

## 资金净流入PK融资净偿还

# “期现”分歧难阻“非银”活跃

□本报记者 徐伟平

7月以来新兴成长股遭遇大幅下挫,而部分周期板块则重拾升势,其中非银金融板块表现强势,近期连续放量上攻,摆脱了三个月的盘整平台。不过资金对于该板块的分歧颇大,场内资金选择积极入注,而两融资金却伺机离场。分析人士指出,由于资金成本偏高以及操作周期受限等因素,融资客短期偏重于对热门题材的追逐,“冷落”了非银金融板块。后市在业绩向好和政策助力的背景下,非银金融板块有望保持活跃,其后市行情可期。

### 资金净流入PK融资净偿还

7月以来,以创业板为代表的小盘成长股大幅下挫,而汽车、军工等周期板块则相继走强,市场出现阶段性风格转换的迹象。作为大盘周期股的代表,非银金融板块近期同样表现强势,申万非银金融指数近期连续上攻,摆脱了三个多月的盘整平台,放量上攻突破年线的压制,7月以来累计上涨3.57%。不过面对非银金融板块的反弹,场内活跃资金和两融资金却做出不同的策略,场内资金选择积极入注,而两融资金反而出现离场。

7月以来,由于小盘成长股大幅下挫一定程度上挫伤了市场的人气,活跃资金参与热情相对有限。7月以来,A股共计净流出835.53亿元。28个一级行业板



新华社图片

块中有26个出现资金净流出,其中计算机、传媒和电子板块的净流出额最大,分别为112.07亿元、98.98亿元和94.78亿元。在场内资金整体大幅流出的背景下,非银金融板块却出现7.48亿元的资金净流入,流入额位居行业板块首位,由此来看,活跃资金布局该板块的意愿较强。不过与场内活跃资金相比,两融资金却并不对该板块“感冒”,7月以来,非银金融板块的融资偿还额居前,达到2.02亿元,偿还额仅次于银行和食品饮料板块。

市场人士指出,由于资金成本偏高以及操作周期受限等因素,融资客趋势交易的特征比较明显,其主要参与当前市场的热门题材,考虑到7月份,国企改革、京津冀一体化、滨海新区等主题投资较为活跃,两融资金积极参与了题材炒作,“冷落”了非银金融板块,这也造成了两融资金和场内活跃资金的短期分歧。

### 两因素共振 非银金融股或保持活跃

此前由于佣金下调,引发投

资者对券商经纪业务的担忧,非银金融板块一度大幅调整。不过从2014年上半年来看,券商经纪业务确实出现下滑,不过两融、投行业务成为主要增长点,券商板块业绩依然向好,为资金入注提供了较高的安全边际。此外,沪港通步入“快车道”,政策红利有望成为板块的催化剂。

一方面,从证券业协会发布2014年上半年证券行业经营数据来看,2014年上半年证券行业营业收入930.3亿元,同比增长18.47%,其中经纪、投行、自营、

### 指数成分股异动扫描

## 国投新集触及涨停

因煤制油、煤制气相关利好意见即将发布,昨日煤炭股表现活跃,中信煤炭指数上涨0.95%,其中国投新集领涨,以8.11%的日涨幅位居沪深300成分股涨幅榜次位。

在沪深300成分股中,国投新集的权重占比仅0.06%,为倒数第九。昨日该股开盘后急速拉升,不到10:00即触及涨停,涨停板打开后窄幅震荡走平,日涨8.11%收报4元。

国家能源局日前发布通知称,国家发展改革委、国家能源局正在研究制定《关于有序推进煤制油示范项目建设的指导意见》和《关于稳步推进煤制天然气产业化示范的指导意见》,边界。

另一方面,沪港通步入“快车道”,政策红利有望成为板块的催化剂。上交所于7月7日展开了相关的试点券商系统测试工作,首批参与测试的为广发证券、海通证券、中信证券、华泰证券等15家大型券商。系统测试的启动标志着沪港通已走入“快车道”。7月18日,证监会表示,下一步,证监会将和香港地区完善相关方案和业务流程,做好技术准备,做好跨境合作的执法安排,并与税务部门尽快协调,完善税收政策,近期陆续发布实施配套规则。根据总体进度安排,证监会计划于8月底、9月中旬进行两次全网测试,测试完成后,沪港通技术测试将基本就绪。沪港通将把规则在两地都开展业务的券商,既能给沪港两地证券公司带来新的跨境证券经纪业务机会又能增强沪港两地券商跨境理财产品的开发设计能力,政策红利有望激活非银金融板块。

