



资金腾挪不离银行 醉翁意在衍生利润

□本报记者 申鹏

银行股自12月以来的升势多少出乎投资者预期:一是未曾想涨幅如此之大,二是没料到上涨时不见深度回调。无论是二级市场成交活跃还是两融余额剧增,都反映出当前银行板块仍是两市交易的绝对重心所在。

按惯例,经济周期复苏过程中,股票市场当见周期股的频繁轮动,但当前市场却不见“煤”飞“色”舞,只见银行独秀。但两月30%的涨幅之后,资金宁在不同银行股之间反复腾挪,也不考虑在更大范围内制造板块轮动,到底是何原因?

估值便宜,业绩稳定固然是相当充足的买入理由,但仅仅这些因素恐怕无法完全解释银行股为何“一路上涨不低头”。而从衍生品的角度来看,目前金融对冲工具所针对的各个指数,其最大的权重群体均是银行,因此不排除资金反复运作银行股存在撬动指数的目的,这样做的好处是:在股指期货、融资融券、分级基金、ETF指数基金等衍生品种上取得的收益远超运作股票本身。

银行股成交易中枢

长期跟踪沪深股市的投资者可能注意到,始自去年12月初的这轮反弹,与以往相比有一个最大的特点:银行股的波动幅度明显高于市场平均水平。

统计显示,本轮反弹中信银行业指数累计上涨33.42%,超越上证指数同期约15个百分点。以往经验中,弹性较高的中小板及创业板股票也相形失色,中小板综指和创业板指数的累计涨幅分别逊于银行指数8%和3%。银行股的涨幅甚至超过了有色金属、煤

炭等高Beta品种。

银行股波动率的上升不仅体现在累计涨幅上,即便是在日内震荡上这一股票群体也同样保持领先。最近的例子出现在今年1月11日和14日,银行股先领跌后领涨,让很多当时看调整的投资者大跌眼镜,如波动最大的北京银行这两日分别下跌3.30%和上涨6.25%。

此外,从竞价交易、大宗交易的成交金额以及融资融券余额来看,银行股在本轮反弹中始终是市场交易的绝对重心。

有市场人士表示,这种银行股“一枝独秀”的情况在A股历史上极为少见,即便是有大牛市,也应该是各类股票轮涨,而且银行股盘子较大,涨幅往往不及中盘或小盘股,资金集中操作的情况也不常见。

基本面“名正言顺”

有分析人士指出,此轮反弹银行股表现突出,确有其基本面的坚实基础。

首先是估值很低。此轮上涨之前,银行股平均市盈率仅为5.53倍,平均市净率低至1.08倍,多只银行股甚至处于破净状态。

这为本轮银行股上涨提供了较大的估值修复空间。

其次是业绩稳定。尽管去年三季度不少银行股出现了净利润增速下降的情况,但从全年来看,可能仍然保持着较高的增长。从已经公布的业绩快报看,民生银行、兴业银行、光大银行、浦发银行的全年净利润增速均超过20%。

最后是政策趋暖,资产质量预期向好。对于银行资产质量的担忧一度困扰着市场,不过近期随着政策层面侧重于经

济增长,尤其是对房地产态度缓和,加之基建项目持续上马,使得投资者预期银行资产质量将好转。

不过,上述因素仅仅解释了可以上涨,但无法解释如何上涨。

本轮行情中,银行股的涨势凌厉,回调时间短且幅度小;同时,银行板块的交易持续活跃,在多个并行市场的交易额都很大;

此外,主力资金反复操作银行股,甚至无意于其他行业。可以说,银行股的上涨并不“温和”,甚至带有一定的“暴力”色彩。

杠杆获利“顺理成章”

种种迹象,让投资者不得不怀疑,资金乐此不疲地在银行股中腾挪,除了基本面因素以外,是否还存在操作层面的重要考量?

由于编制的原因,目前沪深300、上证50、上证180等指数的最大权重股均为银行股。例如,沪深300指数的前5大权重股中,有4只是银行股;其中民生银行的权重最大,为3.51%,而全部16只银行股在沪深300指数中的总权重高达21.86%。

显然,推高银行股带来的指

数贡献,要远远高于其他股票。统计显示,在本轮行情中的多次单日大涨中,银行股的成交金额占沪深300全部股票成交金额的比例,要显著小于其权重。也就是说,使用银行股推高(或压低)指数的资金效率很高。

目前,沪深股市中引入了股指期货、融资融券、分级基金等多种带有杠杆和对冲属性的衍生交易工具,而这些衍生品种的现货标的恰恰是沪深300、上证50等指数。

分析人士指出,在指数出现波动的情况下,利用衍生品交易可以达到放大利润(或亏损)以及双向交易的目的。

回顾期指行情可以看到,1月14日当月合约大涨88点,按前一天交易日持仓接近7万张估算,多头获利金额超过9亿元,而这些持仓所需保证金估计约30亿元,利润率达30%。这在股票中是不可能达到的水平。

除股指期货以外,分级基金也能够放大指数涨幅。如申万进取在去年12月14日涨停,回报比其跟踪的深成指高5.6个百分点。因此有市场人士认为,利用

权重股撬动指数,以在其他市场获利,才是资金反复操作银行股的最终目的,而其他因素,则是资金顺势而为的基础。

谁在造势?

