

转融通启动 三难题待解

券商股逆市涨2.2% 1200亿入市很纠结

□本报实习记者 王朱莹

8月30日,转融资本业务先行试点揭开了酝酿已久的转融通序幕,也扣动了券商股全线上涨的扳机。但从大盘阴跌0.03%以及申万证券二级行业指数上涨2.23%的鲜明对比来看,市场对于转融资带来的利好在希冀和担忧间摇摆不定。投资者的担忧主要在于:转融资带来的“1200亿元”能否真正转化为入场的增量资金,抑或只是橱窗中令人垂涎欲滴的奢侈品?

大盘与券商走势冰火两重天

昨日,11家券商尝鲜转融资本业务,为活跃资本市场流动性带来了曙光,诱使券商板块发力上攻。申万二级行业指数中,证券指数上涨2.23%,跑赢沪深综指2.26个百分点,与保险指数占据了涨幅榜的头两把交椅。实际上,自6月下旬至8月27日,证券指数还处于震荡下行趋势中,仅8月份,券商板块便因中信证券“传言门事件”以及较大规模限售股解禁而再度遭遇滑铁卢。直到28日,转融通业务即将开启的消息使得券商板块止跌企稳,虽然券商股在29日因为转融通于当天开启的预期落空而再度下跌,但昨日预期兑现使得券商股东山再起,领涨大盘。

据统计,券商股全线飘红的情况在8月份仅出现过四次,分别是在8月3日、8月6日、8月21日和8月30日。除8月3日券商股是由于A股交易手续费降低诱发上涨外,其余三次均受益于转融通业务推出的预期。具体到昨日,18只正常交易的券商股集体上扬,平均涨幅为3.41%。涨幅在2%以上的共

有15只,占比83%,其中国金证券成为券商板块唯一的涨停股,涨幅达10.01%。

和券商股“红旗招展”的景象形成鲜明对比,沪综指盘中跌破2050点的心理点位,最低下探至2032.54点,刷新了阶段新低的纪录。同时,深成指盘中最低报8132.36点,也创下3年来新低。

一边是券商股的全线飘红,一边是两市的新低复新低,市场的反应有些摇摆不定,这其实是投资者在期望和担忧边缘徘徊的写照。期望的是转融资真能如愿为当前低迷的市场注入活水,担忧的是券商创新存在瓶颈和难题。

转融通提振信心需解三难题

从8月份券商股的几次全线上涨的记录看,券商股的走强似乎仅是利好预期支撑的结果,由于转融通业务刚刚试航,其实质性利好尚未展现。事实上,转融通要真正从制度变身为提振市场信心、扭转大盘颓势的主心骨,的确面临三大难题。

第一个难题是,供给和需求能否完成无缝对接,管理层呵护市场的苦心能否化为振臂一呼而应者云集的现实?对此,日信证券资深投资顾问王怀亮说:“在市场疲弱的背景下,率先启动转融资可谓用心良苦,市场乐观预期认为或将带来1200亿元的增量资金。但需要注意的是,如果市场极度疲弱,赚钱效应缺失,投资者融资意愿恐怕存在疑虑。”宏源证券资深投资顾问邢振宇也表示:“市场对资金的需求来自于市场投资机会的稳定,如果投资机会缺失,需求放大的可能性恐怕不大。”

对于如何解决这一问题,王怀亮认为:“推进转融资本业务试点为市场提供了一定的资金支持,但为了解决供需不对称问题,还需要持续的制度创新,加强上市公司治理,引导理性投资,以增强投资者对A股市场的信心。市场有了赚钱效应,需求自然随之而起。”

第二个难题是,转融资与转融券如何权衡。管理层率先推出转融资,暂时搁浅转融券,是希望充裕股市资金,对冲做空工具带来的下行压力,以刺激股市上涨。

■观点链接

国泰君安:

转融通对融资融券业务推动作用明显。转融通使得证券公司摆脱了净资本和自有券源对融资融券的束缚,将有力推动融资融券的规模扩张。按照日本经验,转融通规模占到融资融券规模的46%;更为重要的是,转融通将赋予证券公司杠杆,常态化杠杆率可提升34个百分点。

