

期指走高 节前效应显现

□本报记者 张利静

9月28日,期指走出探底回升态势,盘中翻红,震荡前行,尾盘涨幅扩大。其中,中证500期指涨势最强劲,其主力合约IC1510一度上涨逾4%。分析人士认为,目前,三大期指成交低迷,节前效应开始显现,短期建议以观望为宜。

期指走势偏强

截至昨日收盘,三大期指主力合约IF1510、IH1510、IC1510分别上涨1.19%、0.44%、3.61%,报收于3150点、2136.2点、5994.4点。

期现价差方面,由于昨日三大期指走势整体偏强势,贴水出现收敛。截至收盘,IF1510合约贴水为92.75点,IH1510合约贴水为33.74点,IC1510贴水为25.29点。

消息面上,昨日上午国家统计局数据显示,中国8月规模以上工业企业利润同比下降8.8%,降幅比7月份扩大5.9个百分点,

这是自2011年10月开始发布月度数据以来的最大降幅。期股两市上午出现了小幅跳水,但分析人士认为,三季度国内经济下行,货币政策和财政政策有望进一步加码,四季度经济或将回暖,全年GDP增速7%左右的目标依然可期。

银建期货分析师张皓分析认为,昨日三大期指全线收红,中证500期指盘中走势强劲并带动其他两大期指合约上涨,但是市场成交量及持仓量依然没有放大,并且现货市场成交量也持续呈现缩量态势,表明当前场外资金入市态度依然谨慎,并且由于缺乏资金流入,使得需要较多资金才能推动上涨的大盘蓝筹股近期波动较小,也降低了上证50期指合约的波动幅度,因此当前资金更加青睐交投活跃的中小盘股,也导致中证500走势较强的情况。

成交相对低迷

成交持仓方面,IF1510、IH1510、IC1510三主力合约成交

量分别萎缩至1.3万手、0.43万手、0.94万手。持仓量上,IF1510、IH1510、IC1510持仓量分别为24680手、11188手、9251手。

锦泰期货期指研究员余康俊表示,周一一期指节前效应开始显现,成交量低迷,整体窄幅震荡,但清理配资基本接近尾声,后市走势等待节后选择方向,短期仍是区间震荡,建议离场观望静待时机。

海通证券研报称,根据套利模型的测算,目前各股指期货合约均无显著套利机会。该研报认为,市场波动率在逐渐下降,表明市场情绪逐渐稳定。但是,与此同时,市场成交量也在急剧萎缩,相比5月峰值水平,下降超过六成。这表明市场观望情绪浓厚。

展望后市,张皓认为,由于场外资金尚未大规模流入,因此在缺乏主力资金参与情况下,虽然市场下跌空间有限,但是上涨动力也同样不足,因此在成交量没有放大的情况下,短期内期现市场将继续保持震荡走势。

期指贴水有所收敛

□本报记者 张利静

截至昨日收盘,三大期指多方主力机构持仓数量较为接近。升贴水方面,期指贴水大幅收敛,不过仍处于贴水状态,表明多方拉升动力仍不足。

持仓方面,沪深300期指主力合约IF1510合约前20主力席位上,多头累计持仓18478手,空头累计持仓19256手;上证50期指主力IH1510合约前20席位中,多头累计持仓9329手,空头累计持仓9244

机构看市

瑞达期货:由于长假将到来以及外围市场波动较大、不确定性因素增加等原因,谨慎心态再次主导市场。在横盘多日后,市场终将选择方向,需要关注量能的变化和消息面的情况。综合来看,受节前效应、场外配资清理、成交量低迷等多重因素扰动,市场均衡格局料延

续,维持震荡整理。策略上,三大期指轻仓日内操作为宜。

华联期货:近期盘面波动幅度变小,同时成交量持续萎缩,显示出市场情绪的谨慎,人气不足。预计市场短期内仍将维持震荡偏弱,3000点处支撑较强,操作上建议长线观望,短线以震荡交易为主。(张利静整理)

融资余额下降超百亿元

□本报记者 徐伟平

9月25日沪深两市大盘大幅下挫,当日融资净偿还额达到125.10亿元,融资余额降至9247.02亿元。此前融资余额连续小幅波动,不过9月25日突然出现超过百亿元的降幅,分析人士指出,融资客短线操作,节前谨慎情绪较浓,在小幅获利后,更倾向于及时锁定利润离场。