## 金隅股份涨逾6%

随着京津冀一体化规划落地加速,昨日京津冀一体化指数以1.17%的涨幅领涨Wind概念板块,其中凌云股份领涨,金隅股份、冀东水泥、首钢股份、京能置业、廊坊发展等个股涨幅居前。

在沪深300成分股中,金隅股份的权重占比为0.12%。昨日,该股小幅高开于5.92元,开盘后迅速走高,10点略有回调后震荡走平,尾盘再度小幅拉升,日涨6.45%收于6.27元,对指数的贡献为0.19%。其成交量亦迅速放量,成交额从前一交易日的9588万元攀升至昨日的3.52亿元,增幅高达267.12%。

### 融资融券标的追踪

## 石墨烯傍上特斯拉 中泰化学创一年新高

受特斯拉正在研究高性能电池消息的提振,石墨烯概念昨日表现强势,其中中泰化学领涨,并以涨停板报收,股价创12个多月以来的新高。

中泰化学昨日高开于6.35元,开盘几分钟后迅速涨停,盘中虽一度开板,但随后立刻重新封涨停至收盘,最终报收于6.67元,以10.07%的涨幅领涨两融标的股。从成交量看,昨日该股共成交4.8亿元,为该历史成交的天量水平。

有媒体报道称,特斯拉CEO马斯可在接受英国汽车杂志采访时表示,目前正在研究高性能电池。特斯拉对电池

近期将发布实施。通知还强调,年产超过20亿立方米的煤制天然气项目和年产超过100万吨的煤制油项目报国务院投资主管部门核准,禁止建设年产20亿立方米及以下规模的煤制天然气项目和年产100万吨及以下规模的煤制油项目。

分析人士认为,煤制油、煤制气项目的推进不仅能够有效帮助煤炭企业得到新的发展机遇,还将大力助推环保产业的发展,而有资源有资金运作规范的大型企业将成为最大受益者。技术面上,今年以来国投新集一直震荡寻底,最近四个交易日迅速反弹并累计上涨近22%,有望实现惯性反弹。(王姣)

据报道,参与京津冀一体化规划进程的相关人士日前透露,京津冀一体化协同发展的总体规划,其由发改委制定,此外还有交通和环保领域的两个专业规划,三个规划将同步出台。原本计划于上月底出台的这三个规划正在紧锣密鼓制定的最后阶段,即将上报国务院,获得批复后公布。安信证券指出,金隅股份的水泥生产线主要分布在京津冀地区,是京津冀政策的显著受益方。技术面上,金隅股份近日上升态势明显,7月10日至昨日已累计上涨14.35%,或在相关政策利好的刺激下继续反弹。(王姣)

技术的革新将引发市场对提升锂电池能量密度材料的关注,石墨烯具备高导电性和良好柔韧性,是柔性储能期间的理想候选材料之一,且石墨烯复合材料用作锂离子电池负极材料还可大幅提高负极材料的电容量和倍率充放电性能,石墨烯概念由此受到资金追捧。

分析人士指出,石墨烯指数在今年4月企稳以来,形成一波持续上行走势,赚钱效应相对显著。此外,中泰化学中报业绩预告净利润增长442%-492%,业绩向好也使得该股有望持续获得资金关注,建议投资者保留融资仓位。(王威)

## 内部重组启动 中铁二局放量涨停

一则启动内部重组的利好消息成为拉动中铁二局昨日涨停的导火索。截至收盘,中铁二局强势突破年线压制,股价上涨0.48元,报收5.29元,其单日成交额也一举激增至4亿元。

据媒体报道,7月21日,中国中铁旗下中铁隧道集团公司相关负责人称,中国中铁已经于近日启动一场涉及8个业务部门的内部重组整合,目前集团公司已经开始组建筹备组着手重组事宜。据该人士透露,此番重组的主要原因在于内部各局之间重叠业务太多,为抢业绩对外竞相压价,因此重组是为了归并同类项,重塑核心业务;此外,中国铁路总公司的过亿欠款导致不少业务局负债

逾90%也是重要推动因素。

受该消息刺激,昨日上午持续在平盘附近徘徊的中铁二局午后突然强势拉升,短短数分钟内股价即冲上涨停,之后涨停板虽一度打开,但在买盘力量的支撑下,该股再次触及涨停并持续至收盘。成交方面,中铁二局昨日放出天量,成交额较前一交易日增加3.58亿元。

