

# 远月合约深贴水 三大期指料分化

## 中证500期指更强势

□本报记者 叶斯琦

“现货一直往下砸，不过期指明显跌不下去了。”昨日盘中,投资者刘先生告诉中国证券报记者,当月合约贴水收敛的走势和预期一样,毕竟再有一天就是交割日了。

随着交割日临近,当月合约的贴水快速回归,套利空间被挤出。从基差来看,远月合约仍偏弱,表明资金依然较为悲观。不过,从七月以来的几次大跌来看,空方下杀动能已经逐步衰减。

分析人士指出,经济数据不佳进一步影响市场做多信心,在当前市场主力资金持续净流出,的情况下,对资金有更多需求的上证50和沪深300期指将持续承压,因此三大期指走势将有所分化,中证500期指表现将强于其他期指合约。不过,在基差没有恢复到升水之前,市场整体上还将以区间震荡为主。

### 贴水回归难掩远月疲态

随着期指比现货指数明显抗跌,期现逐渐靠拢,截至昨日收盘,当月合约萦绕许久的贴水终于回归。其中,沪深300期指当月合约IF1508贴水缩窄至13.05点,中证500期指当月合约IC1508贴水也仅剩46.51点,上证50期指当月合约IH1508更是转为小幅升水0.08点,期指的套利空间几乎消失。

方正中期期货研究员彭博在接受中国证券报记者采访时表示,

期指比现指抗跌,主要原因在于交割日将至,同时股指目前已经跌至3500点左右的震荡区间下沿,在大幅贴水的状况下,换月资金入场做空有所顾虑。此外,大幅贴水也导致部分资金入场套利,进一步缩小了期现价差。

虽然在8月合约中,长期存在的贴水已经逐步消失,但目前9月合约仍处于大幅贴水的状态。截至昨日收盘,IF1509,IH1509和IC1509的贴水幅度分别为160.45点、73.92点和49.251点。分析人士普遍认为,远月合约依然明显偏弱,因此贴水回归并不表明情绪转向看多后市。

“昨日期货对现货贴水基本修复,主要是由于当前临近交割日,因此在多空双方无心恋战的情况下,期现价差有所收敛,但是由于下月合约依然处于贴水状态,表明投资者对后市能够持续上涨的信心依然不足。”银建期货分析师张皓表示。

### 下杀动能已衰减

从昨日盘面来看,周三尾盘期指的强势反弹未能得到延续。本周四,期指市场人气有所冷却,期指震荡走低。三大期指均以绿盘收收。

截至昨日收盘,IF1508合约报收于37484点,下跌504点或1.33%;IH1508合约报收于2357点,下跌32点或1.34%;IC1508合约报收于8003点,下跌104点或1.28%。成交量方面,昨日三大期指成交量出现下

跌,IF、IC、IH的成交量分别下降9.41%、3.43%、2.14%,至228.7万手、18.8万手、30万手,处于阶段高位。

张皓认为,昨日三大期指合约走势偏弱,主要原因在于当前市场缺乏持续上涨的动力,市场成交量低迷,主力资金持续净流出,特别是大盘蓝筹股由于缺乏拉升题材,持续破位下行,进一步影响了市场做多信心,因此三大期指在周三大幅反弹后又全线收跌。

从现货盘面可以看出,昨日银行、保险和证券等金融权重股持续萎靡。同时,前期持续上涨的国企改革概念也走弱,导致市场热点缺乏,短线获利了结的情绪浓厚,周三入场反弹的短线资金周四基本出逃。

展望后市,彭博表示,目前上证综指回到3500—4200点震荡区间的下沿,3500点附近的支撑点位置非常关键,同时也是年线支撑位,该位置为国家队护盘的关键点位,难以有效跌破。目前的下跌反映市场依然存在部分恐慌情绪。但可以看到,经过7月以来的数次大跌,目前继续下杀的动能已经一次比一次衰减。从证券板块来看,已明显有资金入场做多。

“目前指数已经难以继续下行,投资者可对金融权重板块的走势保持高度关注,依然建议逢低布局多单。从昨日走势来看,IC较为抗跌,投资者可以考虑逢低做多IC。”彭博说。

## 重点席位持仓偏多头

□本报记者 叶斯琦

昨日三大期指中,唯有沪深300期指总持仓量增加,回升3323手至105411手,上证50期指总持仓量减少292手至28973手,中证500期指总持仓量减少44手,仍维持2万手之上。具体合约中,三大期指近月合约持仓量均大幅下降,下月合约持仓量相应增加,说明主力资金快速进行换月操作。

