

# QFII银行股掠食记：恐惧与贪婪的游戏

□本报记者 申鹏

在别人恐惧的时候买进，在别人贪婪的时候卖出，是别人难以做到的。在金融市场中，情绪与行为是“正反馈”，少有投资者能超脱之外。准确利用市场情绪固然已臻化境，能够制造市场情绪则更胜一筹。QFII在A股市场中的巨大话语权与其较低的资金规模不相匹配，是一类能够制造市场情绪的投资机构。正应了一句俗语“外来的和尚会念经”，QFII在A股市场中屡屡精准操作，让不少本土机构相形见绌。在今年三季度末市场情绪极度低迷之时，QFII大举买入银行板块乃至蓝筹群体，并在近期指数大涨乐观情绪高涨时反手卖出，一买一卖之间已将丰厚利润收入囊中。

不可否认，尽管资金规模有限，但QFII在价值判断、信息掌握及市场影响力上，都具有明显优势。这里我们通过近期QFII在以银行为代表的蓝筹股上的一系列操作，简单梳理其从布局到收网的过程，看看如何玩转这个恐惧与贪婪的游戏。

## 唱空 制造恐慌并买入

8月底至9月初，多家外资投行纷纷发布报告，调降中资银行股评级，这之中包括国际知名大行瑞信、美银美林等，首先在香港市场上制造了中资银行股的抛售潮。当时，A股市场中弥漫着经济增速下滑的悲观情绪，对银行资

产质量的担忧也较为严重，看空论调迅速被市场买账，致使银行板块一度出现恐慌性下跌。

在此期间，国内研究机构对于银行股的态度也明显趋于冷淡。浏览8月31日-9月5日内券商券商行业的研究报告标题，可以发现其中负面标题比例大约为20%左右，明显高于此前数月的比例。

不过，就在银行股承压大跌的同时，却有外资机构边唱空边逆市买入。港交所披露的信息显示，在9月5日民生银行H股及A股均大跌之日，花旗集团和摩根士丹利分别增持民生银行110万、33.57万股H股好仓；6日摩根士丹利继续增持民生银行266.78万股H股好仓，至9月6日，摩根士丹利持有民生银行H股占该行已发行H股股份比例为6.8%。

A股市场上，尽管并没有直接证据表明QFII在当期的大跌中买入银行股，但从此后的交易信息以及监管机构的数据来看，QFII的确在这一期间大举抄底包括银行股在内的A股蓝筹股。中国证监会下属的投资者保护局日前证实，QFII今年8月份以来持续大幅增仓买入蓝筹股，其中10月这一个月QFII对沪深300成份股中沪市股票的净买入额是今年前7个月总额的40多倍。

从银行板块乃至蓝筹品种9月以来的走势来看，外资唱空、市场恐慌、QFII买入之时，正是这些股票的见底之日。

## 对倒 引发市场关注

QFII对于银行股的操作真正吸引到全市场的关注始于10月中旬。当时业内知名“QFII大本营”之一的海通证券国际部频繁出现在大宗交易平台上。该席位交易的品种主要为银行股及其他权重蓝筹股。统计显示，10月15日以来，海通国际部作为买方成交的大宗交易共有64笔，合计成交金额15.68亿元，其中24笔的交易标的为银行股，成交金额5.68亿元。除交易金额巨大外，市场更为关注的是，这些大宗交易均为平价交易，即成交价与股票当日收盘价一分不差，而且卖出方均为申银万国证券上海新昌路营业部——同样是QFII扎堆的席位。

当时，市场对此给出过两种解读：一个是QFII“抄底”，第二个是QFII更换经纪人。不过，这两种说法均有解释不通的“盲点”。抄底说无法解释的是，为何这些大宗交易的买卖双方如此“默契”，每每在收盘后短短30分钟内决定成交价格（否则无法做到平价）；更换经纪人说无法解释的是，为何不使用托托管等更加便捷的方式，而且反复交易，甚至同一只股票出现多次交易。

