

蓝筹股频繁“触雷”

融资客欲练“防雷”三法则

■本报记者 龙跃

8月以来,部分两融标的的包含的蓝筹股频繁出现“事故”,其股价短期大幅下跌,这也令众多融资相关股票的投资者有些不知所措。毕竟,融资蓝筹股的重要原因之一,就在于其基本面的相对稳定以及与之相伴的低股价波动风险。对此,分析人士指出,虽然质地优良的蓝筹股从中期趋势看具备稳定性的特征,但在当前市场博弈加剧、波动较大的背景下,短期融资蓝筹股并不一定具备相对偏高的安全边际。有鉴于此,建议投资者在策略上提高融资股票的安全检查,包括:增加对行业趋势的判断,坚决回避问题股,以及关注获利盘动向等。

蓝筹股“安全性”突降

从今年以来的两融市场看,尽管蓝筹股并不能够带来明显超

额收益,但仍有很多融资资金驻扎其中。主要原因可能在于,在市场方向不明朗的背景下,蓝筹股凭借较低的估值水平和良好的基本面趋势,能够增加融资的安全边际。但是,自上周以来,部分蓝筹股却突然因为各种各样的原因明显下跌,令众多身在其中本欲寻求“避险”的融资客苦不堪言。

统计显示,自上周以来,在494只两融标的股中,有37只个股的跌幅大于5%,而其中包含了大量的蓝筹股,如沱牌舍得、贵州茅台、康美药业、烽火通信、光大证券等个股。从下跌原因看,蓝筹两融标的股价“触雷”的原因也各不相同。

比如,光大证券在上周末接到了证监会的“超级罚单”,包括将“8·16”事件定性为内幕交易,对相关决策责任人处以证券市场终身禁入,没收8721万元非法所得,并处以逾5亿元巨额罚款等。受此影响,光大证券股价本周一

出现大幅下跌,盘中一度跌停。与光大证券相比,另一只传统蓝筹股贵州茅台则表现更为低迷,该股周一几乎以跌停价报收。贵州茅台下跌的原因在于,公司今年上半年净利润增速大幅回落,仅同比增长3.61%;而与此同时,茅台的预收账款也明显缩水,令人对其业绩走向心生忧虑。当然,除了上述有迹可查的下跌,更多蓝筹两融标的则在近期出现了纯粹市场层面的明显调整。

三法则规避股价“地雷”

分析人士指出,部分蓝筹股短期内出现大幅下跌事出有因。其一,近期市场题材炒作热度较高,无形中会对缺乏概念想像空间的蓝筹股产生资金“虹吸效应”;其二,当前整体市场方向其实并不明朗,这使得资金情绪持续谨慎,对相关利空的反应也会较平时剧烈。由于上述两个因素短期仍然存在,

预计部分蓝筹股股价突然“触雷”的现象仍然难以避免,这就要求融资资金更加强调安全边际,而以下三条法则能够有效杜绝大部分股价“地雷”,值得投资者特别是增加了杠杆的融资客关注。

首先,坚决规避问题股。光大证券本周一盘中一度跌停,收盘跌幅也超过了8%。值得注意的是,虽然证监会对光大证券的相关处罚上周末才公布,但自“8·16”事件开始,公司实际上就已经背上了“问题股”的包袱,这意味着融资资金自8月21日开始,有7天的平仓时间。如果能够做到坚决规避问题股的原则,那么本周一的损失其实完全可以避免。

其次,重视对公司短期基本面的判断。与光大证券相呼应,另一只蓝筹股贵州茅台周一几近跌停,促发因素则为明显低迷的中报业绩。但是对于融资资金来说,在限制三公消费、产能严重过剩

等因素影响下,白酒行业景气度明显下降的判断其实早已形成市场一致预期,作为行业龙头,贵州茅台在行业景气度不佳的情况下能够独善其身的概率有多大?换句话说,该股短期业绩触雷存在着很大的必然性,如果投资者能够稍加关注基本面,躲开茅台的中报地雷似乎也不是十分困难。

最后,“恐高”不是病。对于增加了杠杆的融资资金来说,不仅要关注趋势,更要重视股价短期波动可能带来的负面影响。毕竟,一个自然的股价调整处理不当,就有可能导致杠杆过高的融资盘爆仓。因此,在当前市场整体趋势不明朗的情况下,对于前期涨幅过大的股票要保持适度警惕。典型例子就如中国化学,公司成长性和估值都处于合理偏低位置,但今年6月以来却出现了持续下跌,其中的重要原因恐怕就与该股近年持续上涨积累了较多获利盘相关。

产品设计革新令国债期货风控升级

■海通期货研究所 李雨嘉

为了不重蹈国债期货“327”事件的覆辙,让国债期货真正发挥出应有的作用,中金所此次在产品设计上可以说是全副武装、严阵以待。相信国债期货此次扬帆起航定能走的更好更远,为我国利率衍生品市场增添一枚生力军。

