

两融规模半年激增 融资频造“速生牛”

□本报记者 龙跃

2013年上半年,A股市场呈现明显的结构分化特征,这使得具备杠杆化、双向化的融资融券市场在投资者心目中的分量更加重要。统计显示,相对于去年年底,今年上半年两融规模激增了1.5倍,再度实现了跨越式发展。其中,权重占绝对数量的融资市场更是为投资者提供了众多找寻阶段牛股的有益信息。

融资融券规模大幅增长

融资融券市场已经结束了2013年上半年的全部交易。截至6月28日,沪深股市融资融券余额报2222.01亿元,其中,融资金额为2185.22亿元,融券余额为36.80亿元。相对于2012年最后一个交易日,两融市场在近半年的总体规模方面取得了大幅增长。

统计显示,2012年12月31日,两融余额为895.16亿元,其中,融资金额为856.94亿元,融券余额为38.21亿元。不难发现,就总体规模而言,今年上半年两融余额整体增长了1.48倍。但值得注意的是,整体规模大幅增长的背后,其实完全依赖于融资规模的明显增长,相对于去年年底,今年上半年融资规模增幅高达1.55倍;与之相比,今年上半年融券规模不升反降,从去年年底的38.21亿元降至36.80亿元。由此可见,经过今年上半年的运行后,两融市场整体规模虽然取得了明显发展,但“融资唱独角戏、融券瘸腿”的格局反而被进一步强化了。

从具体月份看,今年上半年

两融市场扩容的高峰出现在5月份。5月份,融资融券余额一举由4月的1773.86亿元提升至2212.12亿元,融资买入额明显提升是导致5月两融规模大增的主要原因。统计显示,5月沪深股市融资买入额高达3045亿元,创出上半年单月买入额之最。有意思的是,融资大幅增加再度显现出了反向指标的功能。实际上,进入6月份后,大盘就出现一轮明显调整,沪综指等主板指数创出年内调整新低。

融资频造阶段牛股

在具体品种方面,由于融资占据两融市场绝对权重,因此上半年两融看点也主要集中在融资领域,比如“融资钉子户”的长期存在,以及融资净买入额激增个股的黑马走势等。而在融券领域,仅有部分ETF由于风格差异且融券供给具备保障,能够引起对冲投资者的兴趣。

从融资金额的角度看,2012年12月31日,融资金额居于前十位的股票分别是广汇能源、包钢稀土、民生银行等个股;而从今年6月28日的数据看,上述10只个股中除包钢稀土、贵州茅台以及五粮液,其余7只个股仍然在两融融资规模最大的十只个股之中。分析人士指出,从近半年的融资金额变动中,投资者可以得出两点信息:其一,融资规模持续高企的个股显然被资金持续看好,是具备长期跟踪价值的融资“钉子户”;其二,融资居前个股的排名变更,往往能够反映一个阶段的市场偏

好,比如,伴随部分白酒和有色金属股融资额下降的,就是市场对上述两个行业前景的悲观。

当然,从融资角度看,融资净买入额的激增更加具备实战价值。今年上半年,在除去受累系统性风险的金融股后,沪深股市融资净买入额增加最大的前五只个股分别为:冠豪高新、广汇能源、鹏博士、广州药业和京东方A。不难发现,除京东方A表现一般外,另外四只股票均是上半年市场中走势非常牛的品种。考虑到融资规模的快速增长,融资造就阶段牛股,并使牛股股价上涨不断自我强化,正在逐渐成为可能。

