



“八二”与“二八”对垒 小市值和大市值策略暗战

□本报记者 王朱莹

2月18日以来,以银行股为代表的蓝筹股出现回调,而中小盘股则借概念炒作、主题投资四面出击,同期创业板指数跑赢沪深300指数逾8个百分点,这就为投资者提供“融资买入中小板ETF、融券卖空沪深300ETF”的双边套利机会。不过,伴随权重股东山再起,“八二”行情向“二八”行情转换苗头再现,在此情形下,此前的小盘股套利模式或面临修正。

前期小市值策略收益颇丰

一直以来,利用现货头寸和股指期货对冲以获取绝对收益的Alpha策略,由于对投资者的资金实力、分析能力、操作水平等综合要求较高,个人投资者往往较少在实践中应用,通过融资融券利用个股和ETF进行对冲套利的策略则更为贴近个人投资者现实。近期伴随市场出现震荡,大盘股有所回调,中小盘股相对强势,短线的双边套利机会浮出水面。

2月18日以来,市场进入震荡期,期间各主要指数除创业板指数外,其余均录得下跌。Wind显示,2月18日至今上证综指累计下跌2.75%,沪深300指数同期跌3.55%,深证成指跌3.48%;中小盘股则表现突出,

期间中小板综指累计上涨0.29%,创业板指同期涨幅更高达4.63%,后者跑赢沪深300指数8.18个百分点。主要指数涨跌分化,让部分投资人士嗅到了其中的套利机会。

“年前金融股出现回调,创业板股票却走得不错,我判断‘二八’格局可能会向‘八二’转换,因此我在年后融资买入创业板股票蒙草抗旱,同时融券卖空华泰柏瑞沪深300ETF,融资和融券双向均有获利,不考虑成本,浮盈已超10%。”某资深职业投资人老陈说。

1月31日起,融资融券标的扩展至500只,包括6只创业板股,美丽中国概念股蒙草抗旱便是其中之一。据wind统计,2月18日以来,蒙草抗旱累计涨幅达9.88%,华泰柏瑞沪深300ETF同期则下跌3.61%,老陈这一轮双向套利收效颇佳。

这种双向操作可行,相对而言,卖空上证50ETF比卖空沪深300ETF更能获得超额收益。”光大证券资深分析师曾宪钊指出,因为同期华夏上证50ETF跌幅为4.08%,卖空的盈利空间略胜沪深300ETF。

做多小盘股模式或面临修正

这种套利不是无风险套利,需要对市场有较深的认识,对个股及市场行情有准确的判断。”曾

宪钊提醒说。

从个股层面看,2月18日以来,6个创业板融资融券标的并非全部表现优越,除蒙草抗旱、燃控科技、机器人、吉峰农机、华谊兄弟、碧生源同期分别下跌0.89%和3.9%,若老陈的融资标的是碧生源,则目前账面录得亏损。

为避免择股风险,投资者可以退而求其次,融资买入华夏中小板ETF。那么,这一模式能否盈利,将取决于“市场将向‘八二’行情转换”这一判断的准确性。

从近期行情看,年后市场步入调整,蓝筹股行情看似结束,却又于近两个交易日梅开二度,中小盘股行情看似确立但又摇摆不定,这意味着上述双边套利模式可能随时面临修正。

中国证券报记者采访的多位分析人士均认为,从近期市场表现看,“二八”行情短期有望延续,若事实如此,投资者则可逆向操作,即融券卖空华夏中小板ETF,融资买入权重蓝筹股或相关ETF。

“昨日券商股走强后,‘二八’现象短期或能延续。但现阶段来看,这几方面都较为均衡,市场蓝筹搭台、主题唱戏的现象并没改变,因此‘八二’和‘二八’只是指数运行过程中的某种阶段特征。”

曾宪钊说。

中融汇信期货金融衍生品分析师何卓乔认为,本轮反弹核心驱动力是蓝筹股的估值修复、货币市场的充裕流动性与实际经济的短周期回升,在目

华泰柏瑞300ETF遭遇融券做空

□本报记者 王朱莹

一直以来,ETF都是融资融券市场上的活跃品种,无论是融资量还是融券量,经常位居全部标的的前茅。截至2月27日,10只ETF融资融券余额合计为47.35亿元,占市场融资融券总额的3.41%。其中华泰柏瑞沪深300ETF一家独大,该ETF融资融券余额高达34.22亿元,占ETF融资融券市场份额的比重极高。