转融通推出后,融资融券将受益于转常规的内生增长和转融通双重推动,逐步成为券商未来的支柱业务。2012年上半年,融资融券利息和手续费收入合计约30亿元,收入贡献度4%。2012-2015年,假设转融通杠杆率分别为20%、50%、80%和100%,并考虑到投资者及标的券的扩容,融资融券业务收入有望分别达到84亿元、165亿元、264亿元和383亿元,收入贡献度5%、9%、13%和16%,届时

但转融券业务只是暂时被束之高阁,作为我国资本市场完善制度建设的议程之一,不久的将来必将浮出水面,这成为悬在投资者头上的达摩克利斯之剑,使得投资者观望不前。实际上,由于融券技术不成熟以及融券难问题,我国投资者融券做空的参与度低于融资做多者,转融券目前即使推出也暂时不会对市场形成系统性的压力,但未来发展若与国际接轨,其效果则不可小觑,这也是管理层慎之又慎的原因所在。如何

净利润贡献度可达22%。

转融通推出将使得证券行业双重受益。(1)转融资将为证券市场提供增量资金来源、提振市场信心,证券公司所有业务均将受益;(2)转融通带来的增量收入及其对融资融券的推动,都将增加证券公司的息费收入和佣金收入,进而提升证券公司的盈利水平。我们分别计算了融资融券和转融通的弹性,获得首批试点的券商受益程度排序为华泰、招商、光大、海通、广发、中信。

安信证券:

净资本目前尚不构成融资业务的约束。根据媒体报道第一批海通证券、中银万国、华泰证券、国泰君安、银河证券、招商证券、广发证券、光大证券、中信证券、中信建投、国信证券11家证券公司将参与试点。由于转融资先行,转融券押后,因此目前对券商的主要影响是转

解决这个难题,让我们拭目以待!

第三个难题是,如何维护市场公平。券商的融资融券业务在2010年启动,由于较高的开户门槛,一些资金较少的投资者被挡在了门外,资金更为雄厚的大户和机构成为主要参与者。这些参与者在技术和知识上往往比中小投资者更具有优势,在融资融券业务的杠杆效应下,中小散户的风险是否会放大?具体该如何维护中小散户的利益、体现市场公平? 这些都应成为制度建设重点考虑的问题。

融资。

根据我们统计2012年中期末,该11家证券公司的净资本就达到了2177亿元,而截止8月24日为止,全市场融资金额仅为663亿元,应该说净资本暂时不构成融资融券的约束,目前的主要问题是需求不足。预计在转融通开放初期对证券行业影响不大,只有等到试点范围扩大后可能有部分净资本不足的券商有较多转融资的需求,再下一步要等到融资融券的需求明显扩张,领先券商的净资本不够之后才会对行业的盈利产生明显影响。

转融通的推出目前对证券行业盈利的影响较小,我们维持行业同步大市-A的投资评级。近期证券板块调整幅度较大,在创新业务步伐不断加快的情况下,部分资本实力雄厚、PB低的券商在4季度或存在投资机会。



古井贡酒大跌吸引机构资金

□本报记者 龙跃

沪深股市本周四盘中一度出现大幅下跌,沪综指盘中最低下探至2032.54点,主导市场周四盘中跳水的力量是前期强势股补跌。在强势股补跌的背景下,近期本就受到负面信息困扰的古井贡酒一度跌停,而该股大幅下跌也明显吸引了机构资金的关注。

古井贡酒本周四以35.60元小幅低开,并在上午11点后跟随强势股补跌浪潮迅速跳水,一度

下探至32.22元跌停价,尾市以32.30元报收,下跌幅度为9.78%。古井贡酒下跌一方面是受到当日市场强势股补跌的风格影响,但另一方面也缘于公司近期传出使用食用酒精勾兑低端产品的不利传闻。

从当日公开交易信息看,古井贡酒股价大幅下跌明显吸引了机构资金的关注。统计显示,昨日共有一家机构专用席位卖出该股170.66万元,但却有三家机构专用席位分别买入426.97万元、327.74

