

# 期指主力转战次月 空头仍占优

□本报记者 叶斯琦

“看这架势,3点之后才能止跌。”6月18日午盘,投资者马小姐在朋友圈里写下这么一句话。没过多久,投资者刘先生就回复说,“不用,我的股票2点半跌停,赶在3点前就止跌了。”

昨天大幅跳水的市场给了投资者们苦中作乐的谈资。随着股指经历大幅波动,近期基差已逐步回归,不过三大期指的基差却出现分化——沪深300期指和上证50期指呈远月强势格局,中证500期指远月却更为弱势。

在国泰君安期货研究员胡江看来,目前期指下跌,一定程度上与部分参与者选择离场有关。“考虑到前期行情呈现持续上涨走势,随着时间的不断推移,出现回调的概率也将加大,部分参与者亦有预期,总持仓量大幅下降已经表明部分参与者选择获利离场。”

## 期指基差分化

昨日盘面,股指的现货和期货均出现尾盘跳水。期货盘面,沪深300期指IF1507合约小幅低开于

5109点,早盘维持弱势震荡,午盘跌幅逐步扩大,最终报收于4940点,下跌187.6点或3.66%,失守5000点大关。此外,上证50期指和中证500期指同样出现下跌,IC1507合约跌幅为3.79%,IH1507合约跌幅为3.4%。

伴随着期指剧烈波动的是三大期指基差的分化。截至昨日收盘,即将交割的IF1506合约和IH1506合约均处于升水状态,升水幅度分别为3.45点和16.91点。不仅如此,在IF和IH中,四个合约均出现远月强于近月的态势,远月合约升水幅度扩大。然而,在中证500期指中,不仅当月合约IC1506仍维持较大的贴水(5.87点),远月合约表现更弱,IC1512合约贴水幅度高达465.58点。

在银建期货分析师张皓看来,虽然临近交割,期指出现一定震荡在所难免,但是当前期指大跌主要原因还是在于主力资金持续外流,以及前期获利资金不断获利减仓导致现货指数持续下跌,进而影响到相关期指走势。从这一角度看,在没有利好消息促进主力资金回流的情况下,预计近期三大股指还将承压

走弱。

至于IC与IF、IH基差的分化,国泰君安期货研究员胡江来认为,在套利力量的驱动下,目前IH与IF的价格基本处于无套利区间内,而IC受套保意愿较强、融券较为困难导致反向套利力量有限等因素影响,其基差还是处于较大贴水的运行格局中。目前IC远端更弱,或与部分参与者预期该指数的调整压力较大有关,这些参与者加大了在远端进行套保的布局力度,进而基差贴水较深。

## 空头主力更强

持仓方面,昨日三大期指的次月合约全部晋升为主力合约。从总持仓量来看,沪深300期指总持仓量减少6831手至165849手,上证50期指总持仓量减少1839手至92419手,中证500期指总持仓量则小幅增加158手至49302手。

张皓表示,临近交割,当前近月合约持仓量持续下降,表明多空双方已经无心恋战,三大期指当月合约的平均持仓量仅剩2万手,而下月合约增仓明显,说明

多空双方均逐步完成换仓操作,预计交割日期指不会有大幅波动,能顺利完成交割。

主力方面,在次月合约中空头前20席位均强于多头。其中,在IF1507合约中,多头前20席位增仓12807手,空头前20席位增仓16042手;在IH1507中,多头前20席位增仓15734手,空头前20席位增仓16668手;在IC1507合约中,多头前20席位增仓6972手,空头前20席位增仓7215手。

胡江来认为,目前以总持仓量以及收盘价计算的持仓金额为

4400亿元,与前期高点比较,总持仓额下降了约1200亿元。总持仓额下降一定程度上意味着部分参与者或选择获利离场。短期内不排除行情下跌的可能性。

永安期货研究院股指分析师左璐在接受记者采访时也表示,从目前价差及期指持仓的表现看,行情接连回调更多的来自于市场预期的变化以及短期资金面的影响。从多空力量看,目前空方占优,特别是次月合约空头紧密布局,短期看指数依旧承压,行情震荡调整的概率增大。

## 机构看市

**中金公司:**反弹昙花一现,周四的大幅回调,基本确立中期调整已经展开。隔夜消息面并无惊喜,创业板个股一开盘便遭遇沉重抛压,创业板指数全日单边下行,击碎中小市值个股见底的幻想。伴随着创业板指数的恐慌性下跌,原本走势坚挺的上证指数也掉头向下。预计市场周五早盘仍有惯性下探,上证指数有望率先企稳。

