

多空移仓剑拔弩张 期指基差大幅回归

□本报记者 叶斯琦

“周一国泰君安席位大幅加空单，很准啊！”一位投资者告诉记者，周一晚上看到这一持仓数据时，他就感觉非常不对头，果然周二股指又迎来一波下跌。

中金所公布的盘后持仓数据显示，6月15日（周一）收盘时，国泰君安席位在沪深300期指IF1506合约大幅增加了4330手空单，空单数达11207手，高居空头榜首位。

广发期货股指分析师黄苗表示，从上周至今，IF合约的净空持仓一直在阶段较高区间内反复，说明近期市场多空博弈不断加剧，带来了市场在当前位置的宽幅震荡格局。从长期来看，政策、资金和改革呵护的牛市上行基础尚未出现改变，中长期可继续保持多头思路。

重点席位操作偏空

在持仓方面，国泰君安席位近期表现备受业内人士关注，大有“章鱼哥”再现的架势。

“上周开始，国泰君安席位的空头变动就开始有点不一样了。”

方正中期期货研究员彭博表示，6月9日，在IF1506合约中，国泰君安席位增持了5000多手空单，而当时几乎所有前10主力都在减持空单，当国泰君安席位变成空头老二。随后几天，该席位空头数量有所减少，不过6月15日，该席位又激增了4000多手空单。而国泰君安期货席位空单大幅异动的这两个交易日，分别对应着沪指的近期高点和变盘前一天，可见国泰君安席位踩点非常准。

再看6月16日的持仓，期指表现出了明显的移仓换月动向，纷纷减持当月合约，增持次月合约。其中，IF1506减仓17674手，IH1506减仓7086手，IC1506减仓6694手。主力方面，在IF1506合约中，多头前20席位减持10508手，其中中信期货席位大举减持4168手空单；空头前20席位减持幅度为14953手。在IH1506合约中，多空前20席位分别减持3378手和5504手。在IC1506合约中，多空前20席位分别减持5686手和3947手。

彭博指出，昨日在IF1506合约中，空头前10席位都减仓了，永

安期货席位减仓较多，高达3227手，周一踏准节奏的国泰君安席位也减持了1311手空单；多头方面，中信期货席位大幅减仓，其余主力小幅减仓。整体来看，IF主力总持仓依然呈现净空头，短线可能仍有下跌空间；IC持仓依然从呈现净多头格局，说明资金短线下依然看涨中证500期指走势。

基差回归合理区间

“本周五期指交割，本周行情注定动荡起伏波澜壮阔。”投资者陈先生在朋友圈中如是说。

截至昨日收盘，IF1506合约小幅升水4.38点，IH1506合约升水13.75点，IC1506合约贴水40.84点。相比前一交易日，昨日IC1506合约的基差回归至相对合理范围，可见昨日有部分套利资金进入。

对于即将到来的交割日，光大期货股指分析师任静雯认为，应该不会出现“交割日效应”。“目前来看，价差并没有出现上一次交割周那样大的偏离，且持仓也有所下降，在这一情况下，本周前两个交易日行情波动变大与股指价格

关系不大，更多的与本周IPO申购冻结资金、以及半年度资金面收紧预期等因素有一定关系。”

银河期货研究员周帆也补充到，昨日并没有太强的利空消息，下跌主要由于监管层查场外配资问题，导致资金撤离，加上由于近期市场存在调整要求，前期涨幅过大获利回吐，带动市场整体估值下移。

展望后市，分析人士认为，虽然遭遇连续调整，但是当前市场上涨逻辑没有变化，即杠杆资金还在继续推动市场、宽松的货币环境没有改变、中小企业通过股市解决融资难的问题还没有解决。因此，虽然短期市场会有所波动，不过股指还是在上行趋势中。

跌后，市场并没有展开足够的调整，反而上冲至5000点上方，上涨过程中缺乏足够利好消息支撑，并且技术面上出现指标背离现象，因此沪指需要区间回踩来修复技术面。这两天的调整属牛市中正常现象，只要沪指能守住20日均线，那么未来上行仍有空间。

中州期货：昨日三大期指继续呈现出全线下跌之势，日线连续两个交易日收阴，新一轮打新资金冻结或高达7万亿打压市场信心。当前市场对于慢牛的格局普遍较为认同，但期指迟迟未能突破盘区上轨，近两个交易日选择向下运行，短线技术形态已经走坏，近期或延续弱调整走势为主，建议短空思路参与。(叶斯琦整理)

白马蓝筹成融资避风港

□本报记者 张怡

本周，A股市场开始剧烈调整，但周一融资依旧平稳增长。据Wind数据，6月15日，融资融券余额为2.24亿元，环比上个交易日提升了107.11亿元，增速依旧较快。可见市场调整，但融资客依旧没有明显离场，而从融资净买入额居前的个股来看，在调整之时，大盘、低价、绩优的白马蓝筹股成为融资青睐的“避风港”。