万元和252.21万元,三家机构专用席位合计买入量超过1000万元。分析人士认为,从机构席位买入力度看,资金还是相对看好古井贡酒的后市机会,这也意味着该股短期内有望逐渐止跌。

据WIND资讯统计,当前机构分析师对古井贡酒2012-2014年每股收益预测的均值分别为1.72元、2.44元和3.32元。以昨日收盘价计算,公司当前2012年动态市盈率为18.73倍,处于相对合理位置。

电子股玩蹦极 谁是幕后推手？

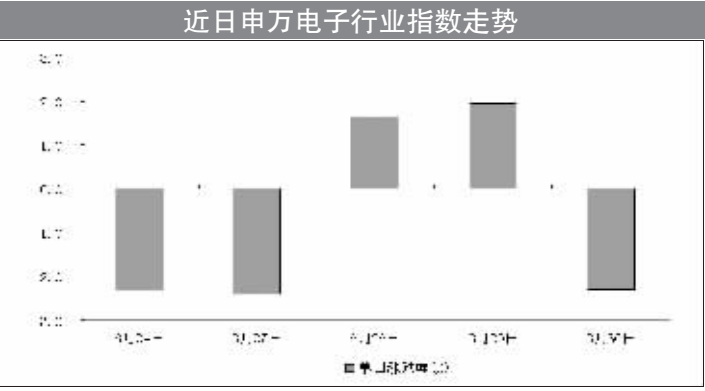
□本报记者 孙见友

在过去的5个交易日中,电子板块大玩蹦极,让投资者持续在乐观和悲观之间迅速转换,很是考验投资者的神经。8月24日和27日,申万电子行业指数分别重挫2.34%和2.39%,让投资者都以为电子股将迎来趋势性调整。但是,此后的28和29日,该行业指数又分别大涨1.65%和1.93%,带给投资者“山穷水尽疑无路,柳暗花明又一村”的喜悦。不过,这种喜悦的保鲜期似乎只有两天,此后的30日,申万电子行业指数再度重挫2.29%,成为当日表现最差的行业指数之一,让投资者再度陷入疑惑的漩涡。

电子板块大玩变脸

在电子行业指数大玩蹦极之边际,一些电子股意外收获了飙涨的喜悦,而另外一些电子股则默默地消化重挫的苦楚。例如,8月24日,金运激光、东晶电子和麦捷科技分别重挫9.21%、7.91%和7.22%;27日科恒股份跌停,华工科技和安彩科技也分别下挫9.81%和9.39%,让不少投资者不禁黯然神伤。

转眼到了28日,新嘉联、苏大维格、欣旺达、共达电声、光韵达、大族激光均收获涨停板;29日更是出现了利达光电和鸿利光电等12



只电子股涨停的壮观景象,将投资者的情绪推上近期的高潮。但此后的30日,电子股又意外跌落,导致联创光电、东晶电子跌停。

分析人士指出,从公开交易信息来看,近日电子股大玩蹦极,既有机构参与的原因,也与游资穿梭不无关系。例如近三个交易日中大幅飙升的大族激光,其买卖席位中都出现了机构的身影,其中两名机构分别累计买入4013万元和3539万元,而其卖出席位中的一名机构则累计卖出5201万元。

同时,8月30日跌停的联创光电,其买卖席位则都被游资所霸占。其中,兴业证券上海金陵东路营业部和东吴证券深圳宝安大道营业部分别卖出3092万元和2682万元,成为当日的典型做空游资;恒泰长财证券长春北京大街营业部买入2199万元,成为做多的典型游资。

智能终端销售短期或有起色

对于电子行业后市,东方证券指出,随着中报业绩风险的释放及LED超跌各股反弹逐渐接近尾声,近期受中央政府招标案中中标结果影响,中标较多企业备受追捧,预计随着进入9月份白炽灯禁止预期持续升温,广州EMC合作案有望打开,三季度业绩也将逐渐明朗。预计随着传统照明旺季的来临,LED背光也将进入十一促销备货高峰期,看好9-10月表现,建议关注政府招标中标较多企业、背光相关企业、三季度业绩拐点企业,中长期建议关注产业链各环节龙头企业,关注东山精密、兆驰股份、瑞丰光电等。