融资余额下降超百亿元

9月中旬以来,沪深两市的融资余额维持小幅波动的态势,日增额和减少额不足50亿元,显示融资去杠杆的过程中,两融市场的情绪已经逐渐平稳,期间沪深两市大

盘也进入了缩量筑底的过程中。不过9月25日沪深两市出现125.10亿元的融资净偿还,超过100亿元,融资余额降至9247.02亿元。其中当日的融资买入额为531.98亿元,较前一个交易日减少了18.62亿元。融资偿还额为657.08亿元,较前一个交易日增加了108.42亿元。由此来看,融资余额的下降主要源于融资偿还额的增加,而非融资买入额的大幅降低。

从行业板块来看,28个申万一级行业板块均遭遇融资净偿还,其中7个行业板块的融资净偿还额低于1亿元。休闲服务、建筑材料和轻工制造的融资净偿还额相对较少;与之相比,银行和非银金融板块的

融资净偿还额居前,超过10亿元,分别为11.41亿元和15.40亿元。

从个股来看,沪深两市有170只两融标的出现融资净买入,其中招商地产和国投电力的融资净买入额居前,超过1亿元,分别为7.81亿元和1.16亿元。在出现融资净偿还的610只两融标的中,中国平安、际华集团和中信证券的融资净偿还额居前,分别为3.74亿元、2.47亿元和2.46亿元,有5只股票的融资净偿还额超过2亿元,15只股票的融资净偿还额超过1亿元。

融资短炒波动

从历史经验来看,沪深两市的成交额较高位已经萎缩了70%,且

连续震荡近一个月,市场缩量震荡筑底的格局较为明显,融资余额在降到万亿元之后,逐渐趋于平稳。不过考虑到节日将至,节前投资者更倾向于锁定利润,而非大举入场,这也使得融资客更倾向于短炒波动。

一方面,目前融资余额的变动与市场成交情况精密相连,目前市场缩量明显,缺乏资金面的推升,大盘难以向上突破沉重的技术面和套牢盘压力,将更多体现为阶段性反弹和结构性行情。经历了此前的连续大跌,市场心态受到重挫,导致逢高减仓成为存量资金的操作习惯,增量资金则继续观望等待更加明确的进场信号。情绪的恢复与信心的

重建需要较长时间,只有显著的赚钱效应、持续的量能放大、明确的领涨主线以及超预期利好,才能扭转情绪重塑信心,引爆场外潜在做多力量。而在节前这种缩量现象很难出现扭转,这也使得市场的谨慎情绪持续升温。

另一方面,从近期公布的经济数据来看,9月份财新PMI初值仅为47.0%,创2009年3月即近6年半以来的新低,表明宏观经济仍面临持续下行的压力,投资者对基本面预期较为谨慎,也无法刺激行情持续反弹。随着长假来临,A股市场面临节日效应,且近期海外市场表现动荡,不确定性有所增加,这使得投资者更倾向于持币过节。

流动性形势明朗 期债稳中向好

□本报记者 张勤峰

9月28日,债券期、现货市场全面走强,国债期货连续第四个交易日上涨。市场人士指出,随着季末流动性形势趋于明朗,债券市场配置意愿重新上升,而经济数据依然给予债市有力支撑,预计节前将延续偏强走势,不过连日来期货更明显的上涨,已提前反映对现货表现的乐观预期,进一步上行的空间可能也有限。

国债期货四连升

季末渐近,债券市场买气却日渐上升,28日,国债期货市场各合约继续全面收高。以主力合约为例,五年期TF1512收在99.000元,

涨0.12元或0.13%;十年期T1512收在96.935元,涨0.295元或0.31%;两期合约价格均连续第四个交易日上涨。从日内走势上看,国企债期货价格高开高走,强势特征较为明显。

昨日,现券市场亦维持偏暖势头。据Wind监测数据,昨日各关键期限国债收益率全面走低,其中长端7年和10年期品种下行1-2bp,短端1年期稳中略降,而中等期限的3年、5年期下行较明显,尤其是3年品种下行约7bp。