从日前公布的基金四季度报告可以看到,四季度基金大量加仓了银行股,兴业银行、浦发银行、民生银行成为基金增持的主要对象。不过,有消息灵通的市场人士称,此轮行情最初的推手是QFII,随后是社保、保险等“国家队”资金,最后才是基金。

大宗交易数据似乎从侧面印证了这一说法,早在银行股大涨之前,著名QFII席位就频繁亮相大宗交易平台,且买入的大多为银行股,同时也包含其他具有较高权重的蓝筹品种,如地产、保险和汽车龙头。

瑞士信贷分析师表示,外资资金的确在内地和香港市场大举买入中资银行股,他们看好升值背景下的人民币资产。而一位熟悉外资操盘风格的人士也表示,像银行股这种直线上涨的运行方式,的确像国外买家的手法。

多空云集银行板块

□本报记者 申鹏

昨日银行板块再次成为沪深两市的焦点,在7成股票下跌的情况下,银行股成为支撑指数不跌的中流砥柱。宁波银行、光大银行、平安银行等前一阶段涨幅落后的银行股表现强劲,宁波银行收盘上涨6.20%,银行股在板块内部形成轮动。

两融市场上,昨日融资净买

入额较高的个股与融券净卖出量较大的个股中,均出现多只银行股。融资方面,招商银行录得1.03亿元的融资净买入,浦发、民生、华夏、光大等融资买入额也都在5000万元以上。融券方面,净卖出量最大的前20只个股中有6只银行股,其中兴业银行、交通银行的融券净卖出量均在100万股以上。

从两融市场的情况看,资金

对于银行股存在较大分歧,看多的投资者认为银行股估值便宜、业绩稳定,且长期看风险不大,而看空的投资者则认为该板块短期涨幅巨大,短线有获利回吐需要。

除银行股外,银行权重占比

较高的华夏上证50ETF和华泰柏瑞沪深300ETF也遭遇大量赎回,净赎回量分别为2230.8万份和1556.74万份。

多头且战且退 期指向下空间或有限

□本报记者 熊锋

陶勤英认为,从昨日指盘面来看,多空双方并没有出现绝对主导的状况,市场纠结情绪进一步升温。

广发期货股指分析师焦敏娟指出,周二的市场表现依然纠结,略微低开之后快速向下,随后空方被多方压制,市场向上修复,但最终仍收出小阴线。

焦敏娟指出,从持仓席位看,主力合约IF1301与次月合约IF1303的前20名席位持仓多空均出现大幅度的减仓,但空方较多,多空减持3300多手,空方减持力度大幅增加。

值得关注的是,空单中,前三席位减持均超过1000手,分别为国泰君安、中证期货与海通期货,其中中证期货减持幅度达到2500手,多方减持较昨日有所增加,但力度依然不大。焦敏娟分析,近日市场依然在关键点位纠结,多空双方表现谨慎,等待市场明确方向。

期指向下空间不大

部分多头选择离场已经连续几日得到确认,但在市场人士看来,期指目前的多头格局并未根本改变,即使期指短期调整,空间亦不大。

昨日,股指期货四份合约持仓量合计减仓5708手,总持仓量在最近19个交易日首次降至10万

手之下。2012年12月中旬以来的上涨是伴随着明显增仓。

在长江期货资深分析师王旺看来,这说明多方退场的确认再度加强。昨日,总持仓再度减少依然是前期主导的多方陆续离场的重要佐证。

日内平均价差日趋减小。在王旺看来,昨日盘中IF1302最高贴水达到12.76点,然而多数时间

处于贴水状态。从日内平均的期现价差来看,上周五升水14.6点、本周一升水6.7点、昨日为贴水2.69点。王旺分析说:“期现价差

连续走低,也是多方趋于谨慎,逐步离场的直接表现。”

多头萌生退意是否预示着期指即将快速向下呢?在陶勤英看

来,昨日股指两次触底反弹,且午后期指恢复正价差,从一定程度上可以说明市场对于股指下方的支撑具有较强的信心,短期其调

整幅度或有限。”

中证期货研究部副总经理刘宾认为,近一周资金巨幅流

出显示观望情绪有增无减,这

将继续拖累指数的上行步伐,但

从空头减仓力度超多头的角

度看,压力还是并不显著,而后期谁的资金回流快,则短期方向可能偏向哪方。不过从技术看,2600点的争夺中,多方还是占据优势,而且中期趋势还是偏多,因此即便回调整理,只要不破2500点,预计向上的趋势都不会改变。