我们事后诸葛亮地看，这些大宗交易最终的效果是引起市场的高度关注，有券商人士猜测道，也许这才是QFII此阶段频繁大宗交易的真正目的。

从股价走势来看，这一阶段

银行股正处于第一波上涨之后的横盘整理期，对倒似乎在为之后大涨酝酿情绪。

## 卖出 在他人贪婪之时

在投资者情绪普遍悲观的时候，沪综指于12月4日迎来1949点“解放底”，过去3周累计反弹近10%，靠的正是以银行股为代表的权重蓝筹。

以城商行和非国有商业银行为主力，银行板块展开快速上攻。在12月的前两周，北京银行上涨23.06%，南京银行上涨20.13%，兴业银行上涨20.06%。16只银行股中有11只跑赢大盘。显然，这次QFII又抄到了底。

银行股大涨过程中，内资机构作出巨大贡献。有市场传闻称，12月13日某大型内资保险公司紧急申购基金，总规模达数十亿元，次日沪综指大涨4.32%，申万银行指数单日涨幅高达5.23%。一位接近基金的人士称，当天都在买银行股。

市场看多情绪也迅速升温。18日某内资大型券商银行业研究员发布研究报告看多银行股，该报告指出看好银行股的三大理由，并称银行股“未来一年内20%的上升空间是可以预期的”。统计12月5日以来的银行业研究报告发现，几乎全部报告的标题均为正面，这与9月初的情况形成鲜明对比。

然而，就在投资者情绪转为乐观，并期待市场继续上涨的时候，QFII却反手抛售银行股，交易所信息显示，12月17日、18日和20

日，著名QFII席位——中金公司北京建外大街营业部通过大宗交易平台持续抛出工商银行，合计达1亿股，成交金额超过4亿元。21日银行板块出现调整，成为当日拖累指数的重要力量。

## 谁是零和博弈输家

在剧烈市场波动中，很大一部分是零和博弈，有人赢，自然有人输。

从大宗交易QFII的对手席位信息看，与海通国际部为交易对手的申万上海新昌路营业部也是业内公认的QFII席位，不过从交易默契度来看，这两个席位可能联系紧密。中金公司上海淮海中路营业部在10月作为买方参与的蓝筹股大宗交易中，其对手包括瑞银证券上海花园石桥路证券营业部、高华证券北京金融街营业部等。

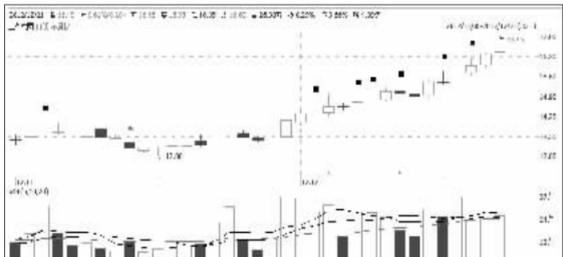
总体来看，QFII席位之间的交易更为频繁，这在蓝筹股上尤其如此。不过，在近期中金建外抛出工行的交易中，买方为银河证券北京建国路证券营业部。

有市场人士指出，从9月初银行股大跌后见底的情况看，外资唱空后抄底的策略很可能是针对有排名压力的基金，与险资、社保等其他本土投资机构相比，基金更容易在市场下跌中作出止损动作，因此最可能成为这场游戏的输家。而上市公司三季度的股东数据也在一定程度上支持这一看法，统计显示，不考虑新进及退出的情况，三季度基金在银行板块上总体为减仓，总量为1.63亿股。

