



业绩预告潜藏套利机遇

□本报记者 孙见友

近期上市公司纷纷发布业绩预告，一些公司业绩同比大幅增长，另一些公司业绩则同比大幅下滑。在上市公司业绩阴晴不定的时候，股票投资者心态十分忐忑。当此之时，一些参与衍生交易的投资者则兴奋起来，因为以上混沌状态再度为其创造了良好的套利机会。

上市公司业绩分化明显

近期上市公司纷纷发布业绩预告，一些公司业绩同比大幅增长，另一些公司业绩则同比大幅下滑，显示业绩分化十分明显。在上市公司业绩阴晴不定的时候，股票投资者的心态十分忐忑，一方面业绩增幅超预期给一些股票投资者带来了不错的收益，而另一方面业绩大幅下滑层面的“黑天鹅事件”，则让相关投资者为之头疼。不过，对于衍生交易者来说，以上混沌状态再度为其创造了绝佳的机会。

浦发银行1月5日发布业绩预告，预计2012年净利润将同比增长25.20%。由于该业绩预告大幅增长势头，为融资交易者创造了良好的做多机遇。从1月5日至今，浦发银行累计上涨5.89%，由此来看，部分在该股发布2012年业绩预告之后介入的融资资金，短线获利已十分可观。

此外，1月8日太原重工发布业绩预告称，受产品价格下滑与费用上升等因素影响，预计2012年亏损约35000万元。这在客观上

为融券交易投资者创造做空机遇。从1月8日至今，太原重工累计下跌6.43%，部分在该股发布业绩预告后介入的融券资金获利也相当丰厚。

某投资人士指出，从本质上讲，在业绩预告发布之后融资做多某些股票，属于事件性机会操作策略，从其所做研究来看，业绩增速在30%以上的股票，在发布业绩预告之后的30个交易日，往往容易获得跑赢大盘的相对收益。在具体操作上，剔除ST股和停牌股票之后，可选取1月10日之后发布业绩预告，且2012年业绩预告同比增长超过30%的股票，构建一个股票池，再融资买入这个股票池，未来获取跑赢大盘相对收益的可能性较大。

需要指出的是，在上市公司发布业绩预告的时点上，融资做多交易似乎可以正常进行，但融券卖出则会遇到不小的困难。因为目前融券机制尚未推出，即便投资者具有融券的想法，也未必能够心想事成。目前来看，融不到足够的券是常有的事，即便融到了券，其规模对于很多想做空的投资者来说，很不解渴。

融资融券需遵守“三项纪律”

尽管利用上市业绩预告进行融资和融券套利十分诱人，但有三大事项格外需要引起投资者注意。

首先，利用业绩预告进行融资和融券套利，整体性机会与个体性机会并非是等同的。某研究人士指出，利用上市业绩预告进

行套利，是一个组合概念，投资者需要构建股票池方有望实现，如果单独用在某一证券上，未必能够达到套利目的，在某些情况下，还有可能面临亏损的尴尬。

例如，中粮屯河1月22日发布业绩快报显示，由于番茄业务受近年全球番茄酱供过于求等原因影响，预测2012年年度净利润亏损额将达到70000万元到77000万元。假如有融券交易投资者在该股发布业绩预告日融券卖出，那么目前可能不仅不能获得做空收益，反而会遭遇亏损，因为1月22

日至今，中粮屯河不跌反涨，累计涨幅达到8.42%。

其次，业绩预告必须建立在真实财务测算基础之上。某投资人士指出，在A股市场中，少数上市公司利用会计手段做局的例子屡次出现，表现在业绩预告层面上，就是所谓的业绩“变脸”现象，比如说先预增后预减，抑或是先预减后预增，从而达到上市公司的特殊目的。在此情形下，某些上市公司业绩预告的真实性值得商榷，而依据有问题的业绩预告构建的融资融券套利组合，必然也

是有问题的。

此外，融资融券只是一种投资工具，不能替代投资判断。从根本上说，融资融券是一种放大风险敞口的交易工具，适合于那些风险偏好大的投资者。之所以通过融资融券能够获得获利，并非基于融资融券本身的魔力，而是基于投资者精准判断。因此，只有对于自身判断有把握，且在具备较好的风险承受能力的情形下，投资者使用融资融券工具才称得上是明智的。否则，一旦发生误判，损失也可能会被急剧放大。

