

估值存在提升契机 短期业绩预期良好 融资客逆市做多银行股

□本报记者 龙跃

在去年12月开始的本轮下跌中,银行股是大盘调整的重要推手。但是,在银行股股价下跌的过程中,两融市场资金却显现出了一致坚定看好的乐观情绪,主要表现为融资买入力度的持续增加,以及融券余额的明显下行。分析人士指出,尽管当前银行股压力仍然很大,但该板块并非没有亮点——资产管理精细化引发的估值提升预期以及短期业绩的稳定增长,都有可能成为银行股股价止跌回升的契机。在估值已经处于历史最低点的时候,继续大幅看空银行板块的阶段风险有所上行。

两融资金逆市看好银行股

从沪综指的走势看,自2013年12月5日开始,大盘进入持续调整期,截至昨日,指数累计跌幅高达10.14%。在本轮沪深主板大盘的持续调整中,大盘蓝筹股跌幅最为惨烈,而银行板块是其中的空头主力。统计显示,从2013年12月5日至2014年1月15日,以算数平均法计算,中信一级行业板块中跌幅居于前三位的分别是煤炭、交通运输和银行,具体跌幅分别为

17.42%、10.32%和9.53%。从银行股具体表现看,去年12月5日以来的调整中,民生银行、平安银行和兴业银行的累计跌幅最大,分别达到了15.45%、14.19%和12.14%;招商银行是本轮调整中最为抗跌的银行股,但累计跌幅也已经接近5%。考虑到权重因素,银行股普跌无疑是本轮市场下跌的最重要推手。

但是,与二级市场投资者强烈看空银行股不同,两融市场资金却在本轮调整中持续逆市做多该板块。一方面,银行板块融资净买入力度最大。统计显示,2013年12月5日至2014年1月14日,银行股累计获得融资买入235.20亿元,区间融资偿还212.13亿元,融资净买入额为23.07亿元,在所有行业板块中居于第一位。另一方面,融券偿还力度明显。一般情况下,作为银行这样的大市值板块,融资买入和融券做空的规模通常都会比较大,但从本轮调整看,银行板块的融券规模不仅没出现放大,反而呈现大幅净偿还的局面。统计显示,相对于去年12月4日,银行股今年1月14日的融券余额下降了9019.35万元,融券余额下降程度仅次于非银行金融。

融资和融券两方面的动向表明,在本

轮银行股调整中,两融投资者没有选择顺势而为,而是呈现出持续的逆市操作。

两契机埋下希望种子

两融资金的逆市操作引发了投资者的极大关注。毕竟,银行股当前确实面临着很大的基本面下行压力。其一,网上理财等渠道在明显提速利率市场化,银行揽储成本处于持续上升状态;其二,近期信用违约的预期再度提升,投资者对银行资产质量的担忧也开始走高。

不过分析人士指出,上述压力并非最近才出现,银行股持续下行的估值已经对预期内的不利因素进行了比较充分的反映。在基本面超预期下行出现前,其对银行股的抑制作用预计有限。与此同时,部分关于银行股的利多因素却明显被市场忽视,而两融投资者逆市做多银行股很可能就是基于这些积极因素。总体来看,积极因素有二:

一是银行股短期业绩能给股价带来显著支撑。浦发银行在1月4日率先在银行股中发布了2013年年度业绩快报,公司2013年净利润同比增长19.79%,每股收益达到2.195元,以此计算浦发银行2013年静态市

盈率为4.2倍,相对于较快的业绩增速,估值水平明显偏低。分析人士指出,浦发银行业绩预喜,大概率意味着银行板块2013年业绩的良好增长势头,该板块股价也有望因此获得提振。此外,短期来看,银行股2014年业绩也未必很差。长江证券表示,预计2014年在出口带动下,国内制造业景气程度较去年将有所改善,融资需求仍将较为旺盛,在偏紧货币环境下,银行仍是最大受益者。

二是业务转型带来估值提升契机。伴随利率市场化的提速,银行经营模式也势必面临转变。招商证券认为,在银行负债端从存款向资金募集转变的过程中,面对不同期限、不同收益率要求的表内表外资金,资产端必须有相应的资产匹配以保证更好的盈利性和负债端竞争力。这意味着银行将以资产管理的思路去发现各类金融资产投资机会,甚至一定程度上像投资银行自营部门一样以交易为目的驱动资产扩张和盈利提升,最终实现轻资本型扩张。随着资产负债端业务向资产管理模式转型以及对客户的融资服务更加专业投行化,银行增长对规模的依赖将降低,并将实现轻资本型增长,有望带来长期估值的提升。