**中州期货:**周四三大期指呈现

出全线下跌之势,午后跌速加快,沪深两市在金融板块领跌下几乎全线飘绿。短线市场形态转弱,周三的反弹更像是短期超跌后的技术性修正,近期还是倾向于弱调整走势。

**首创期货:**日线级别看,短期多空双方胶着,呈震荡格局。本周资金面偏紧,长期而言,期指长牛格局不变,投资者可提前布局次主力合约多单,日内交易者短多交易为主。(叶斯琦整理)

# 估值+业绩筑起防御墙 融资客瞄准周期股

□本报记者 徐伟平

本周沪深两市的融资增速出现放缓,显示市场调整使得融资资金谨慎情绪升温。值得注意的是,与此前新兴成长板受捧不同,本周以来,融资客转战周期品种,银行、地产等板块的融资净买入额居前,显示融资客更倾向于寻找低估值品种来规避短期调整风险。

## 转战周期股

与5月份融资单边快速增长不同,6月份市场谨慎情绪有所升温,月初出现小幅融资净偿还。本周伴随沪深两市的深幅调整,融资再度出现增长明显放缓,6月15日融资净买入额降至112.29亿元,随后6月16日融资净买入额降至

75.15亿元,不足百亿元。6月17日融资净买入额为155.97亿元,仍未突破200亿元。截至6月17日沪深两市的融资融券余额为2.26万亿元,其中沪市1.48万亿元,深市0.78万亿元。

沪深两市大盘本周高位回调,沪指下跌380.99点,跌破4800点整数关口。深成指下跌1363.43点,直接下破17000点整数关口。在市场整体调整的背景下,融资资金自然颇为谨慎,不过这并不意味着融资客将全面撤退,反而可以看出现融资客正借机布局。本周28个申万一级行业中,有24个行业板块实现融资净买入,银行和房地产板块的融资净买入额居前,均超过30亿元,分别为52.31亿元和37.22亿元。在融资净买入额超过10亿元的14个行业板块中,有10个行

业板块属于周期品种。在出现融资净偿还的4个行业板块中,国防军工和建筑装饰板块的融资偿还额居前,超过10亿元,分别为13.31亿元和17.65亿元。

从个股来看,本周正常交易的801只两融标的中,有490只股票实现融资净买入,占比达到61.17%,其中兴业银行和紫光股份的融资净买入额居前,超过10亿元,分别为14.63亿元和14.17亿元。融资净买入额前10的股票中,有8只为典型的周期股。在出现融资净偿还的311只股票中,康美药业、中国中铁、中国一重和东方财富4只股票实现融资净买入,银行和房地产板块的融资净买入额居前,均超过7.11亿元、6.61亿元、4.93亿元和4.93亿元。

总的看,与5月份融资撒网布局、周期成长一同受宠不同,近期

融资客转战周期股较为明显,是6月份融资新特征。

## 筑起防御墙

本周沪深两市深幅调整,个股更是遭遇普跌,市场的悲观情绪开始升温。虽然牛市中的急涨急跌属于正常现象,但短期的大幅调整仍需规避,特别是对于融资加杠杆的资金。在此背景下,融资客选择转战周期性品种更大程度上是希望规避短期市场剧烈波动的风险。

一方面,昨日杀跌的主力军仍然以小盘成长股为主,创业板指数昨日大幅下跌6.33%,盘中一度下跌3500点关口。不过即便遭遇重创,创业板目前的整体市盈率仍然超过110倍,高市盈率、高股价的小盘股在市场调整时大幅杀跌,挤压

沫开始。与之相比,如银行、地产等周期板块前期涨幅相对有限,估值仍然处在相对低位,银行股的市盈率在7倍左右,券商股的估值在25倍左右,相对较低的估值提供了较高的安全边际,融资资金短期选择入驻。

另一方面,虽然经济尚未完全企稳,不过部分周期性行业的业绩向好,对股价提供了支撑。以券商股为例,火热的行情和证券市场持续创新发展使证券公司投行、自营、资产管理、经纪收入以及利息收入出现较大涨幅,券商股拿出了扎实的业绩,一季度15家上市券商的净利润超过去年半年,考虑到二季度成交额不断放大,预计业绩依然向好,有望激发一波基于基本面改善的修复行情。

# 期债暖意趋浓 空头小幅撤退

□本报记者 葛春晖

周四,资金面的暂时趋紧未给国债期货市场带来负面影响,市场整体氛围偏暖,推动五年期和十年期主力合约双双上涨。市场人士表示,市场普遍预期未来货币政策将继续引导中长端利率下行,流动性有望保持适度宽松格局,随着地方债供给压力逐步释放,债券市场有望重回慢牛格局,期债投资者在注意防范债市短期震荡风险的同时,可逐步逢低建仓多单。

## 资金面波动无碍期债上涨

周四(6月18日),随着国泰君安正式登场,本轮新股申购进入“白热化”阶段。与此同时,叠加商业银行半年末考核、端午小长假以及市场传闻本周到期的部分MLF(中期借贷便利)未进行续作等原因

