

融资客加仓助力 计算机板块反弹

□本报记者 徐伟平

沪深两市自5月下旬开启一波较强的反弹，计算机板块成为此次反弹的“引领者”。5月20日以来，计算机板块的融资净买入额达到11.51亿元，在各行业中位居首位，远远高出排在第二位汽车板块3.38亿元的融资额，由此来看，计算机板块成为反弹中融资客主力做多品种。分析人士指出，经过此前的快速反弹，计算机股短期或有休整的需求，不过在创新和政策红利持续释放的大背景下，其后市行情仍然值得期待。

融资客独宠计算机股

经过了4月先扬后抑的倒V行情，沪深股市在5月末迎来一波较强的反弹，5月20日以来沪指累计上涨1.65%，暂时摆脱了2000点的盘整；深成指累计上涨2.38%，冲上60日均线。相较于主板指数，小盘指数的市场表现更为抢眼，创业板指数和中小板综指分别上涨7.43%和3.88%，经过此前的连续调整后，成长潮大有卷土重来之势。值得注意的是，本轮市场反弹的“领军人”既非蓝筹阵营，也非传统的消费板块，计算机板块独树一帜，独自扛起了反弹的大旗，期间申万计算机指数累计上涨11.05%。

面对沪深股市的反弹，融资客并没有铺开摊子，全面出动，而是选择精准打击，独宠强势板块。自4月底，融资融券余额下破4000亿元后，两融余额始终维持在4000亿元下方徘徊，



新华社图片

即便沪深股市在5月末迎来反

弹，两融余额也并未显著增加，仍然维持窄幅波动格局。不过这并不意味着融资客开始畏首畏尾，不敢参与反弹。相反融资客更强调了对强势板块的追击。5月20日以来，28个申万一级行业中，有7个行业实现融资净买入，其中计算机板块的融资净买入额达到11.51亿元，稳居首位。而汽车和家用电器板块的融资净买入额仅有3.38亿元和1.45亿元，其余行业的融资净买入额均低于1亿元，由此可见，融资客短期大举加仓独宠

计算机股，获益颇丰。

个股方面，在28只正常交易的两融标的股中，有19只股票实现融资净买入，占比接近7成。其中四维图新、浪潮信息、广电运通和浪潮软件的融资净买入额超过1亿元大关，分别为2.71亿元、2.38亿元、1.17亿元和1.11亿元。与之相比，科大讯飞、同方股份和东华软件的融资偿还额居前，分别为3332.94万元、3960.23万元和5947.30万元，仅有6只股票的融资偿还额超过1000万元。

分析人士指出，“去IOE”

概念的炒作激活了计算机板块，考虑到计算机股前期调整幅度较大，短期资金通过参与题材炒作，再度介入该板块，为计算机板块反弹创造了契机，而融资客的加仓力挺也在一定程度上助推了此类品种的反弹势头。

双轮驱动 后市行情仍可期

经过此前的快速反弹，申万计算机指数昨日小幅调整，下跌0.72%。不过这并不能表明该板块就此踏入回调之旅，在行业创新红利和政策红利的双轮驱动

下，计算机板块的后市行情仍值得期待。

一方面，政策暖风频吹，IT国产化已经成为不可阻挡的潮流。新一轮中央国家机关政府采购招标通知显示，本轮采购“所有计算机类产品不允许安装Windows8操作系统”，这一消息迅速点燃了场内资金的热情，随后围绕国家网络安全，芯片国产化的“去IOE”概念迅速走强，整个计算机板块亦得到显著提振。平安证券表示，“禁用Win8”可能只是开始，在信息安全上升为国家战略的背景下，相关补贴和支持政策落地仍然值得期待。政策因素驱动行业长期增长，IT国产化和信息安全板块值得长期布局。

另一方面，计算机行业内部的创新有望成为板块的另一个驱动因素。

2014年以来计算机板块波动较为剧烈，经历了年初大强势反弹后，投资者对于该板块的悲观情绪又开始弥散，对于板块高估值的担忧加剧。不过从行业收入利润增速来看，计算机行业的景气度依然平稳，远没有资本市场反映的那么剧烈。不过其行业内部确实发生着剧烈的变化，创新开始成为行业长期增长的重要驱动力，移动支付、O2O、互联网金融等元素正为计算机行业注入新的活力。分析人士指出，在过去的一年，互联网金融的浪潮塑造了中国的金融IT巨头，现在移动支付、O2O浪潮正孕育着中国的移动互联平台运营商，在商业模式变革的背景下，上市公司业绩成长想象空间开始逐渐打开。