主力方面,本周四沪深300期指的持仓情况值得关注。IF1509合约中,空头前20席位累计增持9031手,多单累计增持8115手,多单少于空单,但排名靠前的永安期货和鲁证期货席

### ■ 机构看市

**广州期货:**短期内市场箱体震荡格局不变,在沪指再次回落至3600点上方之际,无需太悲观,但也无意太乐观,市场弱势形态尽显,建议暂时观望,可积极关注“多IC、空IH”套利策略,周五期指交割,注意多空双方移仓。

**瑞达期货:**从三大期指期现基差角度而言,期现基差偏离不大,几乎收敛,意味着主力多空对后市较为统一,结合沪指下方技术支持较强而言,周五期指料顺利交割,而中期来看,上下空

位均大幅增持多单千手以上,其中永安期货席位更是增持2324手多单。此外,中信期货席位也减持空单逾千手,说明重点席位的情绪开始偏向于多头。中证500期指的持仓变化也是如此,在主力合约中,华泰期货和永安期货席位均大幅增仓多头合约,增持幅度分别为645手和618手。不过,上证50期指的持仓结构依然偏空,鲁证期货席位增持1567手空单,异动较大。

总体来看,中证500和沪深300期指的持仓结构均开始偏向多头,但上证50期指依然偏空,说明后市中证500期指有望保持强势,而上证500期指可能仍继续弱势震荡。

间较为有限,慢牛格局较为明显,在存量资金博弈下,反复震荡为主。

**中州期货:**周四股指再一次呈现出震荡杀跌之势,盘面上个股多数下挫,同时伴随着量能大幅萎缩,显示投资者谨慎观望情绪浓重。当前市场仍处于宽幅震荡区间,大方面尚未明确,不过短线技术形态示弱,预计近期仍以震荡行情为主,入场空单继续持有,下方支撑参照3535点一线。(叶斯琦整理)

### ■ 指数成分股异动扫描

## 山东黄金逆势上行

近期国际金价持续反弹,带动A股中的黄金概念股在震荡市中表现较好。昨日,沪深300指数全日下跌3.21%至3761.45点,山东黄金则逆市上涨了3.14%,收报21.68元。

8月以来,国际金价持续反弹,截至8月20日北京时间19:00,COMEX黄金记者发稿时涨逾0.73%至1138.9美元/盎司一线,多头正在朝着60日均线逼进,已尽数收复7月20日大跌失去的领地。金价上涨无疑直接利好黄金上市公司的业绩。

短期内,金价仍有继续上行空间。easy-forex易信总部中国区副首席交易官朱文灏

## 中航电子尾盘跌停

前期表现强劲的军工股在近两交易日中却成为领跌板块。中信国防军工指数昨日下跌7.67%,连续三个交易日累计跌幅已达15.72%。其中中航电子昨日下跌3.65元或10%,为沪深300成分股中跌幅最大的军工概念股。

昨日早盘,中航电子以35.4元低开,此后继续震荡走低,盘中一度伴随大盘反弹跌幅有所收窄,但整体仍维持在低位徘徊。午后,跌幅进一步扩大,直至收盘前半小时封上涨停板,中途一度打开,但空

### ■ 融资融券标的追踪

## 涉足混改 山东钢铁涨停

山东省第一轮国企改革大幕开启后,山钢集团近期启动混合所有制改革。消息面显示,上海民营企业中崇集团有限公司将斥资20亿元入股山东钢铁集团日照有限公司。受该利好刺激,山东钢铁昨日逆势走出独立行情,最终以5.28元/股涨停价收盘,单日成交额也明显放量。

据了解,山东钢铁集团近日与中崇集团签署战略合作协议,中崇集团将为山钢集团日照钢铁精品基地项目注入20亿元资本金,持有山钢日照股份,参与山钢日照管理。山钢集团相关负责人表示,目前集团已决定将山钢日照,山东钢

电子全日下跌3.65元至32.86元。量能较前一交易日有所萎缩,成交额为14.62亿元。

分析人士认为,中航电子等军工股于近期深幅调整的原因,一方面在于前期军工股作为热门板块吸引资金炒作,涨幅过大,在热点转移、市场加剧震荡之际,获利了结的抛压导致股价回调;另一方面,市场热点转换,更加剧了资金换仓步伐。展望后市,大盘4000点冲关失利,市场信心受到冲击,短期依然是震荡格局,军工板块仍有回调可能。(王朱莹)

