

空头显“怂” 期指短期跌幅有限

□本报记者 王姣

“期指大幅贴水，现货也很怂，这种情况下空单本来稳稳地，但是国家队猛拉权重……我也有点认怂了，愣是没敢开空单。”7月22日盘后，有投资者在新浪微博上表示。

一个“怂”字道出了近期市场的谨慎情绪。当前市场信心并未完全修复，在谨慎情绪和套保盘的双重影响下，期指三品种贴水幅度不断扩大，反映市场对于后市信心依然不足。不过值得注意的是，昨日沪深300期指主力合约IF1508上，前20名多头席位大举增仓3000手，而前20名空头席位仅增仓1493手，尤其空头主力海通期货席位大举减持1372手，多头重新集结，凸显出空头的“怂”态。

接受中国证券报记者采访的分析人士认为，目前增量资金对于盘面的推动力还相对较小，在贴水幅度没有收窄前，指数难以向上突破，与此同时，在政策面的呵护下，指数大幅下行的概率也较低，期指短期或将继续窄幅震荡。

贴水再扩大 投资者怯开空单

本周以来，期指表现明显弱于现货，贴水幅度再度扩大。截至昨日收盘，沪深300期货主力合约IF1508收于3945.2点，跌

21.6点或0.54%；上证50期指主力合约IH1508收于2632.6点，跌32.8点或1.23%，本周已实现三连阴；中证500期指主力合约IC1508相对较强，昨日涨66.4点或0.86%，收于7773.0点。

“期指近期出现较弱走势主要是由于市场对于指数继续上行信心不足，热点板块反弹到位，开始疲软，机构此时也加大套保所致。这些都导致了期货明显弱于现货。”方正中期研究员彭博指出，出现如此大的贴水但股指仍然较为坚挺，主要原因在于市场依然保持了一定热度，在近期领涨的军工板块走弱以后，国企改革板块昨日异军突起。

宝城期货研究员邓萍同时表示，由于期货价格的变动对现货价格具有一定的指引作用，而当期指表现显著弱于现货，显示了投资者对于未来股指的走势并不乐观。而且当前市场信心并未完全修复，一有风吹草动，股指就出现较大程度的调整，市场观望氛围相对浓重，因此，也导致了套保盘的增加，从而在一定程度上拉低了期指的走势。

截至昨日收盘，期现大幅贴水状态依然没有改善，IF1508、IH1508、IC1508分别贴水211.96点、107.19点和54.24点，显示市场情绪仍然偏空。

彭博告诉记者，贴水继续扩

大反映了市场对于后市信心依然不足，目前指数弱势震荡而贴水一路扩大，表明这个位置套保及投资金较多，贴水扩大反映了资金对后市较为悲观的预期。“今天（7月22日）值得注意的是期指的贴水扩大也使得现货的走势愈加疲弱，盘中也出现了小幅跳水的行情。在贴水幅度没有收窄前，指数难以向上突破。”

也有观点认为，从当前的贴水幅度来看，已经不是简单的悲观预期所能解释的。“可能是当前市场制度导致套利资金以及投资金的缺失，致使不合理价差的出现。”金汇期货表示。

事实上，在贴水持续扩大的情况下，空头投资者同样非常谨慎，昨日盘后即有投资者表示，“各位看看期指贴水情况有多严重吧，这种状态下，再开空单套保是需要勇气的。”

后市料震荡

持仓方面，昨日三大期指现集体增仓，IF、IH、IC加权分别增仓2901手、1531手和815手。从主力持仓变动来看，IF1508前20名多头席位大举增仓3000手，而前20名空头席位仅增仓1493手，多头压空头阵营；IH1508合约上，空头势力则占据上风，前20名空头席位大举增仓1728手，而前20名多头席

位仅增仓979手；IC1508合约多空相对势均力敌，其前20名多头席位增仓803手，前20名空头席位增仓571手。

“从期指盘后持仓来看，期指三品种持仓仍处于低位水平，多空双方仍旧较为谨慎，增量资金对于盘面的推动力还相对较小，缺乏大幅上涨的动力。”邓萍表示，期指短期或将继续保持震荡态势，投资者可以采取高抛低吸的操作。