本周部分股票解禁情况						
代码	简称	预计解禁时间	预计解禁数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	解禁股份类型
000063	中兴通讯	2012-12-24	658.92	279923.20	1126.06	股权激励限售股份
601799	宇信股份	2012-12-24	70.00	6070.00	17879.26	股权激励限售股份
002582	好想你	2012-12-24	440.00	5667.68	9092.32	首发原股东限售股份
300115	长盈精密	2012-12-24	1350.00	10896.34	14993.66	首发原股东限售股份
600971	恒源煤电	2012-12-24	57383.53	100000.41	0.00	股权激励限售股份,定向增发机构配售股份
601333	广深铁路	2012-12-24	27479.87	565223.70	0.00	首发原股东限售股份
300166	东方国信	2012-12-24	173.25	3751.05	8398.95	首发原股东限售股份
002273	水晶光电	2012-12-24	1440.00	22055.95	2907.15	定向增发机构配售股份
002326	永大科技	2012-12-24	16164.00	24030.00	0.00	首发原股东限售股份
002325	洪涛股份	2012-12-24	28907.01	45306.16	731.24	首发原股东限售股份
002529	海源机械	2012-12-24	391.74	8281.76	7718.24	首发原股东限售股份
002135	东南网架	2012-12-24	14860.00	65459.51	9400.49	定向增发机构配售股份
300147	香雪制药	2012-12-24	2640.00	18385.20	11712.12	首发原股东限售股份
600546	山煤国际	2012-12-24	56926.60	99122.81	0.00	股权激励限售股份,定向增发机构配售股份
600433	冠豪高新	2012-12-24	13104.00	55314.00	4200.00	定向增发机构配售股份
002646	青青稞酒	2012-12-24	9750.00	15750.00	29250.00	首发原股东限售股份
600115	东方航空	2012-12-24	49000.00	77821.39	0.00	定向增发机构配售股份
300141	和顺电气	2012-12-24	240.00	4267.55	6772.45	首发原股东限售股份
300257	开山股份	2012-12-24	500.00	9642.57	18957.43	首发原股东限售股份
300154	瑞凌股份	2012-12-24	1340.00	7886.50	14463.50	首发原股东限售股份
002644	佛慈制药	2012-12-24	165.00	2387.00	6498.80	首发原股东限售股份
300162	雷曼光电	2012-12-24	60.00	3420.00	9980.00	首发原股东限售股份
300036	超图软件	2012-12-25	5199.36	12000.00	0.00	首发原股东限售股份
300035	中科电气	2012-12-25	167.62	5988.40	6004.10	首发原股东限售股份
300032	金龙机电	2012-12-25	1845.00	6115.00	8155.00	首发原股东限售股份
300034	钢研高纳	2012-12-25	10634.80	21198.82	0.00	首发原股东限售股份
300031	宝通药业	2012-12-25	7688.81	14158.22	841.78	首发原股东限售股份
300030	阳普医疗	2012-12-25	5024.93	14662.06	137.94	首发原股东限售股份
300229	天龙光电	2012-12-25	9120.00	19961.24	38.76	首发原股东限售股份
002596	海南瑞泽	2012-12-25	2360.00	6392.63	7007.38	首发原股东限售股份
002604	龙力生物	2012-12-25	1420.00	14441.48	4198.52	首发原股东限售股份
002414	高德红外	2012-12-25	66.80	8016.80	21983.20	首发原股东限售股份
300219	鸿利光电	2012-12-25	210.45	7373.08	17173.52	首发原股东限售股份
601139	深圳燃气	2012-12-25	99000.00	190457.93	7587.07	首发原股东限售股份
601299	中国北车	2012-12-26	1699.37	314213.23	71792.40	大股东增持股份
300228	富瑞特装	2012-12-26	15.73	6937.26	6462.74	首发原股东限售股份
600993	马应龙	2012-12-26	4.47	33087.71	70.28	股权激励限售股份
600572	康恩贝	2012-12-27	10406.81	70095.61	264.39	股权激励限售股份
600381	贤成矿业	2012-12-27	40270.84	118398.76	41785.78	定向增发机构配售股份
002529	新时达	2012-12-27	4325.59	10649.53	10028.97	追加承诺限售股份上市流通
000404	华意压缩	2012-12-27	9710.00	32456.87	1.25	股权激励限售股份
002647	宏磊股份	2012-12-28	1696.08	5919.08	10971.92	首发原股东限售股份
300192	科斯伍德	2012-12-28	375.00	5025.00	6000.00	首发原股东限售股份
002264	新华都	2012-12-28	2731.99	21201.00	32949.20	定向增发机构配售股份
002102	*ST冠福	2012-12-28	17228.06	40926.00	0.00	首发原股东限售股份