国泰君安期货行程工程师胡江来亦认为,量化加权指示信号

较多地指向多头方向。期指上行

节奏有所放缓后,空头却选择大

幅度减仓,就此前的数据统计,多

头的胜率往往更大。

1月22日主力合约IF1302主力席位前十位持仓情况

| 持多单排名 | | | | 持空单排名 | | | |
|-------|------|-------|---------|-------|------|-------|---------|
| 名次 | 会员 | 持多单量 | 比上交易日增减 | 名次 | 会员 | 持空单量 | 比上交易日增减 |
| 1 | 国泰君安 | 5374 | -660 | 1 | 国泰君安 | 7114 | -1859 |
| 2 | 中证期货 | 4743 | -149 | 2 | 中证期货 | 5043 | -2506 |
| 3 | 广发期货 | 3960 | 928 | 3 | 海通期货 | 3969 | -1341 |
| 4 | 华泰长城 | 3400 | -264 | 4 | 广发期货 | 2737 | 479 |
| 5 | 光大期货 | 2888 | -27 | 5 | 华泰长城 | 2727 | -894 |
| 6 | 海通期货 | 2784 | -353 | 6 | 光大期货 | 2657 | -319 |
| 7 | 东海期货 | 2391 | 359 | 7 | 上海东证 | 2392 | 224 |
| 8 | 南华期货 | 2042 | -214 | 8 | 南华期货 | 2166 | 364 |
| 9 | 永安期货 | 1816 | -609 | 9 | 银河期货 | 1610 | -167 |
| 10 | 兴业期货 | 1462 | 265 | 10 | 鲁证期货 | 1573 | 351 |
| 合计 | | 30860 | -724 | | | 31988 | -5668 |

现货跌幅略大 当月合约基差回归正常

□本报记者 孙见友

1月22日沪深300指数围绕2600点反复震荡,午后跌幅一度扩大,但尾盘跌幅出现收窄,最终收报2596.90点,全日下跌14点,跌幅为0.54%。受电子、交运设备等行业大幅下挫的影响,股指承受了较大调整压力,不过金融股异军突起,在很大程度上稳定了指数的整体表现。

继前一个交易日涨停之后,22日万科A再度逆市大涨5.66%,显示目前市场对于该股B转H方案反应积极。同时,中小银行股集体大幅上涨,更是成为当日市场上夺人眼球的风景,其中,宁波银行、光大银行、平安银行、华夏银行和招商银行分别上涨4.20%、4.89%、3.96%、3.34%和3.17%,成为同期银行股中的五朵奇葩。

与银行股踊跃上攻相比,电子和交运设备类股票则显得十分暗淡。

其中,烽火通信、长安汽车、庞大集团、三安光电和中国卫星分别下挫超过4%,对指数形成较大拖累。

从个股贡献来看,对指数贡献较大的股票分别为万科A、招商银行、光大银行、平安银行和中国平安;而对指数拖累较大的股票则分别为民生银行、中国建

筑、中国神华、保利地产和中联重科。

就板块而言,银行表现优异,而电子、交运与医药等行业表现羸弱。就银行业来看,也出现了内部分化,大银行表现不佳,中小银行分外显眼,资金似乎希望通过推动银行业内部轮动,在完成轮动的同时,达到稳定指数目的。

从成交量来看,昨日沪深两市成交额明显放大,沪深300成分股成交

额攀升至1022.61亿元,较前一交易日环比增长169亿元。

分析人士认为,股指在震荡中小幅回调和成交量环比放大,似乎表明着目前股指走势依旧稳健,蓄势震荡意味颇浓。

此外,昨日沪深300指数跌幅略大于期指当月、次月和次季合约,促使IF1302和IF1303基差分别为13.9点和29.1点,快速回复到相对合理水平。

■ 融资融券标的追踪

江淮汽车股价创半年新高

1月22日,江淮汽车逆市大幅上涨3.70%,表现分外抢眼。截至1月22日收盘,该股收报7.57元,创出半年新高,过去半年累计涨幅达到57.38%。

东方证券发布报告称,12月自主品牌乘用车需求继续回暖,重卡销量环比小幅改善,预计1月自主品牌及大中客车需求有望好于预期,继续推荐优质乘用车公司及客车龙头。

另外,乘用车价格监测数据显示,1月上旬乘用车价格整体回升,优惠幅度都所收窄,车价稳中有升预示终端需求依然相对较强,乘用车向好趋势有望持续到春节前。目前A股乘用车龙头品种2013年估值在8倍附近,二线品种平均估值约在12倍左右,一旦行业向好趋势确立,业绩弹性相对更大。

基于以上原因和江淮汽车的行业地位,有分析人士认为,若趁势融资做多江淮汽车,获取短线收益的概率相对较大。(孙见友)

华兰生物年线附近压力较大