

# 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，而当前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547.24点，显示市场情绪仍然偏空。

彭博告诉记者，贴水继续扩

大反应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机资金较多，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机资金的缺失，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，多头力压空头阵营；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

**■ 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，显示市场对未来仍旧略显悲观的态度。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，沪指四千点之上套牢盘巨大，且情绪仍需一段时间缓慢修复，板块热点持续性较弱，后半周盘内波动与短期震荡攀升并存，策略上，三

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。

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，已经进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）

**■ 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方面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。

昨日早盘，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。成交量明显，全日成交额达13.36亿元。

**“中粮三剑客”齐涨停**

7月9日以来，中粮地产、中粮生化、中粮屯河等“中粮系”股票表现十分抢眼，期间涨幅分别高达65.43%、61.61%和58.13%，已收复前期下跌的大部分失地。国企改革概念无疑是推动“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板，全日上涨1.62元或9.98%，收报17.85元。而中粮生化和中粮屯河与其走势大体一致，均于尾盘封

**■ 融资融券标的追踪**

**巨额环保需求提振国中水务**

在成都举行的2015年中国环保行业高峰论坛上，相关人士表示，“十三五”环境问题比较复杂，大气污染、水污染、土壤污染防治三大领域投资需求将达到6万亿元，这为部分环保类上市公司带来估值向上契机，昨日国中水务强势涨停的同时，单日成交额也放出巨量，达到20.83亿元。

为保障环保“十三五”总体目标实现，“十三五”期间环保的重点就是要把大气、水、土壤三个“十条”落实好，建立环境质量目标管理模式，使得相关措施、政策全部落地。在环境投资方面，相关人士表示，大气污染防治领域投资1.75万亿

**旅游援疆加码 新疆城建收复年线**

2015年全国旅游援疆工作会议近期在乌鲁木齐举行，国家旅游局公布旅游援疆十件实事，支持新疆旅游业发展。受到政策支持，多家新疆上市公司股价获得提振，其中新疆城建昨日尾盘封住涨停，重返年线上方。

昨日早盘，新疆城建持续在平盘附近徘徊，上午10时30分左右震荡走高，不过午后大盘跳水，该股重归盘整整理，直至尾盘阶段，大额买单密集涌现，支撑新疆城建快速上攻，最终以12.78元涨停价收收。K线形态上，至昨日收盘时该股已然收复年线。成交方面，昨日该股小幅放量，达到7.13亿元成交额。

据上述会议内容，“十三

**苹果产品热销助力欧菲光涨停**

昨日沪深两市大盘维持小幅震荡，场内题材热点保持活跃，受益于苹果产品热销的消息，苹果产业链公司表现较好，欧菲光昨日强势涨停。

欧菲光昨日小幅低开，震荡拉升，随后维持窄幅震荡格局，尾盘成交额突然放大，股价快速封死涨停板，尾盘报收于36.83元。值得注意的是，欧菲光昨日成交额为19.49亿元，较此前显著放量。

消息面上，苹果公司下一代iPhone的首批产量将创历史新高，预计在今年底前将生产8500万-9000万部i-

Phone6s，同比去年订单增幅最高将达30%。由于新款i-

Phone将于9月18日上市，业内预计大规模生产将在8月全面展开。

分析人士指出，新款iPhone的订单数量超出预期，显示出苹果对Force Touch、手势控制以及蓝宝石屏等创新推动销售充满信心。A股市场有很多苹果手机零配件的供应商，随着新一代苹果手机产量创新高，相关个股有望受益，如果市场维持平稳，短期欧菲光有望保持强势。（徐伟平）

# 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料拉长，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14270.17亿元提升了逾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、海华药业、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，本周二28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。

上述跟随时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**

鲁番国投债（主体AA-）成交在

5.65%，下行约7bp。

**盘局一时难破**

结合债券二级市场、期现期货市场表现来看，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、经济回暖预期等诸多制约，加上债市收益率整体已处低位，价格水平继续大涨的难度也较大。

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，供给不是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于逆转债市运行方向，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。

## 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	11.94	-10.58	91	190
50ETF沽9月2850	10.95	-9.77	61	553
50ETF沽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沽8月3000	-35.19	31.42	2165	5308
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

期权合约到期日运行平稳

□本报记者 马爽

对于后市，光大期货期权部刘瑾瑶认为，近期，50ETF价格日内波动幅度明显缩窄，成交量也逐渐萎缩。虽然国家队的护盘力量仍在，但市场信心依然较为脆弱，短期50ETF或仍将以震荡整理格局为主。

在市场还未出现趋势性行情之前，建议投资者继续使用卖出跨式策略或者垂直价差策略。策略一：卖出跨式策略，即同时卖出同一月份行权价格相同的N单位认购期权和认沽期权，并持有该组合头寸至到期日的前一周。策略二：垂直价差组合。除此前推荐的认沽价差组合以外，基于认购期权隐含波动率已大幅回落的情形，投资者也可以使用认购价差组合。

值得一提的是，昨日，7月虚值认购和虚值认沽期权价格几近归零，这是因为在到期日当天期权的时间价值已所剩无几，而虚值期权内涵价值为零。与此同时，今日所有7月期权合约将退市，并将新挂到期月份为明年3月的期权合约。

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。