华泰柏瑞沪深300ETF为何如此受投资者青睐?中融汇信期货金融衍生品分析师何卓乔认为,沪深300指数由沪深两市规模大、流动性好的300只股票组成,覆盖了A股市场65%的总市值,而净利润则占A股全部上市公司的80%以上。良好的流动性加上优质的公司盈利表现,使沪深300ETF成为机构投资者构建投资组合的主要基础证券之一。

前经济结构下,大企业盈利回升情况比中小企业要好,“二八”现象延续概率大。此外,某券商资管人士亦认为,中小盘股的市场风险相对大盘股风险更大。

同时,随着金融工程发展深入,沪深300指数与个股、沪深300指数与股指期货之间的套利对冲方法趋于成熟,沪深300ETF越来越多地被用来构建各种对冲策略,这都使沪深300ETF成为融资融券余额最高的ETF。

值得注意的是,在28日大盘大涨之时,华泰柏瑞沪深300ETF却遭遇两融投资者做空。Wind数据显示,2月27日华泰柏瑞沪深300ETF出现融资净偿还,金额为29.18万元,同时遭遇融券卖出,净卖出一份额为294.07万份,反映投资者对于大盘股的调整预期。

分析人士认为,结合二级市场走势看,沪深300指数自2月18日至2月26日累计下跌7.36%,但此后两个交易日则连续回升,后市恐以震荡为主,融资做多和融券做空均有风险,宜等待形势明朗后再做决策。

■ 融资融券及沪深300标的追踪

方正证券放量涨停

沪深股市本周四出现明显反弹,金融股重新崛起是其中的重要原因。从融资融券标的看,昨日方正证券是唯一实现涨停的金融类股票。伴随股价涨停,方正证券也于昨日领先于多数券商股二度创出本轮反弹新高。

方正证券本周四以6.21元小幅高开,此后上午交易时段,该股基本呈现横盘震荡格局。但是下午开盘后,方正证券突然发力、大举拉升,尾市以6.77元涨停价报收。伴随股价涨停,方正证券成交量也明显放大,周四共成交18.83亿元,较此前一个交易日明显放大。

从市场指标看,方正证券在

市值、估值等方面都处于券商股中游水平,难以低估值或股价高弹性作为其股价强势上涨的原因来解释。分析人士指出,方正证券领涨券商股或在于其集团优势。本轮券商板块大幅走强的理由在于金融创新带来的成长预期,从这个角度看,方正证券具备较大想像空间。

海通证券分析师指出,公司大股东方正集团拥有最齐全的经营牌照,而方正证券在集团金融产业发展中具有重要地位,凭借集团优势,预计公司将充分发挥协同效应,稳步提升资产回报率。(龙跃)

广汇能源创历史新高

作为融资余额始终保持较高水平的个股,广汇能源在融资融券市场中的受关注度一直较高。本周四该股在大盘反弹的背景下一举创出历史新高,预计多空双方就该股的博弈势必加剧。

广汇能源本周四以18.30元小幅高开,此后在周期股大幅反弹带动下持续震荡上行,盘中最高上探至18.96元,股价创出历史新高,尾市以18.74元报收,上涨2.74%。

如果纯粹从估值角度看,广汇能源似乎难以给投资者提供足够吸引力。截至本周四,公司总市值高达657亿元,而2012年静态市盈率为31.8倍。如果考虑到公司

整体规模,以及其所处的周期性行业属性,则公司当前估值确实吸引力一般。

但是,目前看好广汇能源的资金不少。统计显示,截至2月27日,广汇能源融资余额为41.26亿元,仅次于民生银行而排在沪深股票融资余额的第二高位。这说明看好广汇能源未来走势的资金较多。

分析人士指出,资金看好广汇能源的原因无非在于公司良好的资源禀赋,以及由此带来的动态业绩高成长预期。但在短期估值较高的背景下,预计广汇能源创新高之旅不可能一帆风顺,势必面临较为激烈的多空分歧。(龙跃)

关注人福医药低吸机会

沪深股市本周四在金融、地产等周期类权重股的带动下出现明显反弹,但在整体市场反弹的时候,部分前期强势的中小盘消费类股票却表现低迷,典型代表就是人福医药。

从最近两年走势看,尽管大盘处于下行格局中,但人福医药始终保持横盘整理态势,股价比较抗跌。从2012年1月中旬开始,该股发动一轮涨幅超50%的行情。但是,昨日人福医药却在市场整体反弹时表现低迷,全天下跌3.26%,是融资融券标的股中跌幅最大的。