不过,华泰证券的观点则有所不同,其认为由于上游元器件、半导体需求仍然疲弱,虽然传统

近5个交易日振幅居前的电子股									
代码	简称	8月24日 涨跌幅(%)	8月27日 涨跌幅(%)	8月28日 涨跌幅(%)	8月29日 涨跌幅(%)	8月30日 涨跌幅(%)	近5个交易 日振幅(%)		
002008	大族激光	0.00	0.00	9.93	10.07	6.06	33.06		
300227	光韵达	-5.15	-2.27	9.98	10.03	9.98	31.78		
300279	和晶科技	-7.21	-6.14	0.72	-2.03	-6.74	28.58		
300331	苏大维格	1.01	-0.67	10.00	10.01	-2.52	27.51		
600203	福日电子	-5.06	-9.04	-0.65	-3.44	-4.75	23.07		
002189	利达光电	-4.19	-3.69	1.42	10.07	10.04	21.34		
000068	ST三星	5.10	-3.75	-4.82	-5.06	-5.08	21.11		
002222	福晶科技	-2.35	2.89	-1.56	10.00	-0.72	20.09		
300220	金运激光	-9.21	-1.97	3.77	10.02	-5.29	19.58		
002655	共达电声	-2.95	1.17	9.99	-8.66	-8.15	19.21		
002005	德豪润达	4.58	0.14	1.41	0.00	-8.48	18.02		
002402	和而泰	1.65	-3.71	-10.09	9.96	-0.68	17.56		
002188	新嘉联	-6.07	-2.70	0.02	2.09	-5.16	17.44		
002199	东晶电子	-7.92	-3.92	2.20	0.61	-9.92	17.08		
002045	国光电器	-4.12	-4.29	-2.64	-2.17	-3.88	16.95		
300340	科恒股份	-0.70	-10.00	-0.44	1.38	-3.74	16.57		
600207	安彩高科	10.06	-9.39	2.52	-1.37	-4.71	16.48		
002079	苏州固锟	-5.83	-5.46	2.12	-0.19	-5.10	16.47		
002076	雪莱特	-2.44	-7.63	-0.95	-0.41	-4.39	16.46		
000988	华工科技	-2.13	-9.81	1.55	10.03	-1.70	16.31		
000238	超华科技	-4.22	-4.40	1.37	-4.07	-2.08	16.21		
300207	欣旺达	-3.88	-3.07	10.00	1.52	-3.88	15.84		
002299	宇顺电子	-5.25	-7.71	1.59	2.31	-5.05	15.70		
600206	有研硅股	-6.35	0.28	0.19	1.20	-2.38	15.58		
300219	瑞利光电	1.90	-5.92	-2.45	10.04	-7.71	15.20		
002504	东光微电	-4.13	1.78	4.42	4.85	-8.75	15.18		
002579	中京电子	-5.05	-5.62	4.67	3.69	-4.75	15.01		
300327	中顺电子	-6.71	-1.70	3.46	2.33	-8.91	15.00		
600602	仪电电子	-3.37	-4.99	3.15	-1.53	-2.07	14.94		
300232	洲明科技	-1.10	3.44	-0.98	9.97	-4.85	14.80		
300301	长方照明	1.01	-4.79	-0.04	5.41	-6.56	14.54		
300088	长信科技	-4.40	-2.62	1.87	0.75	-5.46	14.46		
300162	雷曼光电	-6.18	-1.82	3.70	3.79	-7.67	14.21		
601231	环旭电子	-6.33	-1.93	6.36	-2.99	-4.55	13.98		
000727	华东科技	-6.54	-3.50	5.33	-2.23	-2.69	13.85		

旺季三季度到来,智能终端销售短期或有反弹,但从中长期看,欧债危机加剧冲击全球市场,经济的不确定性依然较大。华泰表示,在局势没有明朗之前,仍然维持行业“中性”评级,2012年下半年电子行业仍然不会有整体性的机

会,但是随着三季度智能终端一系列新品发布,LED产业政策的逐步明朗,我们看好超薄便携式智能终端产业链、LED产业链相关公司,重点关注的公司为威创股份、三安光电、兴森科技、锦富新材和超声电子。