空头日内撤军 期指反弹收复2200点

□本报记者 熊锋

日内依然由空头掌控的局面下,股指期货短期企稳并不容易。14日一度出现2014年的第二次上涨,只是“昙花一现”。15日,期指四个合约全线收阴。截至收盘,主力合约IF1401报收2211.6点,较前一交易日结算价下跌2.0点,跌幅为0.09%,其余三个合约跌幅亦不大。而沪深300现货指数跌幅略大,下跌0.18%报收2208.94点。总持仓减仓1866手至121916手。

市场人士指出,尽管上证综指2000点、期指2200点支撑较强,但目前市场情绪比较悲观,对利好消息的反应比较平淡,短期仍难以扭转颓势。

空头进退自如

就日内走势来看,主力合约盘中一度跌破2200点整数关口。所幸跌破2200点后,部分空头选择离场,期指午后开始了减仓上行的走势,2200点失而复得,尤其是尾盘再度小幅拉升给市场留下了想象空间。

空头依然是“主角”。上海中期资深分析师陶勤英指出,从今日期指日内持仓变化来看,基本还是空头主导盘面的格局,多头参与积极性不足。

持仓同样反映出空头占优的讯号。四个合约总持仓昨日减少1866手至122万手,较之前有所减少,但依然是相对高位。从中金所公布的席位数据来看,主力合约多方减持8386手,空方减持7834手,多方相对不坚定。

广发期货资深研究员郑亚男分析,从具体席位来看,IF1401合约多方明显操作的席位,即持仓变化超过100手的,均

是减持多单;而空方席位中,甚至出现了光大期货、永安期货和招商期货席位的明显增持空单席位,在目前接近交割日的背景下,空方显得较为坚定。

整体结合下月IF1402合约和季月IF1403合约的持仓布局来看,多方共增持6773手,空方增持7490手,相对依然是空方力量占优。郑亚男提醒,总体上从席位持仓角度来看,博弈中空方依然占据优势。

短线扭转颓势不易

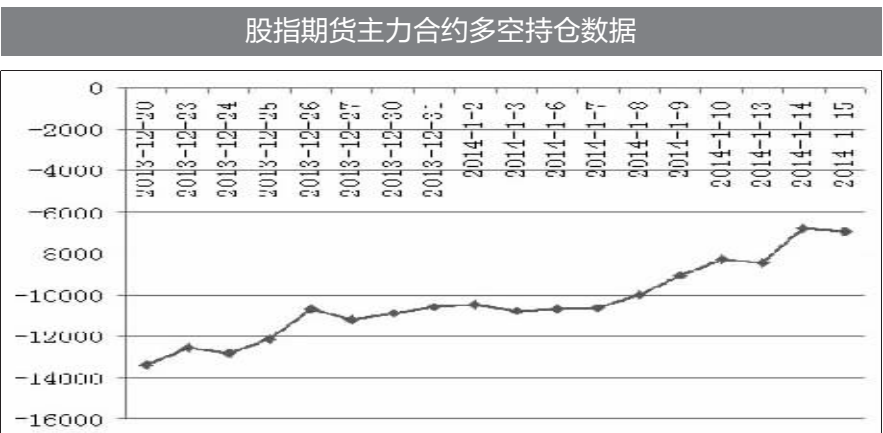
尽管上证综指2000点、期指2200点支撑较强,但短期仍难以扭转颓势。

国泰君安期货资深研究员胡江来指出,近期大盘以及沪深300指数触碰重要关口,期指空头套保情绪有所升温,三个方向衍生的期指净空单一致地增加,总持仓量小幅减少。高频数据方向的信号偏空。从价格走势来看,近期不排除期指再度下跌可能。

累计净空单讯号依然偏空。昨日三个合约净空单大幅增加了4000多手,空方力量明显占优。郑亚男指出,空方的力量不容忽视,企稳的迹象不乏再被扼杀的可能。

尽管期指再度上演探底回升走势,但中州期货观点依然偏空。其指出,现指成交量依然位于地量区域徘徊,显示投资者谨慎观望情绪依然浓重。虽然近两个交易日跌势放缓,但整体向下的趋势尚未终结。在经济复苏动能放缓以及1月中旬资金面偏紧的预期下,期指后市不乏向下可能。