分析人士认为,伴随周期股重新崛起,不排除有前期介入医药股的主力资金选择换股操作,从昨日人福医药巨大的成交量看,这种可能性还是很大的。经过近一年上涨,人福医药估值水平已经不再具有明显吸引力,比如在经过昨日下午下跌后,该股2012年市盈率仍然接近25倍。

不过,也有分析人士指出,考虑到公司主营业务具有较高成长预期,当前公司估值水平已经处于合理位置,未来如果进一步下

跌,建议中长线看多。(龙跃)

□本报记者 熊锋

股指期货四个合约昨日大涨。截至昨日收盘,主力合约IF1303报收2678.4点,较前一交易日结算价大涨86.8点,涨幅为3.35%。昨日期指总持仓增加2172手,终结了连续五日以来减仓趋势。市场人士分析,增仓大涨的背后,透露期指的止跌信号以及多头信心重新恢复,促使不少逢高做空的空头们昨日尾盘认赔离场。

空头如意算盘落空

股指期货四个合约昨日大涨。现货指数涨幅略小,沪深300指数报收于2673.33点,上涨78.65点,涨幅为3.03%。这导致昨日想要复制此前逢高做空的空头们遭遇“滑铁卢”。

本周二、周三日内一度冲高回落,引发空头在昨日如法炮制此前操作手法,但最终却失手惨败。昨日午后13点开始,期指开始拉升,主力合约IF1303持仓亦同步上涨,说明多头主导格局的同时,空头亦在奉陪。此前两个交易日冲高之后的打压,曾让空头大胜。

但昨日空头如意算盘却失手了。从14点15分开始,期指再迎来了日内的一波反弹,虽然幅度不大,但持仓量锐减,这透露出做空无果之后,空头急于认赔离场。

从昨日中金所公布持仓数据来看,当月合约与季月合约前20名席位持仓多空均出现较大幅度增持,多方占据绝对优势,

共增持4227手,较空方多增仓3000多手。广发期货期指分析师焦敏娟认为,空单中增持与减持力量较为均衡,其中国泰君安与上海东证减持超过600手;多方中则有两名主力席位出现1000多手的增持,分别是金瑞期货与东海期货。总体而言,昨日多方表现出明显优势,对空方的打压十分坚决。

“自前期指的止跌信号已经确立了”,东方证券金融衍生品首席分析师高子剑认为。

做多热情开始恢复

昨日,沪深300指数虽然上半个交易日维持区间小幅震荡,然而在午后开盘短短半小时内上冲将近40个点,量能快速放大支撑反弹,上证指数成功突破2350点,最终以放量长阳报收。整个市场走势仍处于上涨节奏中”,焦敏娟认为。

上海中期分析师陶勤英指出,昨日期指在隔夜美股大幅收高的利好之下跳空高开,不过早盘表现的比较平稳,同时期现价差大多数时间维持在贴水状态。午后期指急速向上拉升,期现价差随之扩大。从盘面来看,此轮上涨是由多头主动加仓所致,连日持仓量下降为此次期指增仓上行积蓄了动力。

陶勤英认为,昨日市场消息方面并无重大利好出现,不过昨日是2月份的最后个交易日,两会会在3月初即将召开,市场对于“两会行情”的利好预期成为昨日股指强劲反弹的主要原因之一。

国泰君安期货金融工程师胡江来则认为,期指量化加权指示信号较多地指向多头方向。昨日期指净空规模下降至9000手下

方,下跌幅度达到3400手。近期净空规模持续处于9000手上方运行时间长达13个交易日,自2月5日

金融地产领涨 沪深300升3.03%

□本报记者 申翀

在缩量震荡了4个交易日后,昨日沪深股市出现强劲反弹,沪深300指数上涨3.03%,报收于2673.33点。两市呈普涨格局,金融、建材及地产板块领涨,中信证券、海通证券、万科A等涨幅均在5%以上,对指数的带动作用都十分显著。

在前期指数调整时保持强

势的医药、白酒等板块明显受到

抑制,反映资金偏好再次转向进攻性较强的周期股,同时也意味着当前行情中增量资金不多。

以收盘价计算,期指主力合约上涨90.8点,涨幅3.51%,显著超越300现指,此前连续两日的期指贴水局面暂告终结。

分析人士指出,沪深300指数大幅反弹逼近前期高位交易区

间,可能遭遇套牢盘及二次获利回吐抛压,指数短线或仍有反复。

另外,陶勤英表示,目前期指主力合约IF1303已脱离1月份2600点附近震荡平台,同时技术指标得到改善,昨日强劲反弹使期指重新站上5日、10日均线,预计“两会”召开之前期指反弹有望延续。