近期发布2012年业绩快报的部分股票

代码	名称	业绩快报披露日	2012年净利润(万元)	净利润同比增长(%)	24日涨跌幅(%)	市盈率(TTM,倍)	行业
601678	滨化股份	2013-1-25	36644.00	-39.81	1.60	18.26	化工
600222	大龙药业	2013-1-25	1998.03	56.69	-2.55	120.65	医药生物
600185	格力地产	2013-1-25	32148.26	27.24	-4.32	13.17	房地产
002243	通产丽星	2013-1-25	7622.78	-25.81	-2.57	21.84	轻工制造
000088	盐田港	2013-1-25	39934.97	-6.34	-3.96	22.69	交通运输
600982	宁波热电	2013-1-24	6694.36	-22.05	2.51	25.60	公用事业
600644	乐山电力	2013-1-24	4588.48	-42.37	-1.03	61.33	公用事业
600131	岷江水电	2013-1-24	7063.22	-44.86	0.59	44.89	公用事业
600030	中信证券	2013-1-24	425500.00	-66.17	0.07	35.89	金融服务
002564	张化机	2013-1-24	11874.95	-17.69	-2.64	25.46	机械设备
002552	宝鼎重工	2013-1-24	4453.80	-38.40	0.00	35.94	机械设备
000750	国海证券	2013-1-24	12865.13	70.33	4.59	184.14	金融服务
600885	ST宏发	2013-1-23	29044.14	312.82	1.32	18.87	建筑建材
300275	梅安森	2013-1-23	8513.36	39.38	-6.66	25.85	机械设备
002376	新北洋	2013-1-23	19970.73	21.86	-3.02	25.57	信息设备
002289	宇顺电子	2013-1-23	-12471.43	-699.53	-3.66	-7.44	电子
000852	江钻股份	2013-1-23	13057.00	25.04	-3.37	44.89	机械设备
000719	大地传媒	2013-1-23	19972.27	39.08	-2.01	21.44	信息服务
601633	长城汽车	2013-1-22	567837.00	65.73	2.13	15.67	交通运输
600990	四创电子	2013-1-22	4828.24	0.66	9.99	60.89	交通运输
600795	国电电力	2013-1-22	487150.28	33.56	-0.36	9.73	公用事业
600658	电子城	2013-1-22	42670.34	36.61	-0.97	11.09	房地产
600255	鑫科材料	2013-1-22	1081.12	-68.30	-0.90	273.99	有色金属

银行巨震 空头加仓

多空胜负未分 行情或存变数

□本报记者 申鹏

昨日沪深300指数在银行股的带动下冲高回落。汇丰PMI预览值创24个月新高，成为早盘资金抢入的重要理由，但指数的快速冲高引发部分资金获利了结，300现指收盘下跌0.95%，收出“穿头破脚”阴线。银行股作为行情主力出现剧烈震荡，引发投资者的谨慎心态，不少板块及个股出现资金抛售行为。期指三大空头之一的海通期货大幅增加空头头寸，也为行情的发展增添了不确定性。有市场人士指出，本轮上升行情进行至此，博弈成分越来越重，投资者需要保持一定的逆向思维，同时以快进快出的短线策略应对市场。

银行股领街震荡

昨日市场走势虽然波动较大，但银行股“领衔主演”的格局

与前期表现并无二致。早盘宁波银行、光大银行、民生银行、北京银行等强势冲高，其中宁波银行涨幅一度接近9%。券商、保险等金融股也跟随上涨，指数在盘中的最高涨幅都超过了3%。

在金融板块的带动下，沪深300指数盘中涨幅一度超过2%。指数在前1个半小时里的表现给投资者以强势突破的假象，市场情绪一度高涨。

不过，上午11点却成为全日走势的转折点，银行股忽然掉头向下，由领涨变为领跌。经过3波放量下挫，至中午收盘时指数已经翻绿，将上午积极抢筹的资金悉数套牢。而午后指数延续弱势，至收盘时沪深300指数下跌0.95%，全天振幅高达3.80%，日K线收出“穿头破脚”阴线，上影线长度较大。

成交量方面，沪深300成交额上升至1095亿元，为此轮反弹新

高。与之相对比的是，沪深两市总成交额均未创出新高，显示市场的交易重心完全集中在沪深300成份股之上。

与表现活跃的银行及金融板块形成鲜明对照的是，其他行业板块集体“失语”，不少股票在银行股跳水时还出现大量抛盘。值得注意的是，这一现象已经持续了相当长的时间，在其他板块的“围观”之下，银行的“独角戏”更加吸引眼球。

分析人士指出，当前市场的运行格局使很多投资者赚了指数不赚钱，而且在银行持续活跃的情况下，多数股票没有资金关注，显示出增量资金的规模不及此前预期。尤其是很多周期股没有加入轮动，使得“经济复苏”这一逻辑基础显得颇为苍白。

博弈成分大 不确定性强

有市场人士认为，无论是

资金集中运作银行股的行为，还是近段时间期指多空持仓的变化，都显示出当前行情的多空博弈成分极重，此前估值修复以及经济复苏的理由有所淡化。

一方面，资金集中运作银行股板块，其利用高权重制造指数波动的目的越来越明显。在反弹初期，估值修复及经济周期复苏的理由较为重要，但在银行股普遍上涨了30%-40%的时候，场内资金仍然不愿放弃该板块，同时其他周期股乏人关注，仅以基本面解释就难以说通了。