期债震荡续涨 持仓再创新高

□本报记者 葛春晖

6月份首个交易日（6月3日），在宽松预期持续升温的背景下，国债期货价格继续攀升，持仓量再创新高。

从具体盘面表现看，昨日主力TF1409合约早盘高开后遭遇多头平仓，价格快速下跌并一度翻绿，但随后逐渐企稳，午后震荡上行，尾市收于94.652，较上一交易日上涨0.138或0.15%，全天成交3486手，持仓增加57手至7132手；另外，TF1406合约与TF1409合约分别上涨0.08%和0.13%。从总成交和总持仓情况来看，三张合约共成交3569手，较上一交易日增加约一成，总持仓量增加46手至7513手，再创5年期国债期货合约上市以来新高。

昨日货币市场资金面延续近日趋松格局，各期限资金利率稳中有降。昨日央行在公开市场实现单日净投放530亿元，进一步巩固了市场宽松预期。债券市场方面，银行间现券收益率随资金价格走低，重要可交割券13附息国债15、13附息国债20收益率分别下行约6BP和3BP；一级市场上，昨日招标的国开行1至10年期关键期限固息金融债全面开花，中标利率创下年内新低，显示机构预期进一步向好。

中国国际期货分析师郭佩洁表示，近日市场对定向降准释放资金预期强烈，昨日公布的4月末央行口径外汇占款环比增幅回落明显，进一步支撑宽松预期，昨日国债期货涨势强劲，预计后市将继续保持多头格局。

■ 融资融券标的追踪

华谊兄弟现底部放量长阳

□本报记者 魏静

作为传媒板块的王牌明星股，华谊兄弟自年初以来一直跌跌不休，几乎沦为该板块分化市中的“淘汰兵”。不过，近来华谊兄弟在创业板的带动下逐步止跌企稳，昨日更是收出一根放量长阳。

昨日，华谊兄弟平开后便向上拉起，午盘时分即触及全日最高价22.58元，午后维持较为平稳的走势，最终报收22.24元，较近期的低点20.45元弹升了8.75%。不过，拉长区间来看，该股自年初以来的跌幅依然高达20.06%。

应该说，华谊兄弟昨日的放量大涨，与其首个电影公社落成的消息密切相关。据悉，经过5年的酝酿，

华谊冯小刚电影公社将于6月6日在海南观澜湖度假区举行开街仪式。而早在2014年春节试运营的4天时间内，该电影公社就接待了游客5.4万人次，根据华谊兄弟2013年年报数据，项目公司海南观澜湖华谊冯小刚文化旅游实业有限公司在2013年实现营业收入2.28亿元，净利润为5361万元。

分析人士表示，上述项目的正式落地，无疑在一定程度上给华谊兄弟提供了业绩想象空间，这也是资金敢于狙击该股的直接原因，毕竟该股近半年的下跌，已经释放了不少调整压力。短期来看，华谊兄弟有望借此逐步摆脱底部区域，投资者可逢低建仓，锁定融资买入仓位。

赚钱效应缺乏 股指上下两难

□华泰长城期货 黄伟 王明栋

政策暖风频吹与经济好转利好股市，但没有增量资金入市情况下的股指不存在大幅反弹的可能，技术面来看股指也没有丝毫向上突破的迹象。总体来讲，短期市场处于上下两难的状态。操作上，当前做空面临巨大的政策风险，在方向不明朗的情况下建议以日内短线交易为主，一旦出现两市成交量放大、两融净额大幅上升等资金流入迹象则可考虑入场做多。

5月中国官方制造业PMI较上月回升0.4个百分点并创三个月新高，表明经济开始企稳。但微观数据表明未来经济企稳回升的基础并不牢固，表现在工业企业

业库存居高不下、铁路货运量维持负增长以及用电量增速较前值继续大幅下滑至4.61%等方面。此外，4月份商品房销售依然疲弱，楼市销售低迷将影响到房地产投资，从而拖累经济增长。

政策方面，3月开始刺激政策陆续出台，政策集中于棚户区改造、铁路基建和“三农”等民生领域，以及定向降准、地方政府自行发债等配套的金融政策。在短期稳增长和长期可持续发展的权衡下，政府推出类似2008—2009年大规模刺激政策的可能性非常小，预计未来会继续实行小规模的温和刺激政策。由于大量“微刺激”政策的集中出台，预计经济在6月份仍将保持企稳回升势头，但