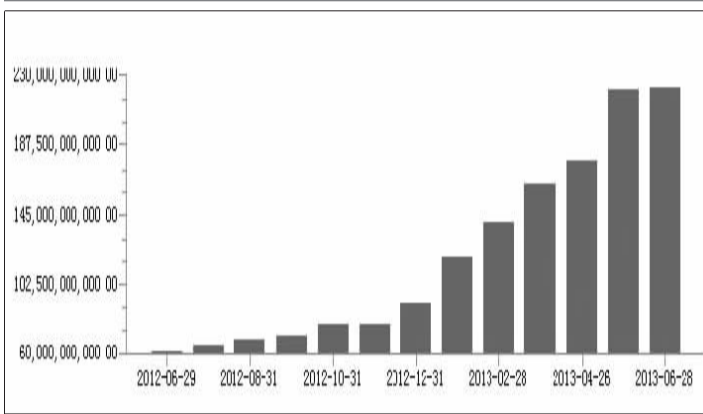
与融资相比,融券规模下降本身就意味着其在实战中对投资者吸引力非常有限。实际上,由于券源供给非常有限,投资者经常在发现做空机会时面临“看得见,吃不到”的困境。虽然今年上半年以来辽宁成大转股融券广发证券的案例开始出现,但融券供给的增加或许仍然需要较长时间的等待。

在个股融券受限的背景下,ETF成为对冲投资者最为关注的标的。当前两融标的所包含的ETF在风格上具有明显差异,且融券供给具备更大保障,因此成为对冲交易的主要舞台。从实际效果看,投资者既可以在做多个股的同时,选择沪深300ETF等更具系统风格的品种进行对冲;也可以在ETF内部构筑成长与蓝筹、大盘与小盘、周期与消费等众多双向组合,这也使得两融标的中的ETF今年上半年在融券领域的受重视程度大幅提升。

今年上半年融资净买入额居前的部分个股

证券代码	证券简称	上半年融资买入额(亿元)	上半年融资偿还额(亿元)	融资净买入额(亿元)	今年以来涨跌幅(%)	市盈率(PE,TTM)	所属申万行业
601318.SH	中国平安	190.65	149.97	40.68	-23.26	12.77	金融服务
600016.SH	民生银行	294.63	262.95	31.69	11.30	6.18	金融服务
601166.SH	兴业银行	276.21	248.60	27.61	-12.46	4.96	金融服务
000001.SZ	平安银行	193.22	166.96	26.26	-1.76	5.89	金融服务
600030.SH	中信证券	224.25	199.01	25.24	-23.80	25.79	金融服务
600433.SH	冠豪高新	65.94	42.22	23.72	246.38	89.61	轻工制造
600000.SH	浦发银行	187.20	166.29	20.91	-13.07	4.33	金融服务
601901.SH	方正证券	140.95	124.15	16.80	24.26	48.79	金融服务
600837.SH	海通证券	183.64	167.41	16.23	-8.29	26.46	金融服务
600256.SH	广汇能源	130.22	114.33	15.89	20.92	54.13	化工
600004.SH	鹏博士	115.36	99.68	15.68	95.47	56.39	信息服务
600332.SH	广州药业	58.69	46.65	12.03	85.22	106.02	医药生物
600036.SH	招商银行	117.78	107.22	10.56	-13.08	5.26	金融服务
000725.SZ	京东方A	41.17	30.98	10.19	-1.32	29.13	电子
601901.SH	光大银行	70.32	60.76	9.57	-2.71	4.76	金融服务
601328.SH	交通银行	43.90	34.73	9.17	-18.02	5.00	金融服务
601688.SH	华泰证券	78.71	69.80	8.91	-16.60	25.59	金融服务
000793.SZ	华闻传媒	32.25	23.49	8.76	66.44	52.25	信息服务
600048.SH	保利地产	108.77	95.11	8.66	-25.16	8.26	房地产
000776.SZ	广发证券	86.94	78.35	8.58	-27.95	29.61	金融服务

近一年两融余额走势(月度,亿元)



■ 记者观察

股指期货并非股市下跌“元凶”

□本报记者 熊锋

股指期货上市三年多,运行平稳,参天大树初长成。其作为中国金融衍生品市场的探路者,为未来推出国债期货、外汇期货等多层次的金金融衍生品体系打下了扎实的基础,其重要意义不言而喻。