不过,美尔雅期货相对谨慎,其认为目前期指成交持仓连续减少,经历了之前的快速下跌后,维持在2210点附近窄幅震荡,或现短暂平衡。



沪深300低位震荡

□本报记者 龙跃

在银行股整体低迷的抑制下,沪深300指数本周三未能延续反弹势头,呈现低位震荡整理格局,成交维持地量状态显示资金谨慎情绪仍然浓厚。

沪深300指数昨日以2210.02点小幅低开,开盘后一度上冲2023.17点,但无奈市场做多积极性有限,指数于上午11点附近再度出现了小幅跳水走势,盘中最低下探至2193.80点,后市虽然企稳回升,但尾市仍以2208.94点下跌报收,具体跌幅为0.18%。在成交方面,沪深300昨日全天成交457.56亿元,与前一交易日相比变化不大,仍然维持着地量状态。

银行股是昨日沪深300现指的主要抑制力量。据WIND资讯统计,昨日对沪深

300现指拖累最大的三只股票分别为招商银行、浦发银行和兴业银行,其指数贡献度分别为-1.07%、-0.76%和-0.62%。与之相比,恒瑞医药、海康威视和海螺水泥昨日对现指支撑作用最为明显,其指数贡献度分别为0.59%、0.53%和0.53%。

股指期货四大合约昨日全部以下跌报收,但跌幅均小于现指。其中,主力合约IF1401周三下跌0.09%。从日内交易看,呈现下跌增仓、反弹减仓的不利局面,显示空方资金完全主导了期指主力合约的日内走势,市场仍有下跌欲望。

展望后期走势,有分析人士指出,在2月新股发行节奏放缓以及银行等权重股技术超跌严重的背景下,短期市场存在企稳反弹的可能。不过由于流动性和经济增速均不给力,反弹空间料比较有限。

■ 融资融券标的追踪

罗顿发展底部“一阳指”

新年以来沪深股市持续震荡下行,大盘蓝筹股继续低迷,而不少前期强势股也开始纷纷补跌。不过,在市场赚钱效应明显弱化的时候,部分长期沉寂的冷门股却开始频频异动。本周三,在海南板块集体上涨的有利氛围下,此前持续下行的罗顿发展异军突起,收报涨停。

罗顿发展昨日以8.43元小幅低开,开盘后呈现震荡整理走势;但下午两点过后,巨量买盘突然涌入,推动该股股价快速上行,并于两点三十分封死9.37元涨停板直至收盘。从成交看,该

长春高新创历史新高

停牌五个交易日的长春高新昨日复牌并公布了下属子公司签署大合同的公告,公司股价放量涨停,创历史新高。

昨日,长春高新复牌高开,随后一直维持在高位震荡,临近尾盘成交额突然放大,公司股价封死涨停板,报收于128.87元。值得注意的是,昨日长春高新的成交额为4.62亿元,较前一个交易日增加了2.97亿元,增幅为180%,显示投资者对于该股的热捧。

长春高新昨日复牌后发布公告,公司下属子公司长春百克生物科技股份有限公司收购荷兰Mucosis B.V公司的Syn-GEM和Minopath的技术以及Mucosis公司25%的股权,分两期供给投入350万欧元。Mu-

股昨日全天成交1.94亿元,较此前一个交易日放量逾3倍。

分析人士指出,从走势看,罗顿发展在去年10月22日见顶后,持续震荡下行,截至本周二跌幅高达35%,因此技术上具备较强的超跌反弹动能。与此同时,在市场极为低迷的背景下,类似罗顿发展这样的长期弱势股,也往往会成为短线资金狙击的目标。不过,从基本面上看,罗顿发展亮点不多,估值也并不具备安全边际,短暂异动后重回低迷的概率较大,建议投资者逢高建立融券仓位。(龙跃)

桑德环境破位下行

近期市场的持续低迷极大考验着场内资金的做多意志,越来越多的投资者开始选择离场观望,这导致不少前期强势股在近期纷纷出现大幅补跌。本周三,股价始终保持强势震荡格局的桑德环境大幅下跌,一举跌破前期整理平台,呈现典型破位形态。

桑德环境昨日以32.90元小幅高开,但是在惯性上探32.93元后,股价开始呈现大幅跳水,盘中最低下探至30.00元,尾市以30.84元报收,跌幅达到5.86%。从成交量看,该股昨日成交4.12亿元,较此前一个交易日放量近3亿元。至此,桑德环境昨日出现明显放量破