融资青睐白马蓝筹股

从融资客的布局方向上来看，28个申万一级行业中，有22个行业均获得了融资净买入；其中，银行业的融资净买入额最高，为28.47亿元；交通运输、房地产和电子行业的融资净买入额也均超过了10亿元。相反，建筑装饰、非银金融和国防军

工行业的净偿还额居前，分别为7.95亿元、7.44亿元和4.90亿元。

不过，上述行业并不一定具备趋势的代表性，行业内个别个股的表现优异带动了整个行业的水平，而这些个股目前主要是大盘白马蓝筹股。个股来看，兴业银行和京东方A是融资净买入额最高的两只个股，净买入额分别为9.22亿元和6.62亿元，这两只个股对行业数据的贡献很大。同时，招商银行、大秦铁路、国电电力和光大银行的净买入额也均超过了4亿元。

实际上，融资净买入额超过2亿元的21只个股为清一色的主板市场个股，其中沪市主板有16只，深市主板有5只。这些个股的平均自由流通市值超过了1048亿元，可见是大盘股居多。行业分布上来看，银行股有5只，交运股和房地产股各有3只，其余也多分布与传统

行业。而光明乳业、歌华有线、华侨城A、万科A、格力电器和TCL集团等均在列，可见大盘蓝筹白马股是资金目前寻求的避风港。这些个股的平均股价仅为约24元，在目前市场中大多数属于相对低价股，也是安全边际相对较高的领域。

其中，京东方A在周一的融资净买入额是仅次于6月1日的6月次高点，比上周五的千万元额度大增；格力电器、TCL集团等多只个股也相类似，环比上周五明显增多。大秦铁路的融资净买入额则创出了历史新高。

相反，融资净偿还额居前的个股大多数是前期表现较为亮眼的明星股。周一净偿还最高的是中国重工，不过该股正在停牌期间，遭遇净偿还也实属正常；此外，太平洋、国金证券、康美药业、中国一重和东方财富等净偿还额也均超过了4亿元。

也均超过了2.6亿元。

融资或现明显波动

周一，两融整体情况依旧相对乐观。15日的融资买入额为218656亿元，环比上周五回落了1.3亿元，但是维持在相对高位；融资偿还额为207428亿元，环比上周五增长了34.95亿元；由此，融资净买入额为112.29亿元，比上周五的148.54亿元有所减少。当日，融券余额环比下降了5.17亿元至87.85亿元。

不过，尽管融资融券余额依旧保持增长，但是市场却并未能延续强势。继周一下跌之后，周二A股市场迎来更为深幅的调整，沪指跌破了4900点，创业板指跌破了3600点，市场中各个板块全线下挫，跌停股数再度超过百只，涨停股数缩至92只。今年牛市主角计算机板块持续调

整，并出现破位迹象，引发了市场谨慎情绪的进一步升温。由此，可能在周三发布的周二两融数据会出现较为明显降温，并在近期随着行情的下跌与反弹出现较为剧烈的变化。

分析人士指出，周二行情的进一步下挫意味着短线资金出逃意愿强烈，但是整体跌势不似“5·28”那般凌厉，也意味着调整不会像那次那般快速结束，有可能持续多日。周三市场将迎来新股申购，周四随着国泰君安的到来达到申购高潮，预计市场仍有向下跌调整的压力。后市随着新股资金的回流，市场的恐慌情绪将逐步缓解，也就为行情的企稳反弹打下基础。不过，此时投资者不宜急于抢反弹，随后可以视行情逢低逐步吸纳。此时市场中相对较为平稳的仍然是低价股和前期滞涨股。

博弈政策宽松 期债全线反弹

□本报记者 葛春晖

降准预期升温 期债全线上涨

周二(6月16日)，国债期货市场开盘后逐步上攻，各个合约品种全线收红。经过昨日的大幅反弹之后，国债期货市场不但结束了此前的五连阴走势，同时一举收复了三个交易日的跌幅，显示市场做多气氛瞬时高涨。对此，市场人士表示，投资者对货币政策宽松预期的升温，多头进场博弈近期降准，或是推动昨日期债价格快速回升的主要原因。

据业内人士称，6月17日或18日还将有约6700亿元的MLF操作到期。国信证券指出，综合当前大量资金积压在银行间货币市场，

且目前3.5%的MLF利率相对于货币市场利率而言偏高来看，商业银行主动要求续作MLF的意愿将较为有限，因此本批MLF到期面临收回的可能性。然而，若一次性收回近7000亿元的资金，意味着银行超储率将下降约0.5个百分点，令本已趋紧的6月中下旬货币市场流动性进一步承压，这显然不符合稳增长背景下的维护流动性平稳适度需求。有鉴于此，再加上央行周二仍未进行公开市场投放操作，市场对于央行近期降准预期急剧升温。