另一方面，从期指持仓变化来看，近期受损严重的期指空头席位出现了明显的持仓波动。首先，期指三大空头在1月22日集体减仓，其中中证期货在IF1302及IF1303上的净空持仓大幅下降至3611张，较1月18日最高8140

张的净空单数量下降了一半以上，其在主力合约上的净空单一度只有300张，这种情况在过去几年的历史中极为少见。然后，正当多头发动的逼空行情失去对手之时，昨日海通期货在两合约上的净空单激增逾2000手，“新空头”卷土重来。

市场人士指出，在博弈性质凸显的市场上，多空双方的“胜负”对于后市判断具有一定的指向意义。本来，中证期货22日减仓过半，可以看作是多方逼空的阶段性胜利，进而意味着逼空行情的终结。不过，昨日海通期货新增的空单则可能为多方提供了新的对手，为本不可调整的行情增添了较大的不确定性。

分析人士认为，在这种行情之下，投资者最需要规避的是追涨杀跌，反向思考并快进快出或许是最好的选择。

张的净空单数量下降了一半以上，其在主力合约上的净空单一度只有300张，这种情况在过去几年的历史中极为少见。然后，正当多头发动的逼空行情失去对手之时，昨日海通期货在两合约上的净空单激增逾2000手，“新空头”卷土重来。

市场人士指出，在博弈性质凸显的市场上，多空双方的“胜负”对于后市判断具有一定的指向意义。本来，中证期货22日减仓过半，可以看作是多方逼空的阶段性胜利，进而意味着逼空行情的终结。不过，昨日海通期货新增的空单则可能为多方提供了新的对手，为本不可调整的行情增添了较大的不确定性。

分析人士认为，在这种行情之下，投资者最需要规避的是追涨杀跌，反向思考并快进快出或许是最好的选择。

融资余额和融券余额前20名股票市场表现

证券代码	证券简称	融资余额(万元)	融券余额(万股)	昨日涨幅(%)	最新市盈率(PE, TTM)	综合评级(中文)
600256	广汇能源	362099.14	189.54	-1.17	62.93	增持
600016	民生银行	297262.45	2850.01	1.09	7.02	增持
600111	宝钢钒钛	252802.48	159.42	-2.34	41.62	增持
600000	浦发银行	229911.65	1173.03	0.09	5.79	增持
601166	兴业银行	215435.04	916.24	0.22	6.73	增持
600030	中信证券	188250.56	846.90	0.07	35.89	增持
000858	五粮液	187608.19	149.60	-1.52	10.76	买入
000001	平安银行	180962.05	378.07	-2.99	7.77	增持
601318	中国平安	160618.89	242.89	0.22	17.51	买入
600519	贵州茅台	127564.46	50.37	-1.52	16.13	买入
600739	辽宁成大	105444.07	41.98	-1.39	22.91	买入
600837	海通证券	99001.37	569.06	0.88	32.87	增持
600050	中国联通	98705.75	38.85	-0.57	40.11	增持
600036	招商银行	98670.60	1379.10	-2.36	6.94	增持
000776	广发证券	95359.79	180.64	-0.47	39.72	增持
600900	长江电力	91309.66	96.37	-0.41	11.62	增持
600547	山东黄金	82341.93	18.48	-2.45	25.49	增持
002024	苏宁电器	82046.10	278.65	-3.33	14.29	增持
600048	保利地产	81863.23	577.14	-1.25	11.45	买入
601818	光大银行	81810.41	515.28	0.60	5.72	增持
证券代码	证券简称	融资余额(万元)	融券余额(万股)	昨日涨幅(%)	最新市盈率(PE, TTM)	综合评级(中文)
600016	民生银行	297262.45	2850.01	1.09	7.02	增持
600036	招商银行	98670.60	1379.10	-2.36	6.94	增持
600000	浦发银行	229911.65	1173.03	0.09	5.79	增持
601166	兴业银行	215435.04	916.24	0.22	6.73	增持
600030	中信证券	188250.56	846.90	0.07	35.89	增持
000002	万科A	41665.30	840.79	2.22	11.82	买入
600048	保利地产	81863.23	577.14	-1.25	11.45	买入
600837	海通证券	99001.37	569.06	0.88	32.87	增持
601288	农业银行	76040.86	535.29	1.06	6.58	增持
601818	光大银行	81810.41	515.28	0.60	5.72	增持
601390	中国中铁	30417.93	470.65	-1.58	9.06	增持
000100	TCL集团	54306.42	451.64	-1.64	30.15	增持
600795	国电电力	17213.28	420.51	-0.36	9.73	买入
000001	平安银行	180962.05	378.07	-2.99	7.77	增持
601998	中信银行	13063.12	370.24	0.83	6.70	增持
600010	宝钢股份	74879.76	368.93	-1.85	-551.99	增持
601939	建设银行	12585.57	306.52	1.07	6.29	增持
600383	金地集团	41721.45	293.42	2.94	9.06	增持
600015	华夏银行	74501.32	290.36	-1.88	6.35	增持
600089	特变电工	46624.57	282.81	-3.56	20.00	增持