主力增减仓						
代码	名称	涨跌幅 (%)	大单买入 (手)	大单卖出 (手)	大单买入- 大单卖出 (手)	买入净量 占流通盘 比例 (%)
300227	光韵达	9.98	73451.04	61718.59	11732.45	3.52
002637	赞宇科技	9.98	56143.72	45036.70	11107.02	2.78
600756	浪潮软件	9.81	245158.45	177636.00	67522.45	2.42
300316	晶盛机电	9.98	36081.75	30937.42	5144.33	1.54
300311	任子行	3.34	11927.41	9310.11	2617.30	1.48
600701	工大高新	10.03	158448.50	89907.73	68540.77	1.37
600980	北矿磁材	10.03	27424.76	9570.83	17853.94	1.37
002633	中科股份	6.03	14605.88	9607.42	4998.46	1.33
300350	华鹏飞	-6.98	19214.01	16446.56	2767.45	1.28
600116	三峡水利	-0.75	122984.31	99524.88	23459.44	0.95
代码	名称	涨跌幅 (%)	大单买入 (手)	大单卖出 (手)	大单卖出- 大单买入 (手)	卖出净量 占流通盘 比例 (%)
603002	宏昌电子	-9.93	121560.89	209683.83	88122.93	8.81
300332	天壕节能	-9.96	44033.35	63222.98	19189.63	2.40
603003	龙宇能源	5.07	79109.65	90089.28	10979.63	2.17
300337	银邦股份	-9.98	50912.63	60806.58	9893.95	2.11
601028	玉龙股份	-9.77	110896.95	127189.88	16292.92	2.05
300019	硅宝科技	-8.25	7354.11	13414.91	6060.80	1.78
300177	中海达	-5.53	74477.34	89195.48	14718.15	1.67
300250	金运激光	-5.29	7265.82	8925.89	1660.07	1.59
002504	山东威达	-8.75	20323.95	29867.37	9543.42	1.51
002598	山东章鼓	-10.00	62260.44	81834.74	19574.31	1.43

A 股 连 续 涨 跌						
股票代码	股票简称	持续天数	收盘价 (元)	涨幅 (%)	振幅 (%)	每股收益 (元)
600179	黑芝麻	7	5.94	10.00	10.93	-0.11
300349	金卡股份	5	36.91	0.57	10.25	0.64
002008	大族激光	4	7.88	6.06	6.86	0.16
300187	永清环保	4	31.98	5.82	15.06	0.25
002084	海鸥卫浴	4	5.90	4.98	6.41	0.04
601126	四方股份	4	16.70	2.02	4.22	0.17
000733	振华科技	4	6.50	0.31	4.32	0.09
002189	利达光电	3	8.66	10.04	12.33	0.04
600345	长江通信	3	11.95	10.04	10.59	0.22
300293	蓝英装备	3	21.30	10.02	15.96	0.40

股票代码	股票简称	持续天数	收盘价	跌幅 (%)	振幅 (%)	每股收益 (元)
600233	大杨创世	16	9.14	-0.87	1.84	0.16
000566	海南海药	10	19.62	-3.96	7.54	0.24
600261	阳光照明	8	8.85	-6.55	7.07	0.14
000713	丰乐种业	8	10.30	-3.10	5.08	0.09
002458	益生股份	8	10.88	-1.36	3.08	0.28
000800	一汽轿车	8	7.70	-0.65	2.97	-0.04
002390	信邦制药	7	17.55	-10.00	11.54	0.14
000596	古井贡酒	7	32.30	-9.78	11.12	0.82
600197	伊力特	7	10.87	-5.81	7.89	0.25
300087	荃银高科	7	13.90	-4.92	8.55	0.05