不过近期股指期货“很受伤”。随着A股市场近期出现的大幅回调,使得部分人将机构投资者在股指期货上做空解读为股市疲软的主要原因,认为股指期货及其套保制度导致了股市下跌。

究竟这种观点是否能够站得住脚呢?对此,多位业内专家指出,期指并非股市下跌的“幕后黑手”,而是近期国内宏观经济的不景气、市场流动性减弱的预期等客观因素的合力造成了股市的大跌。

上周,上证指数时隔半年后再次跌破2000点大关,并创下四年新低。究其原因,专家指出:首先,近期的“钱荒”是股市大跌的最重要原因。而市场流动性的不足主要是三个因素导

致,一是银行业半年考核时点的到来,二是热钱流入的减速,三是“影子银行”的发展导致银行发行大量理财产品,信贷资金流向地方融资平台、房地产等受调控领域。并且,面对“钱荒”,央行并没有释放更多的流动性来“救市”,显示目前的宏观调控更加注重质量和结构的优化,市场担心金融系统将通过“去杠杆化”,资金吃紧令投资者对股市、特别是银行板块的预期更加悲观。

其次,资金从权重股加速出逃。市场人士分析,大盘指数难以走出疲软态势,很大程度上是因为权重股的疲软,而近期权重股成交的增加也说明了资金正在从这些权重股上加速抽离,也只有这些盘子大、流动性好的股票上,资金才能实现出逃。

此外,经济结构转型导致中小市值股票受青睐,使得大盘权重股受冷落。目前,无论是公募基金、社保基金、保险基金还是私募基金,外资大多更倾向于参与小市值股尤其是创业板个股。

对于认为期指造成股市下跌的另一大重要质疑在于机构可能

使用股指期货做空套保,打压股票现货市场。

诚然,持有大量股票现货头寸的券商、基金等机构投资者天然有做空套保的需求,并且近期市场上同样有一些客观因素使之更倾向于做空套保。

其一是大部分时间里股指期货都与现货沪深300指数保持一定的正基差,相对现货的升水吸引机构资金做空股指期货进行套保。其二是对股市近期的下行预期驱使机构倾向做空。市场人士分析,国际方面,美联储主席伯南克表态称下半年将削减QE规模,这让国际投资者对于美国退出量化宽松的预期愈加强烈;国内方面,宏观流动性下降的预期不断加深、主要经济数据也并不乐观。近期出现的“钱荒”更让A股进一步承压,面对黯淡的基本面,机构更倾向于看空后市,自然在股指期货上做空。

值得关注的是,机构投资者做空究竟是否如部分人士津津乐道的那样,就是为通过期指盈利,并且赚得盘满钵满呢?有业内人士透露,和股票亏损相比,机构在期指上盈利十分有限。虽然机

构投资者持有部分空头仓位,但其净头寸依然是多头,所以就机构投资者而言,现货市场的暴跌,其自身亦是亏损的,其实并没有大举做空的动力。

市场人士指出,机构投资者的套期保值是跨期、现货市场进行方向相反的对冲交易,是其资产保值、获取稳定收益的交易方法,不能将期、现货两个市场持有的头寸割裂来看。虽然机构持有大量股指期货空头持仓,但其在股票市场上的头寸规模更大,多数机构对冲空头头寸只在10%-20%左右。

据了解,目前股指期货持仓规模最大的几家机构,期货空头头寸也最多不超过其现货市值的60%。并且,机构套保持仓仅能部分覆盖股票现货头寸,因此其净头寸仍表现为多头。市场下跌过程中,从一方面看,机构在股指期货上有盈利,但另一方面是现货的更大亏损。机构以较小的套保持仓替代了对现货市场的抛压和频繁倒仓,减轻了市场下跌的压力。而且,市场下跌影响的不仅是机构自营业务收益,经纪、投行、资产管理等业务负面影响更大。