23日融资资金流入地产板块

票中，地产股数量明显增加。保利地产融资买入1.28亿元，融资偿还5658.91万元，融资净买入额7167.35万元。此外，首开股份、万科A、金地集团、北京城建、华侨城A、万通地产、中国宝安等地产股的融资净买入额都在1000万元以上。

融券方面，ETF基金与银行股仍然是资金集中做空的群体，易方达深证100ETF净卖出量达1481万份，嘉实沪深300ETF也遭遇净融出181.82万份。民生银行、光大银行和北京银行分别净融出384.03万股、126.83万股和68.01

万股。

从市场表现来看，24日两市出现剧烈震荡，各主要指数冲高回落。以银行为代表的金融股仍是市场资金关注的重中之重，而地产股也在盘中冲高。不过面临重要的技术压力位，获利资金回

吐明显，造成大盘大幅回落，最终以绿盘收收。

分析人士指出，从近期两融市场融资额快速增长的情况来看，市场风险偏好仍然较高，看多情绪高涨，尽管指数形态不佳，但向上趋势之中，回调空间相当有限。

1月23日融资净买入额和融券净卖出量前20只证券

证券代码	证券简称	截止日余额(元)	期间买入额(元)	期间偿还额(元)	融资净买入额(元)
510390	华泰柏瑞沪深300ETF	2,831,688,816.00	345,330,147.00	156,369,757.00	188,960,390.00
600000	浦发银行	2,299,116,484.00	196,958,175.00	117,809,050.00	79,149,125.00
600048	保利地产	818,632,272.00	128,262,672.00	56,589,119.00	71,673,553.00
000001	平安银行	1,809,620,533.00	135,922,210.00	79,967,601.00	55,954,609.00
601318	中国平安	1,606,188,891.00	126,319,132.00	71,849,771.00	54,469,361.00
600030	中信证券	1,882,505,575.00	193,626,867.00	141,850,816.00	51,776,051.00
600519	贵州茅台	1,275,644,647.00	99,483,886.00	48,996,342.00	50,487,544.00
000858	五粮液	1,876,081,904.00	129,194,820.00	78,768,119.00	50,426,701.00
600376	首开股份	296,206,554.00	66,436,248.00	21,570,746.00	44,865,502.00
600016	民生银行	2,976,264,455.00	165,984,941.00	123,457,014.00	42,527,927.00
000039	中集集团	402,906,355.00	92,107,969.00	58,395,450.00	33,712,519.00
601186	中国铁建	529,883,671.00	51,595,284.00	19,418,283.00	32,177,001.00
600739	辽宁成大	1,054,440,685.00	66,244,094.00	34,916,399.00	31,327,695.00
000937	冀中能源	357,805,966.00	57,183,596.00	27,414,690.00	29,768,906.00
601688	华泰证券	435,926,819.00	46,668,087.00	20,966,246.00	25,701,841.00
601117	中国化学	421,227,656.00	78,574,302.00	52,944,645.00	25,629,657.00
000002	万科A	416,652,976.00	106,965,071.00	81,503,341.00	25,461,730.00
000422	湖北宜化	470,023,990.00	54,133,904.00	28,763,989.00	25,369,915.00
000503	海虹控股	335,780,458.00	44,115,914.00	18,899,512.00	25,216,402.00
600036	招商银行	986,706,003.00	90,568,640.00	65,375,954.00	25,192,686.00

证券代码	证券简称	截止日余额(股)	期间卖出量(股)	期间偿还量(股)	融券净卖出量(股)
159901.OF	易方达深证100ETF	107,444,655.00	40,776,700.00	25,966,528.00	14,810,172.00
600016.SH	民生银行	28,500,134.00	8,327,155.00	4,986,875.00	3,840,280.00
159919.OF	嘉实沪深300ETF	12,314,929.00	3,930,496.00	2,112,279.00	1,818,217.00
601818.SH	光大银行	5,152,800.00	4,243,500.00	2,975,200.00	1,268,300.00
601169.SH	北京银行	2,685,201.00	4,131,130.00	3,451,036.00	680,094.00
000768.SZ	中航飞机	1,898,514.00	1,273,683.00	864,553.00	409,130.00