回升力度可能较弱。实际上，当前刺激政策的规模仍然较小，占GDP的比重不到0.4%，说明政府的目标更倾向于防止经济增速跌破底线。

流动性方面，央行精心呵护下短期流动性仍然维持实质性宽松。5月最后一周，由于公开市场到期量锐减，5月29日央行和财政部开展400亿元国库现金定存招标向市场投放资金，9个月期限跨年中和年末两个“考核时点”。同时央行通过公开市场操作实现净投放资金200亿元，而此前公开市场已经连续两周实现净投放，分别为440亿元和1200亿元。银行间市场隔夜与七天回购利率分别收于2.57%与3.23%，与上周基本持平。但长期资金如3月和6月期限

品种的价格有所上涨。

展望六月，公开市场到期资金量日渐减少，数据显示6月份公开市场自然到期资金量仅为3920亿元，为二季度的单月最低，同时7月到期资金量也仅为200亿元。与此同时，人民币有加速贬值的趋势，与年初相比今年人民币名义汇率中间价已贬值超过1%，交易汇率贬值超过3%。在外汇占款增量持续减弱、公开市场到期资金减少的情况下，预计央行将通过逆回购等操作向市场注入流动性。6月货币政策仍将以定向放松为主，央行可能使用的工具还包括再贷款政策、SLO或者SLF等。我们认为6月央行实施全面降准的可能性非常小，主要原因有三点：一是管理层仍然强调加大“定

向降准”力度并非货币政策转向；二是降准信号与目前政府去杠杆的努力不符，由于“去杠杆”仍然没有实质性开始，过早放松意味着以后将面临更加严重的债务问题；三是目前货币政策已经较为宽松，短期流动性已比较充裕，政策将保持一段时间的观望。

当前制约股市最重要的因素还是资金问题。近期两市成交维持地量、开户数持续低迷、保证金余额与两融净额双双小幅下滑均暗示着资金流出股市的趋势还在延续，投资者整体入场意愿仍然低迷。IPO重启方面，从6月到年底计划发行上市新股仅为100家左右，但缺乏“赚钱效应”的情况下未来资金面仍然乐观。

“期权怪杰”如何应对“黑天鹅”

□宝城期货 程小勇

在华尔街这片星空中，大多数熠熠生辉的明星是那些受过严格科学训练的数量金融师，这些名牌大学的理工科博士和教授们为复杂多变的产品建立各种模型，以期控制风险。如今，几乎所有投资公司的财富和市场的稳定性都建立在这些模型之上。

在期权市场很多模型也不例外，多数对价格风险的模型都是以大概率事件和服从正态分布为统计推导的前提。然而，在当今金融模型统治投资领域的时代，一个反对者的观点也格外引人注目，有人称他为“期权怪杰”，也有人说他是“华尔街的独孤求败者”，这个人就是纳西姆·尼古拉斯·泰立布，一个背叛自己知识领域的人，一个反对数量模型的数量金融大师。

尽管20世纪80年代，泰立布是一位数量金融专家，但他更加强信学术主流对于概率的研究

走错了方向。他推崇科学哲学家、批判理性主义创始人波普尔的学说。波普尔认为经验观察必须以一定理论为指导，但理论本身不能被证实，只能被证伪，因此应对此采取批判的态度。泰立布接受了波普尔的观点并将之应用到投资领域。

他认为，人们往往高估了历史数据的价值，低估了不可预测的随机事件在其中的作用。在他的超级畅销书《随机致富的傻瓜》中，他嘲讽和抨击诺贝尔奖获得者，认为这些经济理论最终会导致市场的毁灭，再高明精准的技术分析或风险管理模型，都不能减少投资者在超级股灾中损兵折将的可能。很不幸，1998年由一群诺贝尔经济学家管理的美国长期资本管理公司破产，为泰立布提供了自己投资理论典型的反面案例。

泰立布在实际生活中就是这样操作的，在风险资本投资领域，未知事件帮助他获得了与风险成本相比大得不成比例的回报，因为通常可以在没什么可损失的前提下，从一个稀有事件中获得大量回报。他主要出击的领域是低价的卖方期权。比如，今天通用汽车的股票价格是100美元，泰立布就买入一项允许他按