合约设计全面革新

首先,本次新合约采取虚拟的名义标准券为标的,同时采用一篮子可交割券来实行交割,这样的设计扩大了可交割券的范围,巨大的现货量可以有效地防止交割时出现的逼仓风险。若买方为操纵期货价格而在现货市场大量买入最便宜可交割券,则现券价格会快速上升,很可能令最便宜可交割券不再最便宜,次便宜券替代成为最便宜可交割券,从而增加操纵期货价格的难度。

其次,我国国债期货合约月份采用季月循环的最近三个季月,合约数量不会太多从而分散

各合约的流动性,另一方面可以避开春节和国庆长假,使得债券期货价格的波动较少受到长假因素等的影响。

此外,国债期货采用百元净价报价的方式,全价等于净价加应计利息,它会使国债期货不仅有净值风险,还有息票风险,而净价则扣除了应计利息的部分,更能充分反映市场收益率的变化,免去了息票的风险。

最后,国债期货的最后交易日安排在每个月的第二个周五,因此防范了季末资金紧张的风险。此外,最后交易日只交易半天,这样可以让参与交割的客户在交易结束后有更多的时间去融券,减少客户的违约风险。

风险管理制度再次升级

为保证国债期货平稳起步,中金所还设置了严格的梯度保证金制度与持仓限额制度。9月2日下午,中金所在最新公布的《关于5年期国债期货合约上市交易有关事项的通知》中重新

规定了5年期国债期货合约的临近交割期保证金标准,即一般月份、交割月前一个月中旬、交割月前一个月下旬的保证金标准分别提高到3%、4%、5%,同样的时间段对应持仓限额减少到1000手、500手、100手。梯度保证金的增加和持仓限额的减少是一体的,通过进一步提高成本来引导没有交割意愿或能力的投资者移仓换月;同时可以降低交割违约风险并且抑制交割月逼仓等风险事件的发生,进而有利防范投机账户的裸露风险。

为严控上市初期市场风险,国债期货上市首日各合约的涨停板幅度为挂牌基准价的±4%,第二日再恢复±2%。

交割制度着重风控

中金所对国债期货交割制度的设计也是处处体现了风控的思路。

首先,我国国债市场的流动性较差,若采用现金交割,一旦出现流动性不足则容易发生价格操纵。因此,国债期货选用了

实物交割的模式,从而防范了价格操纵的风险。

其次,国债期货的滚动交割延长了交割的期限,赋予了客户提前交割的权利,因此大大降低了逼仓的风险。滚动交割可以防止现券在同一天集中买卖,因此也减少了交割对现货市场的冲击。

在定稿中中金所引入了最小交割手数的概念,规定最小交割数量为10手。此项规则的引入有助于解决交割配对的问题和减小交割违约风险,而且期货公司出于成本等考虑都不愿为个人投资者几百万的零散小量进行交割操作。

再次,中金所对交割违约方也有较为严厉的处罚措施。对于违约方来说一旦违约将要付出两

部分的成本,一部分为惩罚性违约金,是付给中金所的,收取标准为违约部分合约的1%。另一部分为差额补偿金,是付给守约方的,这部分差额补偿金又分为两个部分,一部分作为守约方的流动性补偿,收取标准为违约部分合约的1%,另一部分则是用来弥补守约方在现券市场上的损失,其金额等于违约手数×Max(基准券现券价格-交割结算价×转换因子×合约面值/100)。

此外,若双方同时违约,中金所则向双方分别收取相应违约价值2%的惩罚性违约金。

总体来说这样的交割违约处理方式能很大程度上约束买卖双方,降低了交割违约的风险。



沪深300指数连震五日

■本报记者 徐伟平

昨日,沪深300指数缩量上涨,成交额出现萎缩,农业股的走强为该指数提供了支撑;但作为沪深300指数的权重股,银行股和地产股表现依旧疲软,预计沪深300指数将延续弱势震荡的格局。

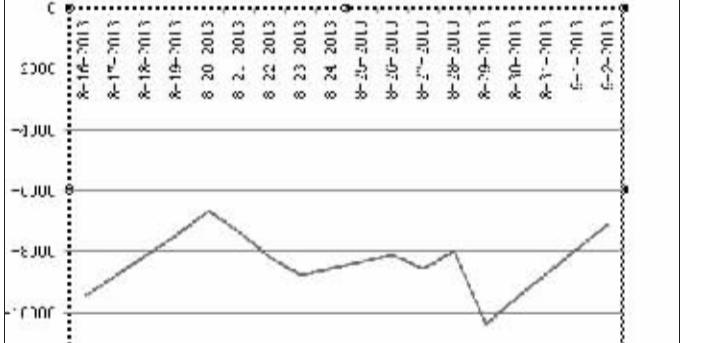
受8月份中采制造业PMI显著改善的影响,昨日沪深300指数小幅高开,随后震荡下行,期间出现了两波快速跳水,最低下探至