位的不利走势,盘后资金流向统计显示,有近1亿元资金恐慌流出。

分析人士指出,从基本面上看,桑德环境近期经营稳定,湖南静脉园等项目稳步推进,在环境治理要求日益高涨的背景下,公司经营蒸蒸日上。由此看,昨日公司股价下跌更可能是由市场因素引发的。一方面,近期强势股跳水频频出现,而桑德环境是近一年来典型的强势品种;另一方面,公司当前估值处于偏高水平,客观上需要一个收敛过程。不过基于良好的发展前景,仍然建议投资者密切跟踪该股走势,逢低择机建立融资仓位。(龙跃)

■个股期权知识普及(二)

什么是权利金

小知识

期权买方享有依据合约条款按约定价格行使买入或者卖出资产的权利,是权利的受让人,买方可自主选择是否行使权利,但并不承担合约履行的义务;期权卖方是买方行使权利的义务人,当买方依据合约条款选择行使权利时,卖方则必须承担合约履行的义务,依据合约条款与买方完成约定数量标的资产的交易。

期权买方为了获取期权卖方所出售的这种权利,或者说获取卖方所提供的关于标的资产未来交易价格的一份“保单”,为此买方需要向卖方支付一定的费用,用于补偿卖方在被要求履约时可能产生的损失,这笔费用也就是通常所指的权利金。

小例子

小王是个刚开始创业的小业主,无暇钻研个股,因此日常的股票投资以持有指数产品为主,他目前持有“50ETF”的份额总计为10万。尽管坚持长线投资,但他最近开始担心市场会有一波短期调整,可是又觉得直接卖出“50ETF”会有踏空的风险,因此他考虑通过买入认沽期权来对冲风险。

小王观察了所有挂牌交易的50ETF认沽期权,他认为行权价为1.500元的合约比较合适。既然预期是一波短期调整,那么2014-2-26到期的“50ETF沽2月1500”就比较合用。2014-1-10

收盘前14分钟小王以0.040元的价格买入了10张“50ETF沽2月1500”,总计支付权利金4000元(0.040*10000*10)。对于小王而言,通过买入认沽期权锁定了“50ETF”的实际卖出价格不低于1.460元(1.500-0.040),而与小王成交、卖出10张“50ETF沽2月1500”的投资者小何则收入权利金4000元,2014-1-10收盘前14分钟“50ETF”的实时价格为1.500元。

如果“50ETF”在合约到期日的价格低于1.500元,那么小王会选择行权,“50ETF”的实际卖出价格均被锁定为1.460元。比如合约到期日“50ETF”跌至1.400元,那么小王选择行权将收入10000元(0.1*10000*10),扣除期初支付的权利金后净收益为6000元。尽管小何期初收入了权利金4000元,但他此时必须按合约履行义务,不得不支付10000元,净亏损为6000元。

如果“50ETF”在合约到期日的价格高于1.500元,那么小王会放弃行权,比如合约到期日“50ETF”涨至1.700元,小王会放弃行权。尽管损失了期初支付的4000元权利金,但小王所持有的“50ETF”的市值相对于期权买入时刻已经增加了20000元,财富的净增长为16000元。同时,小何也因为小王放弃行权,最终获取了4000元的净收益。

注:本案例未考虑交易成本及相关费用。(广发证券发展研究中心金融工程组)

■ 两融看台

地产股融资骤增 短期弱势仍难改

□本报记者 徐伟平

经过此前的快速下跌后,近期地产股迎来了融资抄底资金的人驻。从1月14日的数据看,多只地产股的融资净买入额居于前列。但有市场人士指出,地产股的弱势行情短期很难出现改观,两融投资者仍需保持谨慎,不要盲目介入。

1月14日,沪深股市融资融券余额为3505.44亿元,较前一个交易日下降了1.49亿元。其中,融资余额为3478.43亿元,较前一个交易日增加了0.76亿元;融券余额报27.01亿元,较前一个交易日增加了0.73亿元。

在融资方面,1月14日融资净买入居于前三位的证券分别为保利地产、华夏上

证50ETF和万科A,当日融资净买入额分别为1.50亿元、1.38亿元和1.06亿元。值得注意的是,保利地产和万科A的融资额骤增,均突破亿元级别,另有陆家嘴、亿城股份等多只地产股融资净买入居