开始,净空持仓规模持续上行,自2月18日触及高位后逐渐回落。净空规模的持续下降形态显示,部分参与者对后市的态度相对乐观。但胡江来也指出,空头氛围并未明显消散,介入多头的头寸规模或需适当控制。

2月28日主力合约IF1303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	7806	57	1	海通期货	12674	435		
2	华泰长城	4374	-397	2	中证期货	8542	317		
3	永安期货	3838	380	3	国泰君安	7875	-629		
4	海通期货	3547	-258	4	华泰长城	3615	303		
5	广发期货	3400	-314	5	光大期货	3505	319		
6	光大期货	3100	338	6	广发期货	2722	39		
7	南华期货	2986	214	7	南华期货	2352	-300		
8	金瑞期货	2789	1245	8	中银万国	2144	496		
9	东海期货	2536	1125	9	银河期货	1944	295		
10	中证期货	2389	-540	10	中粮期货	1925	-596		
合计		36765	1850			47298	679		

■ 两融看台

□本报记者 王朱莹

2月27日,融资融券余额继续延续前期的持续攀升态势,相比前一交易日增长0.57%至1387.27亿元。融资方面,截至2月27日,融资余额为1358.18亿元,相比前一交易日增加7.53亿元,增幅为0.56%;融券方面,2月27日融券

余额为29.09亿元,相比前一交易日增加3972.92万元,增幅为1.38%。

从融资角度看,部分金融股颇受融资者青睐。2月27日,融资净买入居前的多为金融股,如招商银行、中国平安、中国人寿、浦发银行、海通证券等,融资净买入额分别达1.13亿元、6245.6万元、

6178.94万元、4853.11万元和3915.6万元。值得注意的是,贵州茅台当日融资净买入额亦名列前茅,达4461.08万元。

不过,前期涨幅较大的平安银行、民生银行则出现大额融资净偿还,分别达1.3亿元和3802.32万元,显示投资者对于银行股后市看法出现分歧,但总体多胜于空。

从融券角度看,融券净卖出力度最大的股票是武钢股份、TCL集团和万科A,融券净卖出量分别为384.71万股、136.05万股和103.86万股。同时,招商银行、民生银行、光大银行和浦发银行遭遇融券净偿还,净偿还量分别为86.45万股、78.58万股、72.09万股和69.28万股,为此类银行股提供

了部分做多动力。

分析人士认为,前期大涨的银行股28日再度成为领涨力量,表明市场反弹意犹未尽,投资者对于银行股的分歧,也是近期摇摆不定的市场风格的缩影,短期看来,市场强势根基依然存在,蓝筹股上下空间均有所限制,短线震荡概率大。

融券余量前20名标的股市场表现						
证券代码	证券简称	融资截止日余额(元)	融券截止日余量(股)	昨日涨幅(%)	最新市盈率(TTM)	综合评级(中文)
510300.OF	华泰柏瑞沪深300ETF	3275276325	56744858	3.37	-	-
159901.OF	易方达深证100ETF	78060205	52580510	2.99	-	-
159902.OF	华夏中小板ETF	40991517	33054497	1.82	-	-
510180.OF	华安上证180ETF	35717113	28172726	3.36	-	-
510050.OF	华夏上证50ETF	506580664	27342745	3.55	-	-
600016.SH	民生银行	5005076352	14819883	5.39	7.82	增持+
159919.OF	嘉实沪深300ETF	91666867	7915042	3.33	-	-
000002.SZ	万科A	544412416	7809624	6.01	10.51	买入-
159903.OF	南方深证ETF	13551666	5425152	3.26	-	-
600030.SH	中信证券	2256190591	5033332	5.02	37.93	增持+
600837.SH	海通证券	1723439378	4284437	5.57	39.65	增持+
000100.SZ	TCL集团	422473411	4248974	0.41	26.09	增持+
600005.SH	武钢股份	123753471	4133944	-0.35	-127.26	增持-
600795.SH	国电电力	211169776	3988500	2.61	9.73	买入-
600010.SH	宝钢股份	523398222	3410877	1.83	-650.05	增持+
600036.SH	招商银行	1787736770	3371703	3.58	6.75	增持+
600048.SH	保利地产	1197014041	3226550	3.55	10.89	买入-
600031.SH	三一重工	365938825	2950638	4.52	13.11	增持