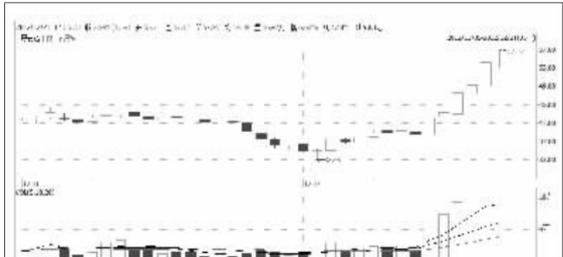
## 一周回眸

### 上汽集团A股市值大增118亿元



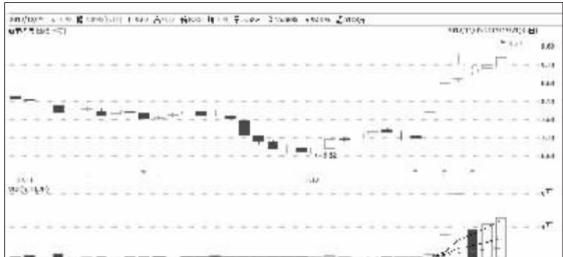
上周上汽集团累计上涨6.94%，带动A股市值增长117.97亿元，成为同期A股市值增长最明显的股票。

### 广晟有色一周振幅达35%



广晟有色上周最高触及57.12元，最低触及41.95元，一周振幅高达35.90%，一举成为同期异动最为明显的股票。

### 新宁物流成交量环比猛增1200%



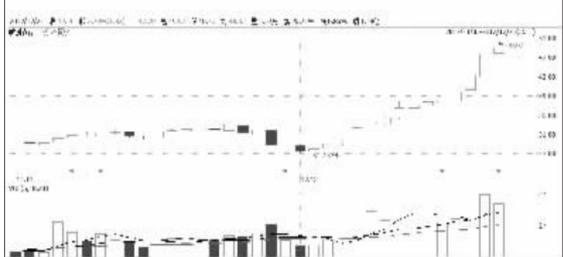
上周新宁物流成交量上扬，周累计涨幅达到9.48%，周成交量则高达2636.36万股，环比猛增1200%，在全部A股中中高居榜首。

### 工商银行市值骤减236亿元



工商银行上周累计下挫2.19%，导致A股市场蒸发236.27亿元，成为同期A股市值减少排名第一位的股票，同期农业银行和中国人民银行A股市值也分别累计减少235.24亿元和136.87亿元。

### 联创节能放量上扬



上周联创节能的周换手率高达109.69%，同期该股累计涨幅高达29.66%，成为同期放量上扬的典型股票之一。

# 融资交易单周净增长额创历史新高

□本报记者 龙跃

沪深股市融资融券余额上周明显增长。截至上周四，融资融券余额达到842.42亿元，突破800亿元关口，创出历史新高。值得注意的是，伴随股市大幅上涨，投资者融资积极性明显提高，截至上周四，上周的融资余额净增长41.71亿元，创出单周增长历史最高值。

上周前四个交易日，融资融券余额呈现持续增长态势，主要原因在于融资余额持续增长。统计显示，上周前四个交易日，沪深股市融资余额从周一的779.42亿元，持续增长至周四的810.13亿

