

持仓大幅回升 期指下行空间有限

□本报记者 叶斯琦

“期指持仓量回到前期高位，一个潜在的抄底信号出现了。”一位市场人士在朋友圈中提醒到。

虽然5月7日沪深300期指再度走弱，但是近期持仓量却连续增加,截至昨日收盘已回归至23万手以上的高位，显示多空博弈激烈。同时,沪深300期指的升水幅度再度扩大，且呈现出远强近弱的态势。

“升水幅度略高于理论值，反映出在现指下跌的过程中期指跟跌态势不明显，期指投资者杀跌动能略显不足，同时博反弹的预期较为强烈。”华泰长城期货高级分析师尹波表示。

升水扩大 博反弹预期强

5月7日，沪深300期指以绿盘报收。其中，主力合约IF1505小幅高开于4575点,全天震荡走弱，最终报收于4503.2点,下跌67.8点或1.48%。量能方面，四合约总成交量为165.9万手,较上一交易日减少6.5万手。

“期指走弱，主要是受到现货市场影响。昨日盘面上，沪深300期指几次试图上冲，但是现货市场情绪拖累很明显。”广发期货股指分析师黄苗表示，沪深300指数走弱，主要由于市场存在技术性调整的需要。

昨日现货指数的疲弱态势明显。沪深300指数报收于4470.09点，下跌1.83%。截至收盘，IF1505合约的升水幅度进一步扩大至33.11点，IF1506、IF1509和IF1512合约分别升水38.31点、41.51点和81.51点，四合约呈现出远强近弱的结构。

国泰君安期货研究员胡江来表示，IF1505合约距离交割仅剩6个交易日,日内该合约基差处于40点上方时间较长,明显高于理论值,根据测算,该合约的理论基差仅为4点。

“基差明显偏离理论基差，说明部分参与者还是继续看好后市走势，愿意付出一定的基差成本来达成交易。2014年底至2015年初，沪深300期指也持续出现了基差明显高于理论基差的情形，后市走势验证了来自基差的

预期信息。如果基差继续维持高于理论基差的形态,比如IF1506合约的基差，不排除期指重回上行轨道的可能性。”胡江来说。

持仓量大幅增加 期指有望企稳

昨日，沪深300期指的持仓量大幅增加。截至收盘,四合约总持仓量较上一交易日大增25780手至235927手。其中,IF1505合约成为多空增兵的“主战场”，持仓量增加18427手，此外IF1506合约持仓量也大幅增加6892手。

具体席位方面，中金所公布的持仓数据显示,在IF1505合约中，多头前20席位累计增持13584手多单，空头前20席位则累计增持17143手空单，空头增兵幅度较大，其中安信期货和海通期货席位的异动较大，空单增持幅度分别为3200手和3076手。在IF1506合约中,多头前20席位增持7550手,而空头前20席位仅增持了6012手。

胡江来指出,5月4日至今,沪深300期指总持仓量持续增加,周二、周三总持仓量增幅均超

过5000手,分别是0.83万手及1.1万手,与此同时,行情下跌迹象明显。周四总持仓量继续大幅增加,行情也出现下滑。目前总持仓量增加，或与市场的空头情绪升温有关，部分参与者由于继续看好后市,选择继续持有股票,为避免资产组合价值受到冲击，选择期指空头套保的动机有所增强,也带动了总持仓量的增加。

展望后市,尹波认为,在短线快速下跌后，近期大盘指数进一

■ 机构看市

首创期货:日线级别来看,期指已进入调整周期,MACD死叉，盘中跌破20均线。周线级别来看,期价高位调整。操作上,期指长期牛市格局不变，前期多单可减仓持有,等待时机逢低布局多单,短期有调整压力,日内短空参与。

金汇期货:当前行情的性质属于对此轮牛市上涨的调整,且其过程还未结束。价格走势上,指数在大幅下挫后，开始转变之前的强势上涨格局，预计未来价格仍有进一步调整的空间。操作上,建议暂时采取日内操作为主,可

步下跌的空间或许已经不大,预计短线市场有望出现探底企稳格局,目前来看,影响市场运行的基本面、政策面和流动性等因素其实并未有显著改变，只不过市场在前期持续上涨之后确有较强的技术性休整要求。

“参与者需紧密关注总持仓量、基差、回调幅度、持仓结构等方面的信息，中长期不排除重回上涨格局的可能性。”胡江来表示。

待价格盘中冲高再尝试短空。

中金公司:本周的连续大幅度杀跌和市场中大量融资盘的存在不无关系，在上涨的趋势哪怕短期逆转以后，融资盘的平仓压力会加速市场下行的压力。更何况市场前期超买严重。预计大盘在经历了10%的下跌后有望引来小反弹，但重新回到上升通道中恐怕还需要一定时间的调整,而个股的走势将进一步分化，央企整合、“一带一路”等标的还会有下行的风险，部分创业板个股的走势会相对强劲。(叶斯琦整理)