素,货币市场资金面进一步趋紧。当日银行间质押式回购市场上,标杆品种7天回购加权平均利率上行19BP至2.65%,创下4月20日降准时以来的最高水平。

不过,国债期货市场并未受到资金面趋紧的负面影响,反而呈现整体上涨格局。从盘面表现看,两个主力合约早盘高开高走,午后在日内高点附近窄幅整理,尾市双双红盘报收。其中,五年期主力合约TF1509收报96.51元,较上日收盘结算价上涨0.39%;十年期主力合约收报95.25元,上涨0.35%。

从中金所盘后公布的持仓数据看,昨日国债期货空头出现小幅撤退迹象。如,五年期TF1509的前二十大多空席位中,空头席位减仓346手,多头席位仅减仓92手。

在国债期货全线上涨的同时,周四利率债现货市场亦趋于活跃,

收益率稳中有降。中债到期收益率曲线上,5年期国债到期收益率下行6BP至3.23%,10年期品种下行4BP至3.57%。

市场人士表示,虽然短期资金利率有所上行,但市场普遍对于未来资金面形势并不担心。特别是,传出部分到期MLF未续作的消息之后,市场上对于近期降准概率增加的预期反而有所升温,从而刺激债券期现货市场双双反弹。

## 三因素支撑债市环境偏暖

今年3月份以来,由地方政府债务置换引发的利率债供给担忧,令债券市场持续受到困扰。尤其是5月18日地方政府债正式启动发行之后,国债期货市场一度连续下挫,主力合约纷纷创下年内新低。不过,经过6月份以来期价两次探底回升之后,市场人士

认为,结合地方债供给压力释放、降低融资成本需求以及货币市场流动性有望保持充裕等因素来看,期债阶段性底部已经较为明显,后市随着债券市场重启牛市的概率正在增大。

综合多家机构观点来看,未来至少三个因素对债券市场形成正面提振。首先,地方债供给担忧已经逐渐缓解。第一创业证券指出,相比第一批地方债额度出台时的调整幅度,上周第二批万亿额度确认后,收益率调整的幅度要小得多,说明市场在长期资金利率处于低位的背景下,不再担忧地方债务置换造成的冲击。

其次,目前经济疲弱、通胀低迷的环境下,货币政策有继续宽松的动力和空间。国信证券最新表示,从高频数据来看,6月份新增长数据可能是2010年以来最差

的6月,稳增长的任务远未实现,各类政策依然存在再度发力的迫切性。

第三,从资金面来看,虽然近日流动性在多项短期因素扰动下有所趋紧,但从中长期来看,经济稳增长、降低实体经济融资成本下行,都需要有一个流动性的货币环境。因此,机构普遍预计,未来降准或PSL等能够提供长期限、低成本资金的货币工具有望进一步得到倚重,货币市场利率有望保持低位,进而带动长端利率下行。

期债操作上,广发期货发展研究中心国债组表示,基于债券慢牛有望延续的判断,建议投资者继续沿5日均线附近建多单,逐步减少空头仓位,同时也需防范地方债供给带来的短期波动风险,做好资金管理。

## 50ETF继续下跌 期权避险功能凸显

□本报记者 马爽

受标的上证50ETF低开低走影响,昨日50ETF认沽期权合约价格多数上涨,认购期权合约价格多数下跌。截至收盘,主力6月合约中,平值认购期权“50ETF购6月3000”隐含波动率为30.42%;6月平值认沽期权“50ETF沽6月3000”隐含波动率为27.77%。7月平值认购期权“50ETF购7月3000”隐含波动率为55.34%;7月平值认沽期权“50ETF沽7月3000”隐含波动率为44.64%。

光大期货期权部刘瑾瑾认为,昨日50ETF价格继续下挫,短期仍未现止跌迹象。操作策略上,针对持有现货的投资者,将

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”。针对单纯交易期权的投资者,建议在目前宽幅震荡行情下,可以尝试卖出跨式策略。例如,同时卖出N单位7月份的认沽期权和认沽期权,分别收取权利金1822元/张和2007元/张。该组合的盈亏平衡点为2.717元和3.483元。只要标的物价格在2.717元至3.483元的价格区间运行,投资者将盈利。

## 上证50ETF期权每日行情

6月18日,上证50ETF现货报收于3.042元,下跌4.19%。

上证50ETF期权成交量再创新高,成交98051张,较上一交易日增加23.07%,总持仓238441张,较上一交易日增加1.93%。认沽认购比为1.00(上一交易日认沽认购比为0.79)。

### 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3300	7825	13539	-85.01
50ETF购6月3200	7574	10951	-80.73
50ETF购6月3400	6305	9572	-75.47

### 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3100	7240	6159	-107.23
50ETF沽6月3200	5174	4328	-93.74
50ETF沽6月2950	5169	5594	-87.78

### 当日涨幅排名前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3000	107.41	-25.63	4771	6157
50ETF购6月3100	107.23	-25.59	7240	6159
50ETF购6月3200	93.74	-22.37	5174	4328

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。

## ■ 指数成分股异动扫描

### 南方航空四连涨

□本报记者 叶斯琦

为1.26%。

对于近期航空股的强势表现,长江证券表示