至21544手。

值得一提的是,尽管新一轮IPO申购正值高峰,但昨日货币市场流动性仍在进一步趋于泛滥。银行间回购市场上,隔夜回购加权平均利率创下2010年9月下旬以来的最低纪录,指标7天回购利率加权值再降5BP至2.42%,逼近去年3月中旬的低点。与此同时,A股市场亦连续第二个交易日显著调整,上证综指继周二重挫182点后,周三再跌

近70点。

然而,资金面支撑、股债“跷跷板”效应在昨日似乎都失去了作用,国债期货市场仍以全线下跌报收。而在期债市场的拖累下,现货市场亦表现疲弱,虽然上午招标的国债和进出口行债结果尚可,但二级市场现券收益率则多数上行。截至当日收盘,重要可交割券中,15附息国债02收益率上行近10BP,15附息国债07上行近7BP。

## 慢牛未变 关注10年品种

广发期货发展研究中心研究员表示,昨日国债期货大跌较为意外,可能是受到了服务业PMI数据较好影响,因而前期获利盘继续了

结出场。昨日最新公布的数据显示,中国4月汇丰服务业PMI指数为52.9,高于前值的52.3,显示服务业扩张步伐有所加快。不过,该研究员同时指出,虽然服务业有继续好转迹象,但个别数据的暂时好转并未减少经济下行压力,当前宽松预期依旧强烈。

目前来看,期债市场短期内仍受困于地方债供给和银行负债成本高企带来的供需矛盾,但分析机构认为,从中期角度来看,债券市场运行趋势取决于宏观经济基本面和货币政策,而在二季度经济增速面临跌破下限风险的情况下,预计政府依然会保持积极的财政政策和稳健的货币政策,这就意味

着债券牛市行情尚未完结。

另外值得注意的是,近期5年期合约TF1506减仓迹象明显,而10年期跌幅小于5年品种且增仓明显。华创证券在周三发布的债券日报中表示,TF1506距离交割日仅剩20多个交易日,其高持仓问题值得关注。该机构称,临近交割日,交割期权对于空头更为有利,这意味着期货头需要更早平仓或者移仓,而空头更为从容一些,因此,多头平仓和移仓可能导致TF1506面临下跌压力。另外,上述广发期货研究员表示,长期来看,长端收益率更有下降潜力,建议投资者后市更多关注T1509合约。

而基于对未来风险进行有效控制的角度,海通期货期权部推荐,一级投资者中持仓蓝筹大盘股的投资者,可以考虑保护性看跌策略,买入沽期权;二级投资者可看多波动率,构建买入跨式或宽跨式策略;三级投资者看多波动率,构建买入跨式或宽跨式策略。

# 期权合约日内振幅扩大

交易日跌0.013点或0.42%;日内振幅达4.36%。

## 成交重返4万手之上

近两日,期权持仓限额提高和标的上证50ETF价格大幅波动影响,期权总成交量、持仓量持续保持增长。周三期权共计成交49134张,较上一交易日增6175张。其中,认购、认沽期权分别成交26588张、22546张,认沽/认购比率升至0.848。此外,5月合约维持主力状态,成交32302手,占总成交量的65%。持仓方面,期权

共持仓127996张,较上一交易日增7026张,成交量/持仓量比率升至39%。

“市场成交量、持仓量Put(认沽)/Call(认购) Ratio数值上升,表明多空交战情绪强烈,其中昨日空方略胜一筹。”在此提示,在震荡调整情绪弥漫的5月,请投资者注意保护自己的盈利头寸,务必谨慎投资。”海通期货期权部表示。

波动率方面,昨日5月期权合约隐含波动率小幅下降,整体维持在25%~48%之间。其中,平值5月购3100合约隐含波动率为

40%;平值5月沽3100合约隐含波动率为41.19%。值得一提的是,由实值转虚值的期权合约隐含波动率均出现明显增加。

## 担忧情绪升温

从4月下旬开始,50ETF持续高位横盘震荡,回调风险不断累积。本周二,期权标的50ETF收盘价跌破10日均线,这是自3月11日以来首次跌破该均线。光大期货期权部刘瑾瑾认为,昨日50ETF继续走低,表明市场担忧情绪升温。短期内大盘波动率有望扩大,

维持宽幅震荡概率较大。持有现货的投资者,可买入适量的认沽期权进行对冲。例如,持有现货50ETF的投资者可以考虑买入5月沽3100合约。

而基于对未来风险进行有效控制的角度,海通期货期权部推荐,一级投资者中持仓蓝筹大盘股的投资者,可以考虑保护性看跌策略,买入沽期权;二级投资者可看多波动率,构建买入跨式或宽跨式策略;三级投资者看多波动率,构建买入跨式或宽跨式策略。

# 上证50期指四连阴

□本报记者 王朱莹

自4月30日以来,上证50期指主力合约IH1505已经连续四个交易日下跌,累计跌幅达4.32%,同期上证50指数跌幅为4.39%。昨日,IH1505微跌12.8点或0.4%,收报3153点。上证50指数则全天下跌0.31%或9.79点,收报3139点。IH1505较现货指数升水13.98点。其他合约整体微跌,次主力合约IH1506收报3161点,升水21.98点,远月IH1512升水最多为66.78点,IH1509则升水26.18点。

持仓量上,主力和次主力合约均出现减仓,但幅度并不大,IH1505日减仓2058手,IH1506日减仓241手。中金所

主力持仓数据显示,IH1505合约前二十席位中,多头减仓2167手,中信期货席位减仓最多,达1340手;空头减仓1550手,减仓最多的是持仓量第十位的财富期货席位,为801手;多头减仓力度相对更大。

分析人士指出,上证50期指主力合约持仓量减少而价格微跌,表明市场向上运行一段时间后,出现了多头获利退场,也有部分投资者在方向尚未明确前,出现离场观望。银行、券商、地产、保险等蓝筹板块累计获利筹码较重,上涨动能暂时不足,指数料延续回调。但受市场依然情绪向好、资金充盈、风险偏好提升等支撑,下行空间亦有限,短线料震荡偏弱。

# 中证500期指尾盘回调

□本报记者 王朱莹

昨日市场出现明显的过山车行情,中证500期指主力合约IC1505伴随现货指数最高涨逾1.9%,一度涨逾1.56%,但此后突然跳水,截至收盘,全日下跌1.21%或98.4点,收报8037.4点。次主力合约IC1506全日下跌1.04%或83.2点,收报7933点;远月IC1509合约和IC1512合约则分别下跌1.23%和1.4%,收报7835.2点和7705点。

基差方面,四个合约依然维持较高的贴水,主力IC1505贴水42.2点;次主力合约IC1506贴水150点,基差方面,四个合约依然维持较高的贴水,主力IC1505贴水42.2点;次主力合约IC1506贴水150点,

## 融资融券标的的追踪

**加码充电桩系统 特锐德一字涨停**

的高新技术企业,公司表示将借助其扩大在西南地区影响力,进一步拓展公司智能汽车充电桩业务,借此将公司打造成世界最大的充电桩公司和云平台的生态公司。

分析人士指出,在