因此,有专家指出,机构没有做空股指期货的动力。

反而机构并非一味做空股指期货。记者了解到,机构套保多头持仓一直存在,近期随着基差转负还进一步增加。并且,目前易方达、汇添富等多家基金公司都在申请发行杠杆ETF等新产品,利用股指期货或多空持仓的持仓设计产品、满足投资者需求。这说明,基金等机构对多头套保持仓的需求不但客观存在,还十分强烈、迫切。

形象的来看股指期货功能,它只是一个传递信息的“信使”,无力改变市场消息本身的好坏。进行股指期货套保就像买保险,这并不会导致股市下跌,就像买了交强险不会导致交通事故增加,生产了雨伞不会导致天下雨。冷静分析,市场下跌时有其背后的客观原因,所以不能听到了坏消息就责骂信使,也不能因为投资者获得了保险理赔就将其视为风险源头。而每当股票下跌时,就将对冲股市风险的股指期货拿出来作为下跌的“替罪羊”未免有失偏颇,其本身并非是股市下跌的“元凶”。

空头主基调选择离场 期指情绪回暖

□本报记者 熊锋

昨日股指期货盘中再度上演V型反弹,四个合约全线收涨。值得关注的是,期指总持仓继续维持在8万手左右的低位,而主力合约IF1307持仓继续减少。对此,市场人士分析,这说明空头的基调依然是离场,期指短期无需过度悲观。

截至昨日收盘,期指主力合约IF1307报收2163.4点,较上一交易日结算价上涨18.8点,涨幅为0.88%。其余三个合约幅度多在0.6%附近。现货指数涨幅略小,沪深300现货指数上涨12.68点,涨幅为0.58%。

综合中金所盘后公布的IF1307、IF1309两个合约持仓,期指多头主力席位增仓1175手,而空头主力席位仅小幅增仓168手。多头主力明显占据优势。就主力合约IF1307来看,多方增持498手,空方减持711手,总体空方显

得不够坚定。多方前五减持66手,空方前五则减持1688手,空方不坚定。前十席位的变动也是传递同样的信号。

值得关注的是,主力合约IF1307上,昨日国泰君安期货席位最多,空方分别减仓1263手、1356手,空头减仓幅度更大。而另一重要席位中证期货,减仓空单506手,但增仓多单382手。

广发期货分析师邢亚男指出,从期指累计持仓角度,前二十席位累计净空单再次减少,由上周五的6400手减少至5500手,空方力量持续减弱,且累计净空单处于相对低位。邢亚男认为,空方力量有所减弱,下跌动能有所减弱。结合前期超跌的技术格局,技术反弹的需求依然存在。总体上维持震荡稍偏多的思路。

对于期指总持仓维持在8万手附近的低位,东方证券金融衍生品首席分析师高子剑认为,目

前指指点位,总持仓大幅减少应该解释为空方离场。上周二创最大单日减仓幅度,当天13点5分是本轮回调的最低点。这就印证,空方认为当时的低点已经够低了,再沽空没意思,也说明解释为空方离场是合理的。空方没有沽空的意愿,贴水过大是看涨指标,无需过度悲观。

上海中期分析师陶勋英持类似观点。她认为,昨日期指从日内持仓变化来看,日内持仓峰值对应着期指日内的最低点,随着持仓的迅速回落期指触底反弹,显示出空头做空信心不足,午后多头还顺势进行加仓操作,一定意义上反映出市场情绪有所回暖。

国泰君安期货金融工程师胡江来认为,期指量化加权指示信号较多地指向多头方向。持仓特征明显会员合计的净空规模延续下降态势,空头套保头寸有进一步移除迹象,全部挂牌合约的净

空规模处在8000手下方。期指总持仓量下降至8.12万手水平,为2013年以来新低,净空持仓的下降,表明走势的方向性争夺已经暂告段落,随后行情方向有待进一步确认。