阶段底部探明 短线操作为主

从5月下旬以来的期价表现

看，半年线附近对于期价的支撑力度十分强劲。以五年期合约TF1509为例，该合约价在5月25日开启六连跌走势，6月1日探至半年线附近后展开反弹；6月9日起再现五连阴走势，本周一再次触及半年线，周二便又重新走强。市场人士表示，经过这两波下跌反弹之后，国期期货的阶段性底部大概率已经探明，后市来看，鉴于周二做多热情初步释放，短期市场有望延续多头格局，但趋势性行情仍难言就此启动。

就短期货币政策和资金面而言，目前降准预期的升温，主要还是基于MLF不进行续做的情况

下，如果MLF最终续做，那么降准预期很可能落空并给债券带来负面影响。即便是真的降准，如果主要是对冲MLF的回笼，那么对于短期资金面也只是形成了一个平衡对冲的效果，多重利空压制下的6月中下旬资金面仍难以大幅宽松。

供给压力方面，当前地方债发行可以说是紧锣密鼓，供给压力仍然继续施压近期债券市场。中信建投证券指出，地方债集中发行，加上长端收益率已经处于较低位置，银行配置动力较弱，交易型机构对长端利率也较为谨慎，因此短期还看不到长端收益率下行的动力。

谨慎情绪升温 期权隐含波动率回落

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF价格大幅下跌影响，昨日50ETF认沽期权合约价格普涨，认购期权合约价格普跌。截至收盘，主力6月合约中，平值认购期权“50ETF购6月3100”收盘报0.1050元，下跌0.0597元或36.25%；平值认沽期权“50ETF沽6月3100”收盘报0.0523元，上涨0.0190元或57.06%。

波动率方面，经历前期持续上升之后，近几日期权市场隐含波动率整体出现回落。其中，6月平值认购期权“50ETF购6月3100”隐含波

动率为39.81%；6月平值认沽期权“50ETF沽6月3100”隐含波动率为38.01%。

“从波动率来看，50ETF期权隐含波动近期出现回落一方面是均值回归的特性使然，另一方面也显示出市场谨慎情绪加重。”光大期货期权部刘瑾瑶表示，自上周二盘中创新高以来，50ETF价格急速下挫，整体仍未摆脱区间震荡格局。新两融管理办法征求意见出台，证监会降杠杆意图明显，市场对于降杠杆将造成冲击的担忧升温。此外，从今日起，包括国泰君安在内共25只新股陆续申购。本批新股将创下史上最大申购规模，预计将冻

结约7万亿元资金，天量资金冻结将对股市资金面造成短期扰动。

操作策略上，针对单纯交易期权的投资者，建议买入平值或轻度虚值认沽期权。针对持有现货的投资者，建议买入认沽期权构造保护性认沽策略，以便为所持有现货头寸进行“保险”。例如，投资者持有10000股50ETF，持仓价3.1元/股。该投资可以买入一张行权价格为3.1元的6月认购期权，付出权利金523元。该组合在为投资者锁定最大亏损的同时没有使其失去50ETF反弹带来的盈利的机会。

谨慎情绪升温

期权隐含波动率回落

动率为39.81%；6月平值认沽期权“50ETF沽6月3100”隐含波动率为38.01%。

“从波动率来看，50ETF期权隐含波动近期出现回落一方面是均值回归的特性使然，另一方面也显示出市场谨慎情绪加重。”光大期货期权部刘瑾瑶表示，自上周二盘中创新高以来，50ETF价格急速下挫，整体仍未摆脱区间震荡格局。新两融管理办法征求意见出台，证监会降杠杆意图明显，市场对于降杠杆将造成冲击的担忧升温。此外，从今日起，包括国泰君安在内共25只新股陆续申购。本批新股将创下史上最大申购规模，预计将冻

上证50ETF期权每日行情

6月16日，上证50ETF现货报收于3.148元，下跌2.11%。

上证50ETF期权总成交92210张，较上一交易日增加23.87%，总持仓234145张，较上一交易日增加13.82%。认购认购比为0.97(上一交易日认沽认购比为0.71)。

当日成交量排名前3的认购合约

合约简称	成交量 (张)	持仓量 (张)	涨跌幅%
50ETF购6月3200	8162	9123	-39.36
50ETF购6月3300	7190	15304	-37.76
50ETF购6月3400	4827	11113	-39.43

当日成交量排名前3的认沽合约

合约简称	成交量 (张)	持仓量 (张)	涨跌幅%
50ETF沽6月3200	6925	7368	56.25
50ETF沽6月3300	5787	7684	57.06
50ETF沽6月3100	5706	5387	7694

当日涨幅排名前3的合约

合约简称	涨跌 额	杠杆系数	成交量 (张)	持仓量 (张)
50ETF沽6月3200	-27.04	24.30	1454	2835
50ETF沽6月3300	-40.64	19.26	4149	17917
50ETF沽6月3100	-39.43	18.69	4827	11113

当日跌幅排名前3的合约

合约简称	涨跌幅%	杠杆系数	成交量 (张)	持仓量 (张)
50ETF购6月3200	-51.28	24.		