分析人士表示,此次重组有助于中国中铁整合资源,发挥优势,作为下属企业的中铁二局也将显著受益;而且该股市盈率仅有1.31倍,在当前市场风格向大盘蓝筹股转移的背景下,预计后市仍将延续升势,建议投资者暂时保留融资仓位。(叶涛)

## 业绩预告大增 顺发恒业领涨地产

申万房地产指数昨日上涨0.41%,并非行业龙头的顺发恒业去脱颀而出,以涨停的亮眼成绩成为成分股中的领头羊。截至收盘,该股上涨0.49元,报收5.38元。

顺发恒业昨日以4.87元开盘,短暂平衡整理之后股价突然冲高,10:00即顺利封死涨停,该股昨日成交额为7828万元,较前一交易日小幅放量。分析人士认为,半年报业绩预告业绩大增或是该股股价突然走强的动力所在。顺发恒业近日发布公告称,2014年上半年归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升370%

-420%,预计盈利2.00亿元-2.22亿元,每股收益约为0.19元-0.21元。

Wind数据显示,截至7月21日,两市共有1551家上市公司发布了中期业绩预告,房地产公司中报业绩预告显著强势,逾五成房企报忧。其中业绩预增幅度最大的前三家地产公司分别是海德股份、顺发恒业和深深房A。值得注意的是,分析人士表示,当前正值半年报窗口期,上市公司股价遭到业绩数据考验,建议投资者结合公司业绩精选投资标的,暂时保留该投融资仓位。(叶涛)

# IPO冲击兑现 期债回调难改牛皮行情

□本报记者 张勤峰

23日,新股集中申购引发的流动性冲击兑现,国债期货市场结束连续三天的微弱反弹再度出现下跌,但由于市场对此预期比较充分,期价走势总体不改近期震荡格局。市场人士指出,短期市场不确定性因素主要体现在资金面和央行公开市场操作上,资金面趋紧,但央行短期流动性调控可能趋松,在资金面形势明朗前,国债期货恐怕仍是上下两难。

### 风险兑现 期价小跌

在连续三天上演微弱反弹后,23日国债期货市场重现下跌。主力合约TF1409低开全天呈现窄幅震荡走势,尾盘收在92.94元,比前一日结算价跌0.134元或0.14%;次合约TF1412和远季合约TF1503则双双下跌0.15%。

23日,川仪股份等五只新股开启申购,正式拉开本周新股密集发行的帷幕,其对短期市场资金面的影响也是立竿见影。据Wind数据显示,23日银行间回购

市场上,21天以内的中等期限资金价格全线走高,其中指标品种7天质押式回购利率加权重债30天基至4.30%;交易所回购市场所受冲击则更加明显,上交所质押式回购隔夜品种利率盘中最高涨至11%,加权均价报7.73%,比前一日加权值上涨约350基点;两天品种盘中最高涨至13.33%,加权均价报10.623%,比前加权值大涨约590基点。

有市场人士表示,资金面是影响短期债券市场行情的主要因素,新股集中申购引发的流动性冲击兑现,打压国债期货做多情绪不足为奇。尽管期价出现下跌,但是从交投上看,市场并未出现恐慌情绪。数据显示,23日国债期货市场全天成交1181手,比前一天的1653手缩减接近三成。另外,从持仓数据上看,投资者选择离场观望的迹象依旧明显。当天市场总持仓量减少138手至8202手,已是连续第四个交易日下滑。

### 危中有机 上下两难

历经基本面改善引发的快速下跌后,近期资金面存在的波动

风险使得国债期货仍然面临一定下行的压力。23日,期债实际表现也基本符合这一预期,但总的来看,期债走势总体不改近期震荡格局,市场对期价进一步下行并未形成一致预期,而现券的表现也要比预期乐观一些。

23日,财政部招标的30年期超长期国债,尽管需求群体有局限,但最终票面利率与预期接近,并略低于中债估值水平。二级市场方面,虽然当天资金面有所收紧,但现券收益率波动不大,银行间市场代偿期接近10年的国债

### 机构看市

**广发期货:**央行暂停正回购,并计划本周进行500亿元国库现金定存招标,或能给市场资金提供一定补充,流动性方面不必过分担忧。后续货币政策走向和经复苏进程是左右债市方向的重要因素。7月下旬至8月初,期债或维持宽幅震荡格局。

**银河期货:**三季度去库存压力较大,加上房地产行业疲软,货币政策易松难紧。但是鉴于IPO等短期内对资金面有冲击的因素犹存,我们目前对期债谨慎看多。

140005成交在4.27%左右,比前一日尾盘下行约2基点;代偿期在7%左右的140013收益率小涨1基点至4.20%,130020则微降1基点至4.26%。

现券方面表现比期债更好,说明债券市场投资者心态渐稳。对有债券交易员就表示,7月以来利率债券基本回吐了年初以来涨幅的一半,短期调整比较快,市场对经济基本面及货币政策预期修正相对充分。短期看,不确定主要在资金面和央行公开市场操作上,资金面趋紧,但央行短期流动