货币市场方面,昨日银行间回购市场,主要期限利率波动不大,大行供给充裕,资金面均衡偏松,未见明显的紧张情绪。交易员表示,节前交易日已所剩无几,流动性形势大

局已定,预计将保持基本稳定,市场对短期流动性的担忧情绪缓和,无疑有助于债券投资需求正常释放。

节前或延续偏强表现

9月中下旬以来,债券市场利率下行放缓,利率债和信用债收益率均小幅震荡,投资者表现出一定的谨慎观望情绪。在这背后,市场对季末流动性波动心存担忧是一个重要原因。

前述交易员表示,就短期来看,机构应对季末考核和长假备付的工作已基本接近尾声,同时,随着人民币汇率波动趋缓,人民币贬值预期下降,资本流出最剧烈的时段已经过去,而央行维持流动性合理充裕的态度明确,近期通过恢复净投放、

延长逆回购操作期限、开展国库定存等多种方式,增加流动性供给,稳定了流动性预期,预计在季末、长假前所剩不多的几个交易日,流动性已难出现大幅波动,资金价格下行可能暂时受缚,但至少会保持平稳运行。在短期流动性的不确定基本消除的情况下,机构对债券配置意愿正重新上升。

此外,从以往情况看,长假前机构投资债券的兴趣可能增加。据分析,背后的原因可能有两方面,一是长假期间,权益、商品等风险资产头寸将承受海外市场波动或政策变化等造成的不确定性,而持有债券至少可以获取期间利息收入,因此受到投资者的青睐;二是长假前后,流动性往往呈现先紧后松的变化,一

些资金会趁着长假前流动性收紧而提前进行布局,博弈长假后因流动性回暖造就的交易性机会。

有市场人士则指出,目前偏弱经济数据依然给予债市有力支撑,利率向上的风险有限,向下的想象空间犹存,此时买入债券的风险收益率依然较好。目前“钱多、缺资产”依然是普遍现象,与其等待利率大幅上行再配置(概率小),不如早投资早受益。

考虑到上述因素,市场人士预计长假前债市将维持偏强格局,但目前长端收益率重新近6年内低点,而期货市场在最近几日表现较现货更强势,已提前反应对现货的乐观预期,预计进一步上行的空间可能也有限。

构建保护性认沽策略

防长假风险

□本报记者 马爽

昨日,50ETF期权合约价格多数下跌,仅9个合约上涨。平值期权方面,10月平值认购合约“50ETF购10月2150”收盘报0.0684元,下跌0.0074元或9.76%;10月平值认沽合约“50ETF沽10月2150”收盘

报0.0704元,下跌0.0184元或20.72%。

“出现认购期权和认沽期权价格齐跌,主要有两方面原因:一方面,50ETF价格维持窄幅震荡,期权内涵价值变化有限;而另一方面,期权的时间价值不断加速流失,且波动率也持续回落带动期权

价格下降。”光大期货期权部刘瑾瑶表示。

波动率方面,昨日期权隐含波动率整体继续小幅下降。截至收盘,10月平值认购合约“50ETF购10月2150”隐含波动率为20.95%。10月平值认沽合约“50ETF沽10月2150”隐含波动率为33.2%。目前,

认沽期权的隐含波动率虽然整体仍高于认购期权隐含波动率,但两者之间的差距进一步缩窄。

展望后市,刘瑾瑶表示,十一长假临近,面对长期可能存在的政策面和消息面的风险,持有50ETF或大蓝筹的投资者可买入认沽期权构造保护性认沽策略,

该策略可以帮助投资者规避长假风险,并且当股价上涨时仍拥有获利的能力。组合策略方面,在市场未出现趋势性行情前,建议投资者可以继续卖出跨式策略。卖出跨式策略是指同时卖出相同数量、相同到期月份及相同行权价格的认购和认沽期权。

股指期货升贴水不是行情的“指南针”

■股指期货常识漫谈(五)

股指期货升贴水不是行情的“指南针”

□中信期货 刘宾

在本轮市场异常波动中,很多投资者对股指期货升贴水比较敏感。很多投资者看到期指贴水,以为是期指资金在看空后市。那么究竟是什么升贴水呢?