上证50期指下跌动能趋弱

昨日，上证50期指连续第五天下跌,IH1505合约全天低开低走，报收3111.2点,跌37.8点或1.20%。5个交易日以来，上证50期指累计下跌200余点。

行业方面，昨日银行和非银金融行业的跌幅较小，建筑装饰、钢铁、国防军工三个行业的跌幅分别高达7.14%、6.43%和5.51%,其余行业则出现不同程度的下跌。总体来看,昨日A股市场权重股的砸盘速度很快,调整快速进行。

中航证券指出,昨日盘面信息显示,“中字头”开始休息,而接力的品种则是金融板块。昨日市场虽然大跌,但券商板块则异常强势,山西证券

中证500期指顺势下跌

昨日,中证500期指全天低开低走，终盘主力IC1505合约收报7911.4点，跌147.0点或1.82%,在三个期指品种中表现最弱。

从盘面看，食品安全、网络安全、国产软件、智能机器、养老概念等题材股表现强势,海工装备、煤化工、核电、铁路等板块跌幅居前。而在指数调整过程中，不难发现，个股也开始整固，获利兑现效应明显,蓝筹类个股和成长股整体都在调整之中。

市场人士表示,近期A股出现回调,其中中字头为代表的大盘蓝筹类个股回调明显，而中小盘集中的TMT板块依然保持强势,个股还继续创出新高。同时由于政策面引导

■ 融资融券标的追踪

加码电商 上海钢联逆市涨停

昨日,A股市场再度深幅调整,但上海钢联却高开并迅速涨停,午后虽然涨停板一度被打开,但最终仍然以涨停价120.67元报收,成交也较此前几日有所放量。

消息面上，日前上海钢联董事会上审议通过了一系列决议，包括向控股股东申请借款、转让控股子公司股权，并对控股子公司进行增资扩股等。

安信证券指出,增资扩股加上股权转让导致上市公司对钢铁电商这一钢铁电商平

午后再摸涨停,西部证券随即大涨超7%，成为周四大跌市场的一大亮点。金融板块在预期中崛起,有望成为后市新的做多动能。

分析人士称,综合来看，近三个交易日,上证50股指期货跌幅累计177点，量能呈萎缩态势，下跌动能弱化;从行业角度来看,基建地产、银行、券商等行业上下空间有限。因而,上证50指数料呈高位震荡态势,日内操作为宜。

部分研究人士认为，周五市场可能由于打新资金开始回流而情绪转暖，但投资者仍要保持警惕，不宜急于进场抄底抢反弹。(张利静)

以及资金面收紧效应逐步显现,一带一路以及国企改革板块前期飙升所带来的盈利开始兑现,市场上降杠杆效应明显,市场热点同时转移,赚钱效应减弱。而伴随着调整到达一定阶段,出现结构性反弹是大概率事件。

分析人士指出，消息面目前利多因素正在酝酿:以改革思路推进中欧合作创更大增长空间，管理层鼓励企业IPO筹资,促装备出海对接一带一路，使欧中全面战略合作伙伴关系为各方带来利益;购买商业健康保险给予所得税优惠等利好相关板块;4月汇丰中国服务业PMI创四个月新高，但4月份CPI涨幅料达1.6%,经济动能仍然疲弱，稳增长政策望延续。(张利静)

□本报记者 叶涛

A股“慢牛”带来的融资盘单边获利格局暂时进入“中继阶段”。Wind数据显示,本周三市场融资热情不改,共获得1830.61亿元融资加仓,不过事与愿违,昨日A股再度巨震、市场普跌,意味着上述新增融资盘大多出现亏损。与此同时，本周三融券余额虽然遭遇超4亿元净偿还，但A股重心连续下挫却令不少融券持有者迎来显著账面浮盈。鉴于当前A股调压加速释放，预计短期内两融余额或围绕1.90万亿元展开“原地踏步”。

两融余额冲击1.90万亿

据Wind资讯统计,本周三市场融资买入额继续维持高位,达到1830.61亿元;融券余额则环比

下滑158.58亿元，达到1607.02亿元,由此本周三A股共获得223.59亿元融资净流入。在前一日1.87亿元的基础上，两融余额于本周三收盘时刷出1.89亿元新高，距离1.90万亿元不足31亿元。