7月1日主力合约IF1307主力前十席位持仓变化

持有多单排名				持空单量排名			
名次	会员简称	持买单量	比上交易日增减	名次	会员简称	持卖单量	比上交易日增减
1	国泰君安	4349	-1263	1	海通期货	5140	159
2	中证期货	3566	382	2	华泰长城	4592	111
3	广发期货	3141	190	3	中证期货	4468	-506
4	华泰长城	3087	725	4	国泰君安	3739	-1356
5	银河期货	2947	-100	5	广发期货	3518	-96
6	光大期货	2909	586	6	南华期货	2913	523
7	中银万国	2452	462	7	光大期货	2763	298
8	永安期货	2395	-288	8	中粮期货	2733	-519
9	海通期货	2238	25	9	国金期货	2269	39
10	南华期货	1872	405	10	鲁证期货	2183	450
汇总		28956	1124			34318	-897

■ 融资融券标的追踪

长春高新创历史新高

昨日,长春高新以97.80元小幅低开,之后一路震荡上行,收盘报107.70元,触及涨停板,也创下该股的历史新高。干细胞概念再度升温,以及公司股权激励和增资百益制药,成为驱动因素。

消息面上,日本厚生劳动省的审查委员会日前批准了利用诱导多功能干细胞(iPS细胞)用于临床应用发育成各种细胞的iPS细胞进行临床研究的国家。该消息令干细胞概念股集体活跃,长春高新一马当先。

此外,公司推出了对子公司华康药业董监高7人的股权激励方案,有利于发挥子公司的经营积极性,迈出了资产整合第一步;而公司对于百益制药增资1亿元,百益制药的糖尿病新型药物艾塞那肽将成为公司又一个大品种。

鉴于干细胞发展前景良好且公司旗下优质资产丰富,因此业绩有望快速增长。不过,该股已经创出历史新高,短期也需注意调整风险。建议投资者谨慎保持该股的融资仓位。(李波)

鹏博士或现二次上攻

鹏博士是今年以来融资净买入额激增背景下大幅走强的牛股之一,在经过近期持续调整后,该股本周一再度发力涨停,显现出二次上攻的欲望。

鹏博士昨日以10.50元小幅低开,在惯性探低10.22元后,该股跟随信息服务板块走强,并最终成为当日领涨股之一。截至收盘,鹏博士以11.65元涨停价报收,这也是该股自今年5月24日调整以来出现的第一个涨停板。

从融资买入角度看,鹏博士今年以来的融资金额持续大幅上升,截至上周五仍然为两市融资金

额最高的10只标的股之一。融资金额高企且持续增加,表明多方资金强烈看好该股的态度。实际上,鹏博士也确实具备两大做多兴奋点,其一,该股属于典型的信息服务业股票,而该类股票是近期市场最大的热点;其二,题材较多,从首推百兆宽带业务,到OTT机顶盒招标计划启动等等。

短期来看,有分析人士指出,鹏博士自5月下旬以来累计跌幅已经较大,考虑到其融资金额目前仍然较高,不排除主力资金发动二次上攻的可能,建议少量建立融资仓位。(龙跃)

山东黄金复牌跌停

在停牌三个月后,山东黄金于本周一复牌。从当日走势看,该股出现“一字”跌停走势,补跌和市场对资产重组方案的异议是导致股价弱势的主要原因。

山东黄金自今年4月3日开始停牌重组,三个月后的本周一,公司股票复牌交易。从当日走势看,山东黄金复牌首日的表现可谓极其弱势,早盘直接以28.77元跌停价开盘,且跌停板差价弱势的主要原因。

分析人士指出,山东黄金昨日表现弱势的原因有二:其一,在公司停牌期间,国际金价大幅下跌,盘中一度跌破每盎司1200美元大关,这使得山东黄金复牌后面临较大补跌压力;其二,市场对公司本次重组方案中的资产购买价格存在异议,导致谨慎情绪提升。

短期而言,由于下跌无量的情形出现,分析人士预计山东黄金或仍将继续保持弱势,再考虑到黄金不甚乐观的基本面,建议投资者择机对该股建立融券仓位。(龙跃)