前。新年以来,地产股连续下跌,本周二,申万房地产指数小幅反弹便迎来了两融抄底资金的人驻。但值得注意的是,地方

债务、不动产统一登记制度加快步伐等因素对地产股构成明显压制,预计短期该板块难言反弹。

在融券方面,统计显示,1月14日,沪深股市融券净卖出量居前的证券分别为华夏上证50ETF、易方达深证100ETF和华夏中小板ETF,当日融券净卖出量分别为1429.35万份、328.13万份和290.93万份。

| 1月14日融资净买入额前20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) |
| 600048.SH | 保利地产 | 200,766.15 | 18,099.89 | 3,135.47 |
| 510050.OF | 华夏上证50ETF | 986,706.57 | 26,341.81 | 12,583.17 |
| 000002.SZ | 万科A | 241,129.69 | 14,629.53 | 3,985.75 |
| 601166.SH | 兴业银行 | 549,462.03 | 10,153.61 | 4,498.69 |
| 600890.SH | 博瑞传播 | 128,109.49 | 10,573.56 | 6,005.98 |
| 600004.SH | 南博士 | 255,837.25 | 16,198.78 | 11,864.20 |
| 601328.SH | 交通银行 | 158,828.13 | 5,757.34 | 1,693.99 |
| 601901.SH | 方正证券 | 82,531.37 | 11,398.99 | 7,523.59 |
| 002024.SZ | 苏宁云商 | 371,573.92 | 17,532.01 | 14,102.62 |
| 600109.SH | 国金证券 | 105,778.12 | 13,788.48 | 10,504.76 |
| 002073.SZ | 软控股份 | 51,330.79 | 11,733.96 | 8,481.59 |
| 600543.SH | 莫高股份 | 21,542.40 | 5,480.36 | 2,432.57 |
| 000050.SZ | 深天马A | 31,582.61 | 5,144.28 | 2,347.69 |
| 000039.SZ | 中集集团 | 93,090.87 | 9,256.91 | 6,622.23 |
| 600104.SH | 上汽集团 | 80,403.65 | 4,328.35 | 1,798.00 |
| 000001.SZ | 平安银行 | 310,140.35 | 9,834.00 | 7,314.58 |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 52,761.83 | 4,683.19 | 2,266.35 |
| 000800.SZ | 一汽轿车 | 47,338.61 | 4,181.81 | 1,830.03 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 20,356.98 | 3,812.58 | 1,603.32 |
| 300058.SZ | 蓝色光标 | 14,335.99 | 3,272.25 | 1,090.71 |

| 1月14日融券净卖出量前20的证券 | | | | |
|-------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 证券代码 | 证券简称 | 截止日余额(万股) | 期间卖出量(万股) | 期间偿还量(万股) |
| 510050.OF | 华夏上证50ETF | 3,460.37 | 17,489.30 | 16,059.96 |
| 159901.OF | 易方达深证100ETF | 7,909.91 | 3,165.13 | 2,837.00 |
| 159902.OF | 华夏中小板ETF | 2,821.92 | 707.98 | 417.05 |
| 510330.OF | 华夏沪深300ETF | 225.02 | 459.16 | 397.04 |
| 600028.SH | 中国石化 | 187.22 | 351.07 | 290.16 |
| 601988.SH | 中国银行 | 73.78 | 66.64 | 19.67 |
| 601901.SH | 方正证券 | 165.81 | 539.78 | 494.08 |
| 601669.SH | 中国水电 | 75.45 | 97.66 | 57.90 |
| 002024.SZ | 苏宁云商 | 385.86 | 456.07 | 419.53 |
| 601318.SH | 中国平安 | 178.54 | 159.32 | 124.62 |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 116.30 | 61.16 | 29.31 |
| 000776.SZ | 广发证券 | 157.63 | 194.03 | 162.64 |
| 601299.SH | 中国北车 | 94.85 | 81.13 | 50.11 |
| 002202.SZ | 金风科技 | 194.98 | 79.14 | 50.37 |
| 000651.SZ | 格力电器 | 198.35 | 128.66 | 102.62 |
| 000709.SZ | 河北钢铁 | 113.20 | 98.12 | 72.34 |
| 000012.SZ | 南玻A | 66.91 | 235.62 | 209.99 |
| 600690.SH | 青岛海尔 | 150.53 | 126.62 | 101.92 |
| 601766.SH | 中国南车 | 174.40 | 74.85 | 50.42 |
| 601628.SH | 中国人寿 | 67.78 | 49.70 | 26.90 |