元，创出历史新高。值得注意的是，在上周前四个交易日，融资余额净增长高达41.71亿元，如无意外，上周单周融资净增长额已创出历史新高。

在融资余额持续增长的同时，上周前四个交易日融券余额虽然也在12月19日创出了32.46亿元的历史新高，但增减走势明显充满波动。

分析人士指出，融资余额与融券余额上周截然不同的走势，反映出当前股市投资者较为乐观的情绪。只不过融资余额的过快增长似乎暗示短期市场情绪有过度乐观的嫌疑。

在个股方面，上周融资净买入额居前三的个股分别是民生银行、康美药业以及浦发银行。其中，民生银行作为本轮银行股上涨的龙头，浦发银行作为弹性较大的银行股，在上周被大量融资买入应为正常现象。近期市场争议较大的康美药业融资净买入额居前，则表明投资者当前对该股分歧仍然巨大。

此外，在融券净卖出量居前的证券方面，除去不同类型的ETF基金外，招商银行和中信证券的净卖出量最大，显示经过持续上涨后，有资金逐渐在提前布局金融类股票的回调行情。



## 评级简报 | Report

### 数字政通 (800075) 市场空间不断扩大

12月20日公司公告收到国家测绘地理信息局批复文件，批准公司为甲级测绘资质单位，并颁发甲级《测绘资质证书》。国海证券指出，该项专业资质获得，标志着公司已经具备国家最高等级的测绘业务资格，对于公司在智慧城市领域进一步拓展业务空间将起到良好作用。

国海证券认为，我国县镇以上的城市共有3000多个，而目前实施数字化管理的城市仅有400多个，仍有6倍以上空间可以挖掘。地下管道信息化市场在我国处于起步阶段，未来空间巨大。街道、乡镇、社区数字化管理在纵向

方面拓展了市场空间。数字化城市管理二期、三期项目成倍增大了现有市场。公司通过收购汉王智通切入智能交通，背靠大智慧城市主题开启的市场空间。

国海证券预计2012-2014年的EPS分别为0.93元、1.24元和1.62元。盈利预测暂不考虑汉王智通影响，对应当前股价的PE分别为29.9倍、22.3倍和17.2倍，维持公司“买入”评级。

贝因美 (002570)

### 重点拓展婴童渠道

目前KA渠道婴幼儿奶粉市场的平均增速大约为10%-15%；婴童渠道婴幼儿奶粉市场的增速较高，为40%左右。今年公司新设婴童渠道团队，形成“KA+婴童+

批零”+“30家分公司”的“分渠道\*分市场”的纵横架构。目前公司拥有2000多家经销商，已覆盖约2万家母婴渠道终端，其中深挖3000-4000家母婴店建立会员制。明年公司重点投入婴童渠道和打造电商渠道，通过增强对母婴店会员的关爱服务提升单店销售增长。

致力于提升内部精细化管理。2013年公司推进建设分渠道和分品类的核算体系，开始尝试做品类的产品对应不同渠道的销售。

长江证券预计明年公司销售收入增速或将在15%以上，由于目前公司致力于通过加强渠道和品牌建设开拓市场，预计一定阶段内销售费用率不会显著下降，预计2012-2014年公司每股收益

分别为1.10元、1.37元和1.63元，上调公司评级至“推荐”。

探路者 (800005)

### 户外休闲快速发展

公司12月20日晚间发布公告，公司与江苏嘉茂商业有限公司、公司高管彭昕、蒋中富、张成及江苏嘉茂高管蒋伟共同出资设立Discovery新品牌合资公司。公司通过了北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局及北京市地方税务局的高新技术企业资格复审，于2012年12月20日收到其联合下发的高新技术企业证书，有效期三年，公司将在2012年至2014年连续三年继续享受高新技术企业企业所得税优惠政策，按15%的税率缴纳企业所得税。

合资公司短期对公司盈利影响较小，2015年之前探路者收取委托管理费，预计2016年合资公司开始贡献利润。为最大可能提升协同效应及降低运营成本，在合资公司成立初期，由探路者全面负责合资公司的运营管理，并在后期根据合资公司的发展状况适时主导建立以总经理为首的经营管理团队。

日信证券维持公司2012-2014年收入预测为12.48亿元、19.85亿元、29.22亿元，分别增长65.58%、59.03%、47.20%，基本维持EPS预测0.51元、0.80元和1.19元，预测PE为29倍、19倍、13倍，作为国内户外龙头，受益于户外行业快速发展前景，维持公司“推荐”评级。