## 涉足混改 山东钢铁涨停

铁集团淄博张钢有限公司、山东耐火材料有限公司、新疆喀什钢铁等4家公司子公司确定为混合所有制改革试点,目前后3家企业的改革方案还在完善中。

山东钢铁昨日跳空高开,全天大部分时间围绕4%涨幅横盘整理,尾盘阶段大额买盘蜂拥而至,形成密集买盘力量,该股直线上攻,快速封死涨停。成交方面,山东钢铁昨日成交额达到23.06亿元,环比接近翻倍。技术上看,昨日山东钢铁日K线上出现下移小跳空缺口,短期存在回补压力,建议投资者切莫盲目乐观,适当锁定利润,规避风险。(叶涛)

# 融资余额降幅收窄

□本报记者 张怡

自周二以来,A股市场回调,两融余额也连续回落。据wind数据,8月18日和19日的两融余额分别环比下降了逾204亿元和70亿元。其中,融资余额两日回落了超过270亿元,是造成两融余额下降的主要原因。而从周二大跌时的融资偿还额大增,到周三的融资买卖热情双降,可见投资者谨慎情绪升温但恐慌情绪不再,市场情绪正趋于平稳,而市场热点的缺乏使得证金概念获得追捧。

### 融资余额连降

8月19日A股市场先抑后扬,

资金先出后入,两融市场规模继续缩窄,两融余额为13653.61亿元,环比降低了逾70亿元。不过缩窄幅度也较前一日大幅降低,主要系融资买入额和偿还额环比双降低,显示出市场情绪趋于平稳。由于偿还额仍然高于买入额,因而融资余额仍下降了68.40亿元,是造成两融余额下降的主要原因。当日的融券余额为34.77亿元,环比下降不到2亿元。

具体来看,18日融资余额为13687.23亿元,环比下降了205.06亿元,主要系融资偿还额大幅增长了逾47.5亿元至1786.76亿元,显示出融资客出逃意愿较强。19日,融资余额再度环比下降68.40亿元至

13618.83亿元,这次融资偿还额回落至了1334.37亿元,不过融资买入热情也大幅回落,跌至1265.97亿元。

行业分布来看,28个申万一级行业中,有8个行业获得了融资净买入,其中,商业贸易仍旧位居净买入额排行榜首位,融资净买入额为2.78亿元,钢铁、公用事业和房地产行业的融资净买入额紧随其后,分别为2.30亿元、1.93亿元和1.61亿元。银行股的融资净偿还额最高,为12.47亿元,电子、有色金属和机械设备行业的净偿还额也均超过了6亿元。

### 证金概念股获融资追捧

值得关注的是,当日融资净买

入额居前的个股大多数是获得资金进驻的证金概念股和国企改革概念股。昨日,证金概念股依旧表现强势,但国企改革概念股领跌,说明市场仍需等待新热点显山露水。

个股来看,8月19日中航资本的融资净买入额最高,为9.77亿元,际华集团、梅雁吉祥和美好集团的净买入额也居前列,均超过了3亿元。东风汽车、中国联通、中国太保、上海九百和恒生电子的净买入额也均超过了2亿元。相反,中国重工、中国平安、交通银行、兴业银行和中信证券的净偿还额居前,均超过了2亿元。

不难发现,上述个股中以证金概念股、国企改革概念股为主,这

与当日的行业也相符合。19日午后,除了金融股之外的证金概念股受到融资客的积极追捧,主要系19日晚间多家上市公司同时发布证金公司和中央汇金持股情况,包括浙富控股、苏大维格、东旭光电、同花顺、恒生电子和双良节能等,这些个股在当日午盘后大多直线拉升,全面带动了市场人气。

20日市场再度下跌,全部A股中仅有316只个股上涨,其中逾40只个股涨停;相反,跌停股数超过了120只。值得关注的是,涨停股中仍然是证金概念占多数。卫宁软件、东旭光电、金铂股份、浙富控股和安诺其等均涨停。不过当日国企改革概念股全面回调。

# 钱紧难成趋势 期债等待买点

□本报记者 张勤峰

市场人士指出,投资者仍期待央行采取更长久更大力度的措施对冲外汇资金流出,在货币政策操作形势明朗前,债市或难有突破性表现,不过,总体上看,经济弱势依旧,政策向松趋势未变,债市机会仍大于风险。

### 走势中规中矩

昨日国债期货市场整体呈现震荡上行走势。以五年期国债期货主力合约TF1512为例,该合约早间开盘报98.090元,开盘后经历短暂下探,随即转为震荡上行,午后涨势有

所放缓,最终收于98.225元,全天上涨0.135元或0.14%。其他合约日内走势与TF1512基本相似,除五年期TF1603合约、十年期TF1509合约之外,当天收盘均实现小涨。