不过银河期货研究员周帆认为，股指期货贴水未必意味着市场会向下走，市场主导权依然

在现货股票。“以IC为例，IC上市以来长期大幅贴水，但IC合约上市后一个多月一路上涨。后市来看，上证指数收五连阳，且站稳5日、20日、半年线上方，走势较强，且向上空间要大于向下空间，政策面呵护市场，所以未来向上可能性较大。”

彭博则表示，近期热点的轮换将是保持指数坚挺的重要因素，加上国家队的维稳努力并未减弱，指数大幅下行的概率较低，近期可能仍将维持窄幅震荡的走势，同时也面临方向的选择，建议投资者观望为上。

机构看市

中州期货：昨日三大期指继续呈现出窄幅震荡之势，期现大幅贴水状态依然没有改善，显示市场对未来依旧略显悲观的态度。在经过报复性反弹过后，目前市场处于休整期，期指实现“V”型反转的可能性微乎其微，市场承压120天线，近期料维持宽幅震荡格局。

瑞达期货：周三三期指均呈探底回升态势，总持仓小幅度增长，但两市量能仍较为低迷，资金流入较为谨慎。整体上看，沪指四千点之上空虚巨大，且情绪仍需一段时间缓慢修复，板块热点持续性较弱，后半周料盘内波动与短期震荡攀升并存，策略上，三

期指日内波段操作。

金汇期货：近两日，市场表现相对平稳，盘中虽偶有急挫，但随后亦能收回跌幅。从相应因素来看，当前部分投资者对于救市资金的退出仍然心有余悸，这致使一些短线资金在获利后迅速离场。但从盘中来看，一旦市场遭遇较大抛压时，总有资金入场接货，这其实表明，护盘资金依然是存在的。价格走势上，市场近来落入短暂的震荡格局，实则有望夯实这一阶段性底部。操作上，已经入场的多单继续持有为主，IF1508合约依托3800作为多单止损参考。（王姣整理）

融资客做波段 余额震荡不前

□本报记者 张怡

近期A股市场逐步恢复，但两融余额反复震荡裹足不前，从数据来看，融资客波段操作特征明显。7月21日沪指低开高走冲上4000点，两融余额也随之攀升达到14360.86亿元，环比上个交易日增长了近90亿元。其中，融资偿还额环比降低是主因，显示出短线撤离动力减弱。其中，建筑装饰、机械设备和非银金融行业的净买入额居前，激进投资者的谨慎意味着增量资金入市热度不高，此时多空双方的拉锯时间拉长，波段操作特征和融资波动料将持续。

两融余额反复波动

两融数据近期反复波动，实

际上，自7月9日市场企稳之后，两融余额虽然止住了凌厉跌势，但也未能恢复到6月之前那种稳步上行态势。

据Wind数据，7月21日沪深两市的融资融券余额为14360.86亿元，环比上个交易日的14220.17亿元提升了逾90.69亿元。而自7月9日以来的9个交易日中，两融余额有4个交易日环比上升，5个交易日环比下降，而且降低额度大于增长的额度，由此两融余额始终涨跌跌，没有呈现出趋势性，而且余额比7月8日还低了近220亿元。

从周二的情况来看，两融余额的环比攀升主要系市场强势冲上4000点，使得融券偿还力度减弱所致。数据显示，当日的融资余

额为14326.71亿元，环比提升了88.40亿元。其中融资买入额为1442.65亿元，环比降低了81.83亿元，可见高位徘徊之中融资客的买入十分谨慎；而当日的融资偿还额为1354.24亿元，环比下降了169.88亿元，可见融资客的持股意愿明显提升。此外，当日的融券余额为34.16亿元，环比提升了2.3亿元，可见部分资金在4000点之上变得谨慎。