## 专家在线 | Online

问：炼石有色 (000697) 后市是否可以持有？

民生证券丁德武：老厂停产进行设备更新及工艺改良对公司的近期生产无不良影响，从长期看，技改及接续性尾矿库的建设为将来的扩产奠定良好基础。近期在宽松预期刺激，股价表现强劲。建议在关注5日均线支撑有效下继续持有。

问：康达尔 (000048) 后市如何操作？

民生证券丁德武：今年6月深圳水价上调，公司控股70%深圳市布吉供水有限公司，该公司投资建设了沙湾一水厂、二水厂，并依托280公里的供水管网，日供水能力达28万吨，提升公司的盈利空间。同时，将收回的坑梓基地两块土地的地上建筑物及附属设施等补偿款2.52亿元优先用于投资

“绿的”出租车业务，以上两业务夯实深圳“前海概念”。从技术形态看该股近期大幅上涨后缩量回调到支撑位置附近，可中线关注。

问：正和股份 (600759) 后市如何操作？

民生证券丁德武：昆明、柳州两个大力推进城镇化建设的先行城市，正和股份均先期先筑“潜伏”于其中。凭借一二级市场联动的拿地模式，正和股份计划在两地储备近万亩土地，公司未来将重点经营上述两地开发项目。该股股价连日强势后进入箱体整理，短线走势疲弱，中线的进一步反弹则需等待公司业绩和项目实施的明朗化等因素。

问：精工科技 (002006) 是否要持有？

民生证券李锐：公司今年业绩并不理想，三季度出现了三年

来首次亏损的情况，主要原因为光伏行业整体景气度低迷。公司近日有利好消息，首先“千吨级歧化法制备高纯硅烷(SiH4)技术开发项目”于近日取得重大突破，精工新材料公司及公司技术团队已顺利完成符合国内规范的高纯硅烷生产技术工艺包的开发，另外光伏电站接入费用和中央经济工作会议中的主要任务之一的城镇化建设也会给光伏产业带来新的契机，虽然短期不理想，但中长期投资价值显现。近日股价出现了回调，主要受60日均线压制，短期谨慎观望为主。

问：买入东方财富 (600811) 被套，现在怎么办？

民生证券李锐：公司今年业绩三季度虽然与去年同期相比略有下降，但与去年前三季度和2010年之前相比仍然处于较高的

水平。公司目前涉及行业较广，另外公司与东方实业共同出资设立东方集团商业投资有限公司和东方集团基金管理有限公司，对公司优化产业结构以及公司管理有促进作用。公司股价今年二季度开始处于下降通道之中，在经历14日涨停之后现处于回调阶段，建议先等待回调确认后高抛低吸以降低成本。

问：华域汽车 (600741) 现在可否买入？

民生证券李锐：从近五年的公司业绩来看，属于持续增长阶段，今年三季度业绩与去年同期相比略有增长，止住了快速上涨的势头。但今年仍有上海汽车订单等利好消息出现，预计未来公司业绩仍会保持增长。从技术面看，该股近期涨幅较大，已面临回调风险，并且近日做空力量较强，

建议先谨慎观望为主等待回调后介入。

问：南京新百 (600682) 还要持有吗？

民生证券李锐：公司业绩较去年有大幅增长，预计全年收益会有突破。公司产品定位、产品创新方面有一定优势，未来业绩可能会有一定增长，中长期看好。短期股价盘整，密切关注60日均线压力位，建议持股观望。

实时开盘，网上答疑，请登录中网网 <http://www.cs.com.cn> 专家在线栏目

吴晓峰 华龙证券S0230610120052 凌雪 民生证券S0100612040002 李华锐 广州万隆A0580206010014 李华东 海通证券S0850612030017 丁德武 民生证券S0100612100004 文育高 华龙证券S0230510120002 谢峻 东方证券S0860610120014