尽管期债市价整体有所上行,但涨幅明显有限,难掩市场谨慎情绪。这一点,从当天成交水平继续收缩水上也可见一斑。据统计,20日五年期国债期货各合约共成交4943手,较上一日再减1696手,成交量接近两日下滑;十年期品种各合约共成交2780手,较上一日减少2523手,过去两个交易日累计减少近4000手。

相比股市而言,昨日债市表现尚算中规中矩。20日,A股上证综

指再现百点下挫,个股普跌,成交连续缩水,前期稍有回温的投资情绪再度变得惨淡。市场人士指出,面对股市行情来回反复,风险偏好回升的过程注定更为艰难,无疑巩固了先前大类资产再配置的逻辑,对债券市场来说,反而可能带来增量投资需求。与此同时,短期流动性持续偏紧背景下,市场重燃政策宽松的期望,也对债券市场起到正面的支持。但很显然,在双重支撑下,昨日国债期货表现也只能算是中规中矩。

### 谨慎中保留希望

市场人士认为,流动性偏紧现

状依旧不可避免地牵制了债市收益率的下行。

近期流动性收紧,主要缘于外汇资金流出及由此引发的悲观情绪。7月外汇占款数据明显下降,揭露了短期资金外流的压力,在美元升息预期渐浓、新兴市场货币币值贬值的情况下,市场对于未来外汇资金继续流出从而造成本币流动性紧张的担忧情绪升温。交易员就表示,即便资金总量没有出现显著变化,大行惜借也可能加剧流动性供求紧张,助推债市市场波动。

市场人士指出,先前债市行情很大程度上建立在低成本资本套

息的基础上,近期随着资金成本上行,套息空间收窄甚至倒逼机构解杠杆,自然成为债市行情深入的羁绊。除此以外,之前强势人民币配合国内资本市场开放,吸引了不少海外机构进入中国银行间债券市场,为国内债市引入不少的“活水”,但如今海外机构不得不考虑人民币债券投资的汇率风险,因此,市场对海外机构的配债热情也产生了担忧。总之,因资本流动引发的本币流动性波动已成为当前债券市场的主导因素,甚至对整个资本市场均有系统性影响。面对偏紧的流动性现状,机构保持适度谨慎是合理且必要的。

## 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)
50ETF9月2250	47.52	-17.47	3230	4474
50ETF9月2350	43.39	-15.95	3884	4782
50ETF9月2300	42.86	-15.76	2810	4796

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)
50ETF9月2500	-71.07	26.13	5140	11883
50ETF9月2550	-67.61	24.86	1798	8952
50ETF9月2450	-67.50	24.82	6113	4989

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

## 8月期权合约临近到期

□本报记者 马爽

昨日,50ETF认购期权合约价格再度整体下挫,而认沽期权合约价格多数回升。截至收盘,8月平值认购期权“50ETF购8月2350”收盘报0.0389元,下跌0.0663元或63.02%;8月平值认沽期权“50ETF沽8月2350”收盘报0.0293元,上涨0.0027元或10.15%。

波动率方面,8月合约由于临近到期,隐含波动率下降幅度较大,其中月份合约波动率变化不大。其他,8月平值认购期权“50ETF购8月2350”隐含波动率为25.01%;8月平值认沽期权“50ETF沽8月2350”隐含波动率为26.89%。

光大期货期权部刘瑾瑶表示,针

对持有50ETF或打算买入50ETF的投资者,建议构建保护性认沽策略,即利用认沽期权为自己的现货部分进行保险。相比于直接卖出50ETF避险,保护性认沽策略有较大优势。因为该组合在50ETF大跌时可以控制损失;如果股市反弹时,仍可保留盈利机会。

针对方向性交易的投资者,建议继续使用价差策略或者卖出跨式策略。在选择8月合约建仓时,推荐用买入认购/认沽期权来替代现货/期货买卖,并用平值或实值期权代替虚值期权的买卖,抓住多单行情。情形一:若预期行情偏多时,以买进8月平值或实值认购期权代替买进现货;情形二:若预期行情偏空时,以买进8月平值或实值认沽期权代替卖出现货。

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%	
50ETF9月2400	8183	4355	-61.26	
50ETF9月2400	6269	9620	-23.97	
50ETF9月2450	6113	4989	-67.50	
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%	
50ETF9月2200	8103	11438	41.55	
50ETF9月2400	6131	8864	25.00	
50ETF9月2350	4702	5112	10.15	