分析人士指出，上述数据反映新一轮融资开仓规模有限，表明市场中相对激进的投资者尚未强势做多，从一个侧面显示出当前市场发动单边行情尚不具备条件。

资金谨慎 波段操作

行业方面，当日建筑装饰行

业的融资净买入额最高，达到了33.46亿元，遥遥领先于其他行业；机械设备行业的净买入额也达到了12.26亿元；非银金融、公用事业、电气设备和有色金属行业的净买入额均超过了5亿元。相反，采掘、国防军工、银行板块的净偿还额居前，额度均超过了亿元。

个股方面，中国中铁的融资余额环比增长了59.78%，宝莫股份、华海药业、沪宁高速、燃控科技和中国铁建的融资余额环比增幅也均超过了20%。

结合行情来看，本周28个申万一级行业中有25个行业实现上涨，其中农林牧渔以4.89%的涨幅位居首位，休闲服务和交通运输行业的涨幅也均超过了3%，

建筑装饰板块上涨了2.44%，机械设备板块上涨1.93%。相反，银行、国防军工和家用电器行业则逆市下跌。

上述跟随行情的融资情况凸显出了融资客波段操作的特征，融资客短线撤离热门板块并进驻相对滞涨的板块，代表了市场中绝大多数活跃投资者的低买高卖特征。而这也正是造成4000点附近行情反复拉锯的主因。多空双方均未能快速取胜，使得投资行为趋向短线波段化；而多空双方的相对平衡，也使得市场量能维持低位均衡状态；杠杆资金的谨慎也意味着市场短期内难以获得大额增量资金入驻，由此，横盘震荡、热点轮换成为了市场主要表现形式。

盘局难破 期债等待指引

□本报记者 张勤峰

周三，国债期货微涨，仍不改近段时间震荡局面。市场人士指出，在股市行情趋稳、经济数据利空消化后，债券市场处在短期消息面平静期，二级市场演绎结构性行情、一级市场表现稳定显示配置需求的支撑较为稳固，在短期来看，债市难寻趋势性方向，盘局一时难改。

继续震荡拉锯

自从A股市场动荡告一段落，债券市场也重新回归震荡拉锯的格局。周三（7月22日），国债期货市场延续窄幅震荡走势，收盘小幅上涨，成交较为清淡。其中，10年

期国债期货主力合约T1509收盘报95.63元，涨0.05元或0.05%，成交1755手；5年期国债期货主力合约TF1509收盘报96.93元，涨0.10元或0.11%，成交4817手。

债券现货市场则继续演绎结构性行情，利率债变动不大，信用债收益率继续走低。据Wind行情数据显示，周三银行间债券市场上，新上市10年期国债150016日内成交在2.50%-3.62%，尾盘成交在3.50%；待偿期接近10年的150005则成交在3.51%，与前日尾盘成交利率基本持平；剩余6年多的150002成交在3.46%，下行约1bp。企业债交投活跃，接近7年的15白云工投债（主体AA-）成交在6.64%，下行约3bp，15吨

鲁番国投债（主体AA）成交在5.65%，下行约7bp。
盘局一时难破

结合债券一二级市场、期现货市场表现来看，近期债市行情呈现上下两难的状态，往下有配置需求的支撑，大幅下行风险不大，往上则有供给、经济回暖预期等因素尚不至逆转债市运行方向，但要么对债市上涨构成制约、要么支撑力度在减弱，使得债市缺乏趋势走强的动力。

分析人士指出，未来一段时间，供给层面的压力仍比较突出，构成确定性的不利因素。不过，从长期来看，供给不能够改变债市运行趋势的主要因素。同时，5、6月金融数据渐趋改善，随着信用扩

张、货币条件改善，未来经济企稳的可能性在增加，目前仍处在验证阶段，但经济基本面对债市上涨的支撑在减弱，未来甚至可能逆转为不利因素。总之，供给、经济回暖预期等因素尚不至逆转债市运行方向，但要么对债市上涨构成制约、要么支撑力度在减弱，使得债市缺乏趋势走强的动力。

有利因素方面，货币政策维持宽松取向仍比较确定，政策收紧的可能性极小，但宽松的节奏、力度和工具选择可能微调，市场对央行回归定向宽松的预期较高。鉴于此前货币宽松对债市行情的边际影响在减弱，如果后续没有超预期的宽松，债市收益率也很难再下一城。