照10美元价格出售通用汽车股票的权利（卖方期权），在未来3个月内，如果发生重大灾难，那么通用汽车的股票很可能跌至5美元，这样泰立布就赚了5美元左右（需要扣除购买期权的成本）。由于所有人都认为灾难不会发生，通用汽车的股票甚至不会跌至50美元，所以造成泰立布所购买的10美元卖方期权的价格会很低。这样，如果3个月内什么灾难也没有发生，那么泰立布也只损失很少一部分；而一旦发生灾难，他就大赚一笔。那么，为什么泰立布不选择购买90美元的卖方期权呢？因为他认为市场对于正常的价格波动是有准备的，像90美元的期权肯定是在市场预期之内的。而只有发生市场预期之外的灾难情况下，通用汽车的股价才会跌至10美元，他手里的期权才会有价值。自从泰立布开始这项投资后，他的公司就不再从事复杂的数学模型演算，而只是不断地买入低价的卖方期权。

他最让人津津乐道的还是“9·11”事件前他大量买入期权价格很低、无价值的看跌期权，用一种独特方式做空美国股市，直到恐怖分子劫持飞机撞向纽约世贸大楼，本·拉登劫持的两架飞机，恰如不知从哪儿飞出的“黑天鹅”，在给美国带来巨大灾难的同时，却给泰立布带来了巨额收益及无上荣光。2001年，他荣登“衍生性金融商品交易战略名人堂”。

当然，他也有失算的时候，2006年泰立布关闭了自己的对冲基金，转投学术领域。他解释道，这是因为极端事件太久没有出现了，2001年到2006年的繁荣期实在太长了。而现在回头来看，他的投资结束得稍早了点儿。他的同行，另外一位对冲基金经理约翰·鲍尔森，就在泰立布关闭基金的2006年开始做空房地产，然后静静地守候到次贷危机的出现。“黑天鹅”在2007年重现，鲍尔森成为危机中的最大赢家。

方正科技复牌“一”字涨停

□本报实习记者 叶涛

昨日沪深主板走势疲弱，但A股市场仍有十多只个股受资金青睐而强势涨停。其中，刚刚复牌的方正科技由于受到并购以及定向增发双重利好刺激，全天“一”字涨停，股价报收3.19元。

5月30日晚间，方正科技对外发布公告称，公司拟向北大方正集团有限公司及其他股东收购方正宽带网络服务有限公司100%股权；公司拟向北大方正信息产业集团有限公司及其他股东收购方正国际软件有限公司100%股权。

此外，该公告还显示，方正科技拟以2.77元/股向控股股东方正信产、方正集团以及方正证券发行股票募集不超

南部的Goro矿区上周末遭遇当地矿业反对者的袭击。此前，该矿山已经由于环境污染问题而停产。此外，2014年初中国为应对印尼镍原矿出口禁令，调整了其镍原矿库存量至9个月，预计今年8、9月份或将出现由实际供给缺口所造成的新一轮镍金属价格上涨，这为兴业矿业提供了炒作题材。

不过考虑到华泽钴镍、吉恩镍业昨日尾盘出现跳水，打开涨停板，这可能意味着围绕镍价炒作的持续性有限。此外，有色金属产能过剩严重，基本面较差，短期反弹也缺乏足够支撑，建议投资者保持谨慎，不要盲目加仓此类品种。

兴业矿业创一年新高

□本报记者 徐伟平

沪深股市昨日维持震荡整理格局，不过市场并不缺乏题材炒作，兴业矿业由于镍涨价的炒作放量涨停，股价创一年新高。

兴业矿业早盘小幅低开后，震荡上行，11点30分左右，成交量突然放大，股价封死涨停板至收盘，尾市报收于9.48元，创一年新高。值得注意的是，昨日兴业矿业的成交额为3.63亿元，较前一个交易日增加了0.48亿元，该股已连续两个交易日放量上涨。

有消息称，世界第二大镍原矿生产企业，巴西淡水河谷旗下位于新喀里多尼亚

过13.85亿元资金，全部用于补充营运资金。发行成功后，方正信产及其一致行动人持股比例将大幅上升至28.04%。

分析人士表示，这表明原本以计算机硬件制造为主营业务的方正科技正在谋求转型，积极与互联网软件资源“联姻”以增加竞争优势，从而推动公司快速发展。而且此次并购的两大目标公司分别来自宽带运营及行业解决方案两大领域，预计收购成功后，方正科技将有望晋升为IT综合服务提供商，并借此向“智慧城市、智慧社区”领域进军。此次募集资金也将用于满足新增拓展业务需求，这对公司实现可持续发展同样意义重大。鉴此，建议投资者暂时保留融资仓位。