28个申万一级行业中,本周三融资买入额居前的板块分别是非银金融、银行、建筑装饰、房地产板块，金额为299.61亿元、110.35亿元、109.75亿元和95.05亿元;与之相对，休闲服务、轻工制造、纺织服装板块融资买入额较少，分别为1.93亿元、13.43亿元、14.13亿元。环比前一日，本周三遭到融资净偿还的板块仅有银行和休闲服务板块,数量上减少6个;非银金融最受追捧,融资买入额环比增幅达到37.53%。

但上述融资客显然未踏准市

场节奏。本周三场内仅有机械设备1个板块出现上涨,其余27个行业指数集体下挫，钢铁、公用事业、建筑装饰跌幅更在5%之上;此外,当天沪综指下跌69.44点,跌幅达到1.62%。不仅如此,昨日沪综指下跌117.06点，已经直面4100点整数关,回到4月13日水平。

换言之，在此期间加仓并一直持有的融资客大多被“套”，账面出现浮亏，明显打破今年2月9日以来大盘持续上涨带来的融资盘单边获利格局。综合2.1万亿元券商两融资金“红线”，以及A股调整势头可能延续等因素，预计短期随场内谨慎情绪升温，两融余额有望在1.9万亿元关口展开“踱步”。

融券重点瞄准大盘股 与A股强震、市场赚钱效应快

资金面力挺 期债暖意初现

□本报记者 葛春晖

周四，国债期货市场出现止跌回稳迹象，各项合约价格涨多跌少。10年期主力合约小幅上涨、持仓量续增,5年期主力合约继续移仓,跌幅显著收窄。市场人士表示,本周资金面在“打新”扰动下仍保持宽松状态,未来随着IPO申购资金解冻，资金利率有望延续低位运行，从而为债市回暖提供有力支撑，期债仍可维持逢低做多操作,同时建议关注5年期主力合约移仓带来的套利机会。

10年期品种普涨

经过此前三个交易日的连续回调之后，本周四国债期货市场终于出现止跌回稳迹象,10年期合约全线收红，三个5年期合约2涨1跌。其中，5年期主力合约

TF1506收报97.24,较周三结算价微跌0.15或0.16%，较周三跌幅大幅收窄，成交降逾两成至1.15万手,持仓续降3823手至2.84万手。10年期主力合约T1509收报97.20,微涨0.01%，成交3897手,持仓增加1191手至2.27万手。

现货市场方面，一级市场延续周三以来的需求回暖势头,国开行新招标的两期固息债中标利率均低于二级市场;二级市场上，投资者情绪仍较为谨慎，但前期收益率持续回升的步伐显著放缓。重要可交割券中,15附息国债02收益率微跌1BP,15附息国债03基本持平,15附息国债07微升1BP,14附息国债24上行约2BP。

市场人士表示，一级市场招标结果显示配置机构需求有所回升,有助于稳定二级市场情绪。

本周，新一轮IPO申购来袭，

虽然投资者普遍预计伴随着新股申购常态化,其对资金面的负面冲击有限,但货币市场流动性的宽松程度仍超出了市场预期。对于近期因供给压力而惶恐不安的债券市场来说,这无疑带来了有效的心理安抚作用。周四，在迎来新股申购冻结高峰、央行继续暂停公开市场操作的情况下,货币市场利率仍延续稳中有降态势。数据显示,银行间质押式回购市场上,隔夜回购利率跌至1.47%，再创2010年8月以来的新低,7天回购利率加权值则再跌2bp至2.40%，继续逼近去年3月份的低位。

逢低做多 关注套利机会

从周四盘面情况看，经过前几日的悲观情绪宣泄之后，债期现货市场下跌的动力有所衰

竭,但投资者谨慎情绪依旧没有完成消除。不过,分析人士认为，债券牛市的基础并未松动，短期调整或是恰好为中期做多提供了机会。

国信证券在其最新发布的债券研究报告中指出，基本面偏弱以及货币宽松的大背景仍未改变,未来短期利率无忧,长期利率必然会回落。该机构认为，本次货币市场利率的回落不是季节性因素导致,而是政策意图引导,因此更具稳定性，未来货币市场利率有望保持低位，甚至在降息政策出台后进一步走低，最终将把长期利率引导下来，建议在近期调整中买入。申银万国期货亦指出,广交会数据显示未来出口数据不甚理想,经济依然偏弱,政府会继续保持积极的财政政策 and 稳健的货币政策，中期国债期货将继续