2297.45点,尾市报收于2320.34点,全日微涨0.28%。值得注意的是,沪深300指数已经连续震荡了五个交易日,且成交量始终维持在低位。

个股方面,伊利股份、中联重科和民生银行昨日对沪深300现指贡献度最高,分别达1.49%、0.91%和0.87%;贵州茅台、五粮液和万科A昨日对沪深300现指拖累最大,指数贡献度分别为-3.35%、-0.94%和-0.79%。期指方面,股指期货四大合约悉数上涨,涨幅均高于沪深300现指,指

其中IF1309合约涨幅最大,为1.17%。分析人士指出,近日有关媒体爆出,一份关于农村土地改革进程的重要文件已经下发至河北、辽宁、吉林等18个省市,拥有大片土地产权的农业股成为了资金炒作的对象,北大荒、亚盛集团涨停,海南橡胶上涨9.53%,相反自贸区概念却出现了两极分化的走势。随着自贸区概念炒作的平息,相关概念股的炒作或暂告一段落,预计沪深300现指仍将维持弱势震荡的格局。

股指期货主力合约多空持仓数据



系融资偿还额大幅提升所致。30日,融资买入额为184.02亿元,比上一个交易日提升了31.63亿元,但融资偿还额达到了197.43亿元,比上个交易日提升了66.20亿元,因此,融资净买入额为-13.42亿元,为8月的最低值。

融资融券余额的下降主要

是融资偿还额大幅提升所致。30日,融资买入额为184.02亿元,比上一个交易日提升了31.63亿元,但融资偿还额达到了197.43亿元,比上个交易日提升了66.20亿元,因此,融资净买入额为-13.42亿元,为8月的最低值。

上周,自贸区概念股受到市

场资金的热烈追捧,这种情况延续到了8月30日。据上周五的两融数据显示,上海自贸区概念股的融资净买入额及融资余额增幅均居前,但部分个股的融资净买入额相比前几个交易日已经有所回落。

其中,上海机场在此前一周的融资余额增长了2.57倍,中海

集运的融资余额增长了1.14倍。

另外,从8月30日的融资净买入额看到,陕国投A、鹏欣资源、长江电力、博瑞传播、华闻传媒、世茂股份出现了较明显的恢复。相反,融资净买入额明显下降的个股集中在证券、医药、电力、煤炭、有色等行业。

8月30日融资净买入额前10的证券

证券代码	证券简称	截止日余额(万元)	期间买入额(万元)	期间偿还额(万元)	期间净买入额(万元)
600153.SH	建设银行	44,812,18	17,828,08	6,247,65	11,580,43
600009.SH	上海机场	56,780,36	19,752,28	10,824,61	8,927,66
600380.SH	博瑞传播	144,198,66	37,238,87	29,214,31	8,024,56
000563.SZ	陕国投A	50,937,35	21,909,43	14,162,26	7,747,17
600900.SH	长江电力	97,989,32	6,920,55	1,254,47	5,666,08
600642.SH	中能电气	30,617,87	14,173,77	8,590,91	5,582,86
601883.SH	中国国旅	36,933,63	8,236,96	3,779,70	4,459,26
000039.SZ	中集集团	45,993,50	9,741,43	5,610,62	4,130,81
000729.SZ	燕京啤酒	33,112,28	4,387,60	442,09	3,945,51
601866.SH	中海集运	18,062,83	6,340,64	2,413,12	3,927,52
600332.SH	东方明珠	46,155,91	14,904,51	11,253,01	3,651,50
600300.SH	天津磁卡	23,616,99	10,037,81	6,559,21	3,478,61
601166.SH	兴业银行	378,067,90	15,554,39	12,155,03	3,399,35
600787.SH	中储股份	71,701,30	21,274,95	17,940,83	3,334,11
600547.SH	山东黄金	63,388,47	12,613,57	9,446,45	3,167,12
002450.SZ	康得新	67,327,83	4,782,48	1,876,18	2,906,30
600028.SH	中国石化	76,600,38	4,693,19	1,875,13	2,818,06
600655.SH	豫园商城	24,599,80	7,613,81	4,842,52	2,771,28
600770.SH	综艺股份	63,530,19	6,773,78	4,315,87	2,457,91
002007.SZ	华兰生物	69,335,19	5,392,10	3,058,10	2,334,00

8月30日融券净卖出量前10的证券

证券代码	证券简称	截止日余额(万元)	期间卖出量(万股)	期间偿还量(万股)	期间净卖出量(万股)
601398.SH	工商银行	308,52	316,50	205,28	111,22
601601.SH	中国太保	146,69	336,13	321,93	64,20
600642.SH	申能股份	86,94	316,26	259,26	57,00
600199.SH	宝钢股份	149,08	423,57	366,57	57,00
600169.SH	太原重工	66,31	55,72	7,47	43,25
600089.SH	特变电工	222,33	237,89	197,17	40,72
601169.SH	北京银行	201,23	143,25	103,56	39,70
601390.SH	中国中铁	250,24	45,40	6,38	39,02