沪深交易所公开交易信息				
(2012年8月30日)				
长江通信 600345)				
偏离值: +10.07%		成交金额: 7682.14万元		
买入金额最大的前5名			累计买入金额 (元)	
英大证券		深圳园岭三街	3796515.00	
国信证券		武汉中北路	1513364.00	
国海证券		南宁东葛路	1395757.00	
国开证券		上海龙华西路	1239389.00	
海通证券		南京广州路	1231816.00	
卖出金额最大的前5名			累计卖出金额 (元)	
中投证券		仪征大庆北路	3221720.00	
国信证券		深圳泰然九路	1231653.00	
中信证券		上海浦东大道	1231515.00	
国信证券		武汉沿江大道	1022297.00	
安信证券		广州昌岗东路	984115.00	
工大高新 600701)				
偏离值: +10.06%		成交金额: 10608.92		
买入金额最大的前5名			累计买入金额 (元)	
五矿证券		深圳金田路	7296000.00	
中投证券		无锡清扬路	4849920.00	
平安证券		上海零陵路	3457905.00	
中投证券		深圳宝安区创业一路	2869232.80	
方正证券		天津新华路	2504793.60	
卖出金额最大的前5名			累计卖出金额 (元)	
财达证券		邢台西门里	3659391.56	
中信证券		诸暨永兴路	2974704.00	
银河证券		厦门嘉禾路	2723875.36	
江海证券		上海翟溪路	1470700.00	
山西证券		解放北路	1343232.00	
北矿磁材 600980)				
偏离值: +10.06%		成交金额: 4443.95万元		
买入金额最大的前5名			累计买入金额 (元)	
五矿证券		深圳金田路	10143600.00	
湘财证券		上海共和新路	7929984.00	
中投证券		无锡清扬路	5510048.96	
东方证券		北京安苑路	2180232.00	
国泰君安		深圳益田路	2051857.68	
卖出金额最大的前5名			累计卖出金额 (元)	
国信证券		深圳泰然九路	670127.00	
银河证券		宁波翠柏路	612596.40	
中银国际		武汉黄孝河路	593208.00	
东莞证券		东莞运河西路	552120.00	
华泰证券		深圳泰然路	551734.80	
深圳华强 000062)				
偏离值: +11.79%		成交金额: 3864万元		
买入金额最大的前5名			买入金额 (元)	卖出金额 (元)
中投证券		无锡清扬路	2360331.00	0.00
方正证券		长沙留芳岭	1472080.25	15650.00
华泰证券		深圳益田路荣超商务中心	877342.98	41690.00
海通证券		嵊州西街街	744655.74	0.00
华福证券		莆田梅园路	662791.80	0.00
卖出金额最大的前5名			买入金额 (元)	卖出金额 (元)
中银万国		上海崇明	0.00	1048135.30
招商证券		深圳龙岗惠惠路	0.00	828378.00
广发证券		深圳民田路	0.00	767572.00
平安证券		上海零陵路	0.00	732038.00
国信证券		深圳泰然九路	354987.15	723045.78
百润股份 002568)				
偏离值: -8.08%		成交金额: 18636万元		
买入金额最大的前5名			买入金额 (元)	卖出金额 (元)
中银万国		南通青华中路	12108570.86	0.00
华融证券		成都青龙街	9639392.40	2818649.80
华泰证券		南通桃港路	7352315.19	0.00
海通证券		上海江宁路	5905528.43	0.00
机构专用			4117938.00	0.00
卖出金额最大的前5名			买入金额 (元)	卖出金额 (元)
华泰证券		南京江宁宁箔路	0.00	13270166.23
国金证券		成都温江区柳城商业新街	0.00	9580973.23
东兴证券		福州江厝路	0.00	6074835.96
东兴证券		莆田梅园东路	18205.00	5721614.80
渤海证券		上海彭武路	17300.00	4462076.84
金卡股份 600349)				
换手率: 40.96%		成交金额: 23138万元		
买入金额最大的前5名			买入金额 (元)	卖出金额 (元)
信达证券		北京西单北大街	4499602.50	0.00
国泰君安		上海江苏路	4328713.71	1190239.75
中银国际		北京宣外大街	3610793.52	19183.00
中投证券		上海东方路	3496839.86	0.00
中投证券		上海西康路	3184825.82	0.00
卖出金额最大的前5名			买入金额 (元)	卖出金额 (元)
机构专用			0.00	16730254.12
机构专用			0.00	9856406.16
机构专用			0.00	3808806.90
机构专用			0.00	3722410.20
中信证券		海宁硖西路	11481.00	2363998.13