上行。

期债操作上，在中期看好债券牛市的判断基础上，多家机构均认为,短期宜以观望为主,逢低可加仓多单。同时,申万宏源证券分析师表示，可关注换仓效应下T1509与TF1506的套利机会。

随着交割日逐渐临近,投资者正将TF1506合约一部分换至同久期的TF1509，一部分换至更长期限的T1509。周四,5年期主力合约TF1506大幅减仓3823手,TF1509增仓2076手,10年期主力合约T1509增仓1191手。申万宏源表示，考虑到换仓期间多头平仓意愿更强，而且未来5年期货最廉券中的7年现券将逐渐淡出，可交割券期限范围缩短带来其相对于10年品种定价上的劣势，目前的换仓套利机会还将持续。

隐含波动率持续走高 期权多空分歧不减

□本报记者 马爽

伴随着标的上证50ETF价格的“三连跌”,昨日,50ETF认购期权合约多数延续下跌态势，认沽期权合约则多数上涨。截至收盘,当月合约中，平值5月购3000合约收盘报0.1552元，下跌0.0148元或8.71%;平值5月沽3000合约收盘报0.0906元,上涨0.0091元或11.17%。

周四,上证50ETF价格低开低走,收于布林带中轨附近,最终收盘报3045点，较上一交易日跌0.038点或1.23%;日内振幅达1.62%。成交方面,因行情波动加大,昨日期权

总体成交有所减少。共计成交43178张,较上一交易日减少6449张。其中,认购、认沽期权分别成交25164张、18014张,认沽认购比率降至0.716。持仓方面,期权共持仓139335张,较上一交易日增11339张,成交量/持仓量比率降至31%。

银河期货期权部表示,5月7日,主力期权合约持仓量Put(认沽)/Call(认购)Ratio由0.82下降至0.70。持仓变化方面,认购期权持仓量在平值虚值部分大幅增加,其中行权价为3.20元的认购期权合约持仓量已超万张;认沽期权持仓量相比之下基本无变化。

波动率方面,周四5月期权合约隐含波动率小幅上升，整体维持在42%—57%之间。其中,平值5月购3000合约隐含波动率为44%;平值5月沽3000合约隐含波动率为40%。不过，标的上证50ETF的20日年化历史波动率小幅回落至30.79%。

“昨日当月期权合约隐含波动率为44.7%左右，较此前一交易日上升5%，表明市场认为后市走势波动仍然较大,多空仍存在较大分歧,投资者需谨慎采用做空波动率的策略，可考虑采用买入跨式或款跨式策略。”海通期货期权部建议。

“近日认沽期权合约普遍上涨，在此处建立认沽期权空头不失为最佳时机。”光大期货期货部任静雯表示,通过卖出认沽期权,可以降低买入上证50指数成本。比如,可卖出一个虚值认沽期权,目前离5月合约到期还有19天,如果19天内现货价格出现反弹,投资者将获得期权费;如果19天内现货价格继续下跌，投资者最终则以约定的执行价格买入50ETF即可,但因此前收获了期权费,所以实际价格要比买入时的价格更低。整体来看,只要认为市场是短空长多,不是单边下跌格局,该策

略均可获利颇丰。

基于对未来风险进行有效控制的角度，海通期货期货部推荐，一级投资者:对于持仓蓝筹大盘股的投资者,可以考虑保护性看跌策略,买入认沽期权;二级投资者: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。

银河期货期权部则建议,考虑到近期6月期权合约隐含波率将开始下行,建议投资者建立区间盘整策略。另外,考虑到上证50ETF中长期维持升势不变，建议投资者在5月合约构建盘涨策略。

整合预期刺激新华传媒涨停

经过连续两日的大幅下跌之后,昨日新华传媒逆市涨停，一举收复失地,股价报收于16.21元。

消息面上，有媒体报道称，上海报业集团改革即将有“大动作”，而集团旗下唯一上市平台新华传媒即将停牌。由于此前东方明珠和百视通的合并，该重组预期的产生对股价产生了明显的刺激。此前两日分别下跌2.59%和6.59%的新华传媒，在昨日小幅低开之后先是红绿交替震荡前行，不过午后股价直线拉升，涨幅迅速提

升，短暂震荡后便封住了涨停板。

而受此带动,昨日传媒板块整体表现强于大市,包括江苏有线、中文在线、三六五网和新华传媒等在内的8只个股封住涨停板。

分析人士指出,传统媒体改革转型预期较为确定,在市场整体亮点缺乏的情况下,消息面的刺激容易引发资金的追捧。不过考虑到当前市场仍处于阶段调整的大趋势中,传媒股前期涨幅较高,热点切换较快，投资者仍应保持谨慎。(张怡)

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。