所谓的股指期货升贴水,反映的是股指期货价格与现货指数价格之间的价差关系,股指期货价格高于现货指数价格时,我们称之为股指期货升水,反之则称之为股指期货贴水。

股指期货的升贴水是由利率水平、距离到期日时间长短、现货股票分红、融券利率、市场情绪等因素共同决定的,需要从多因素出发进行严谨的分析计算。期货价格高于或低于现货指数,并不意味着就是对来股市看高或看低,不能误将股指期货价格简单视为交易出来的到期时的指数价格。

以美国市场为例,其股指期货长期贴水,但并没有导致美国股市长期处于熊市。例如,美国标普500

指数期货自2009年出现持续贴水,截至2013年11月15日,1228个交易日只有13天正基差,正基差天数只有1%,但美国股市自2009年一路走高,累计涨幅超160%。在这段时间内,美联储量化宽松政策刺激使得无风险利率持续走低甚至接近于零,而企业利润增长和劳动力市场好转等使得股息率一直维持在2%以上且稳步提升。

除了基本面因素之外,期指贴水较大也有以下技术层面的因素:

一是在流动性严重不足的情况下,期货成了唯一的避险通道,因此承压明显,贴水较大。如贴水最为严重的中证500股指期货,作为唯一的中小盘股指期货,承担着沪深300指数成分股以外的2300多只中小市值股票的避险需求。

二是个股大量停牌也使得指数失真,进而使得期现拟合关系受到影

响。比如7月7日,IC1507跌停,中证500指数跌幅近7%,表面上看二者存在3%的跌幅差,但实际上,当天标的指数500只成分股中123只停牌不能交易,而剔除停牌股影响后,指数跌幅接近9.8%,期现货跌幅基本一致。

三是反向套利机制不健全,使得持续贴水不能及时收敛。融券机制不畅,使得买股票、卖期货的正向套利容易,卖股票、买期货的反向套利较难。投资者莫要将升贴水当成股指期货趋势运行的“指南针”。

■ 指数成分股异动扫描

网宿科技持续反弹

伴随配资清理已近尾声,昨日市场整体表现不错,尤其计算机、通信、电子等新兴行业板块较为强势。沪深300指数昨日上涨0.33%,其中网宿科技以10.01%的涨幅位居涨幅榜第二位。

昨日早盘,网宿科技以47.3元低开,此后震荡上行,11时左右,成交量明显放大,股价随即封上涨停板,直至收盘。成交量上,昨日该股成交7.2亿元,较前一交易日小幅放大。

回顾该股近期走势,自8月25日最低触及35.77元后,该股便展开震荡反弹,累计涨幅已达31.13%。昨日大涨之后,该股站上20日和

10日均线,并上穿5日、60日和120日均线,显示多空博弈之下多头实力暂居上风。

消息面上,工业和信息化部有关负责人在2015年中国国际信息通信展览会开幕式上提出五大措施推动通信信息业发展,这给信息通信板块的崛起带来契机。方正证券表示,发展趋势明确、价值被低估的个股是进行公司选择的核心要素和主要逻辑,建议重点选择大数据、信息安全、国防信息化、国企改革等方向的低估值和有业绩支撑的公司,网宿科技在其推荐之列。短期内,该股预计仍有反弹空间,建议波段参与。(王朱莹)

泰达股份放量涨停

在横盘整理了9个交易日之后,泰达股份昨日涨停。回顾该股此前走势,今年6月16日是泰达股份的牛熊转折点,当日至9月15日的63个交易日间,该股累计跌幅达65.88%,最低下探至4.85元(前复权)。此后弱势反弹,9月15日至9月25日累计涨幅仅0.19%,昨日的涨停有望给多头带来反攻一击的信心。

周一早盘,泰达股份以5.4元小幅高开,未见震荡走高至5%涨幅处,遭遇空方阻截,涨幅有所收窄。但伴随成交量显著放大,股价大幅拉升至涨停板,直至收盘。成交量上,该股昨日成交1.45亿元,较前一交易日8837万元,放大65%。

昨日包括泰达股份在内的体育概念股大涨,受益于中超5年版权卖出80亿元天价消息的刺激。业内分析认为,体育产业是拉动内需的重要增长点,随着国家高层高度重视体育产业的发展及各地政配套细则出台,体育产业将进入实质性推进阶段,泰达股份有望长期受益。从技术形态上看,该股低位横盘多时,消化了上方抛压,随着多头信心恢复,股价有望更上一层楼。(王朱莹)

■ 融资融券标的的追踪

与重庆市合作 乐视网涨停

以及在长江上游地区金融中心的地位,不仅能够提高乐视在西南地区的份额,同时也将帮助乐视生态在西南部的落地和布局,助力乐视在平台、内容、终端、应用多方面业务再度腾飞。

乐视网昨日小幅高开,上午10点