就短期而言，随着股市震荡加剧财富效应的减弱以及IPO暂停，一些资金正悄然回流债市，构成确定性的利好。市场人士指出，上周面对超预期的经济数据，债市运行平稳，以及近期一级招标情况持续乐观，很大程度都得益于增量配置需求支撑。但是需要注意的是，这部分资金回流的持续性仍不确定，IPO毕竟不可能长期暂停，目前市场对股市行情也还比较乐观。另外，这部分资金对收益要求较高，更加青睐信用产品，对利率债需求能够带来多大的支撑尚需观察。

总之，目前债市缺乏能够打破短期胶着局面的力量，盘局一时难破，市场将继续等待指引。

据上述会议内容，“十三

免责声明：

以上信息仅反映期权市场交易运行情况，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。对于投资者依据本信息进行投资所造成的一切损失，上海证券交易不承担任何责任。

上证50ETF期权每日行情

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9月2450	11.84	-10.58	91	490
50ETF购9月2850	10.95	-9.77	61	553
50ETF购12月2850	10.84	-9.68	66	762

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8月2800	-35.19	31.42	2165	5508
50ETF购9月3400	-34.67	30.95	333	3375
50ETF购9月2950	-34.26	30.59	294	1079

注：(1) 涨跌幅=期权合约当日结算价/期权合约上一交易日结算价；

(2) 杠杆系数=期权合约价格涨跌幅/现货价格涨跌幅，以当天50ETF收盘价、期权合约结算价来计算；

(3) 认沽认购比=认沽期权合约总成交量/认购期权合约总

成交量：

(4) 当日结算价小于0.001元的合约及当日新挂合约不计入涨跌幅排名；

(5) 行权日，到期合约不计入当日成交量和涨跌幅排名。

■ 指数成分股异动扫描

贝因美受益“全面二孩”政策预期

据相关报道，包括国家卫计委在内的相关部门已经着手就全面放开二孩政策进行评估和推进，如果推进顺利，全面二孩政策最快可能在年内就开始实施。若未来政策出现调整，将直接利好婴幼儿产业链个股。受此消息提振，昨日贝因美全日上涨10%或1.66元，收报18.21元。

分析人士认为，伴随中国人口老龄化进程加快，改革过程中的人口红利正不断衰退，计划生育政策已经到了必须改变的十字路口，未来“全面二孩”政策放开是大概率事件，贝因美等母婴用品概念股有望长期受益，近期若市场人气依然偏暖，则短线仍可关注该股。（王朱莹）

融资融券数据显示，7月1日至7月15日期间，停牌中的贝因美始终处于融资净偿还状态，去杠杆明显。该股于15日复牌，自16日以来，融资净偿还的状况便得以扭转，股价也“步步高升”，截至7月21日，该股融资余额为11.21亿元。

公开数据显示，昨日贝因美以17.02元跳空高开，未几股价进一步走高至17.38元附近，全日整体围绕这一价格窄幅波动，收盘前半小时，股价突然再度攀升并封上涨停板。成交放量明显，全日成交额达13.36亿元。

“中粮三剑客”齐涨停

上涨停，分别收报17.05元和20.43元。

公开交易日信息显示，昨日中粮地产全日成交21.84亿元，其中买入前五席位中排名第一的是齐鲁证券上海建国南路营业部，买入了7144.65万元，此外出现了两家机构身影，分别买入4756.84万元和3867.42万元；但同时也有一家机构席位出现在卖出前五席位上，卖出金额为1786.72万元。分析人士认为，市场预期中国国企改革将向纵深推进，国企改革概念无疑将推动“中粮三剑客”强势上涨的主要因素，短期内上述股票预计有望保持强势。

中粮地产是三只股票中的领头羊，昨日早盘该股以16元低开，此后震荡走高，但随即又掉头向下，围绕前收盘价窄幅震荡，直至午后14时前突然大幅拉升并封上涨停