6月28日融资金额前20只股票市场表现

证券代码	证券简称	融资金额(万元)	融券余额(万股)	涨跌幅(%)	市盈率(PE,TTM)	综合评级
600016.SH	民生银行	535726.80	2821.82	0.23	6.18	增持+
601318.SH	中国平安	513338.98	77.62	-0.75	12.77	买入-
600256.SH	广汇能源	454027.93	377.27	1.70	54.13	增持+
601166.SH	兴业银行	436066.73	405.80	-1.08	4.96	买入-
000001.SZ	平安银行	404037.41	164.57	-2.21	5.89	增持
600000.SH	浦发银行	400294.03	494.42	-1.33	4.33	增持
600030.SH	中信证券	375718.46	287.21	0.49	25.79	增持+
600433.SH	冠豪高新	237529.88	6.18	0.00	89.61	买入-
600837.SH	海通证券	237245.20	340.36	0.21	26.46	增持+
600804.SH	鹏博士	185627.96	133.06	10.01	56.39	买入-
600111.SH	包钢稀土	180115.44	128.48	1.92	93.89	增持-
600036.SH	招商银行	175037.71	950.18	-1.90	5.26	增持+
601901.SH	方正证券	167952.28	98.52	-0.90	48.79	增持+
000776.SZ	广发证券	166779.62	109.22	0.27	29.61	增持
600739.SH	辽宁成大	162034.55	149.61	1.75	28.26	买入
600519.SH	贵州茅台	160177.12	68.75	1.00	14.48	买入-
000858.SZ	五粮液	158157.55	137.41	-0.35	7.21	增持+
601818.SH	光大银行	149773.84	316.09	0.69	4.76	增持
600048.SH	保利地产	138195.63	257.76	0.81	8.26	买入
002024.SZ	苏宁云商	134172.23	382.37	-0.20	16.64	增持

6月28日融券余额前20只股票市场表现

证券代码	证券简称	融资金额(万元)	融券余额(万股)	涨跌幅(%)	市盈率(PE,TTM)	综合评级
600016.SH	民生银行	535,726.7975	2,821.8223	0.2334	6.1833	增持+
600109.SH	国金证券	42,802.7014	1,282.2391	-0.4348	58.7009	增持-
601398.SH	工商银行	22,830.7497	1,011.6587	0.2488	5.7293	增持
600036.SH	招商银行	175,037.7119	950.1824	-1.8966	5.2634	增持+
601899.SH	紫金矿业	29,539.9301	580.9231	1.2605	10.8144	增持
000002.SZ	万科A	120,763.1322	544.4816	0.3046	8.5170	买入
600000.SH	浦发银行	400,294.0291	494.4203	-1.3285	4.3301	增持
000100.SZ	TCL集团	76,211.8286	455.8698	0.0000	18.1207	买入-
601166.SH	兴业银行	436,066.7284	405.7997	-1.0833	4.9608	买入-
600050.SH	中国联通	118,283.3444	389.9606	0.0000	24.4909	买入-
002024.SZ	苏宁云商	134,172.2251	382.3736	-0.1996	16.6445	增持
600256.SH	广汇能源	454,027.9285	377.2704	1.6975	54.1339	增持+
600010.SH	包钢股份	52,525.5501	343.4600	-1.7073	94.2685	增持
600383.SH	金地集团	47,682.6621	341.9863	0.0000	8.9796	买入-
600837.SH	海通证券	237,245.2015	340.3612	0.2132	26.4632	增持+
601668.SH	中国建筑	83,965.5001	316.6182	-0.3058	5.8904	买入
601818.SH	光大银行	149,773.8415	316.0861	0.6920	4.7647	增持
600030.SH	中信证券	375,718.4571	287.2110	0.4936	25.7851	增持+
000625.SZ	长安汽车	44,880.9729	264.7339	-3.6598	22.5744	买入-
000157.SZ	中联重科	103,570.4829	260.4942	-0.9208	7.1074	增持+