近期可以继续关注周四央行公开市场操作是否重启逆回购。

**上海中期期货:**考虑到这两天有11只新股申购,大量资金冻结,且周五恰逢例行缴准,资金面面临更大考验,不排除今日央行继续暂停正回购的可能性。此外,财政部将进行500亿元的3个月期国库现金定存招标,向市场释放流动性。新股发行及存款准备金补缴等因素压制资金面,银行间质押式回购利率中枢有所上移。但本周央

性调控可能趋松,结果依然存在不确定性,因此机构并不急于做决定。

该交易员并称,从23日回购市场来看,由于之前市场预期充分,且没有首轮发行时的突发事件,资金面波动并不特别明显,对市场的冲击也相应有限。考虑到周四有国库现金定存投放,且央行开展正回购操作可能性不大,使得后续资金面不会过度紧张。倘若公开市场有意外利好,如重启逆回购等,反而可能为期债提供反弹的理由。

行通过公开市场操作,释放平抑短期利率的信号,资金面短期紧张状况有望缓解。

**瑞达期货:**金融机构新增外汇占款出现负增长,这也意味着基础货币的投放方式将发生改变,但6月M2增速超预期,央行基础货币投放会转向谨慎,定向宽松将演变为对冲外汇占款减量的措施。总的来看,央行基础货币投放谨慎,外汇占款减量,加重资金面趋紧预期,期债易跌难涨。(王姣)

# 非主流逆袭 打破华尔街期权垄断

□招商期货 徐世伟

知道托马斯·彼特非的人可能并不多,但是说起互联网证券公司——盈透证券,可能更为有名。作为全美第15大证券公司,盈透证券将通道业务发展到极致,其每天处理上百万笔交易,代理期权交易量占据全美总量的14%,世界总量的12%。而托马斯·彼特非正是盈透证券的创始人、董事长兼首席执行官。

与美国大多数投行主流业务相比,致力推动通道业务电子化、廉价化、平民化的盈透证券无疑是标准的非主流。而托马斯·彼特非这个匈牙利裔正是采用这种非主流方式在期权市场完全打破了华尔街的垄断。

在参与期权交易之前,只有

初中学历的彼特非从事的是公路绘图员的工作,当公司老板买来当时刚出现的计算机招募程序员时,他抓住机会迅速应征。凭借计算机编程经验他很快进入了一家为华尔街公司设计金融模型软件的公司。在这家公司彼特非逐渐掌握了期权定价的计算能力。

20世纪70年代,虽然著名的Black-Scholes定价公式已经发明,人们也大致了解期权价格几大因素:标的资产价格、执行价格、波动率以及到期时间,但是期权市场的主流交易模式依旧是略显疯狂的场内喊价模式,而参与的交易员大多还是采取主流的投机模式,大致估计行情的走势后大举买入或卖出。

托马斯·彼特非抓住当时期权交易模式不合理的特点,投入20万美元的积蓄买下了美国证券

交易所的一个期权会员席位,采取了与当时华尔街主流期权交易模式完全相反的模式:计算机确定期权合理价格参与交易。

当时,美国证券交易所并不允许交易员携带计算机进入交易场所,因此托马斯·彼特非让人站在场外将计算的结果写在标语牌上,然后自己在场内根据看到的结果买入卖出。有时托马斯·彼特非甚至依靠自己惊人的心算能力还没等计算机结果出来就参与交易,按他自己的说法:“当我站在地板上时,我经常幻想如何把别人所做的输入计算机程序中”。而且由于他将交易模式与众不同,往往在其他交易员疯狂买入时他却大举卖出,而当其他人犹豫不决时,他却在念念有词中果断交易,因此经常被视为非主流的怪人。

但是正是依靠这套计算机期权定价交易模式,托马斯·彼特非首战告捷,不仅收回交易所会员席位的投资,而且第一年即入账百万美元。当然在这一年的交易中,托马斯·彼特非也发现了一个致命问题:由于他是匈牙利移民,英语发音带有浓重的口音,在场内喊价时往往很难被人理解,并且由于交易成功率高,其他交易员也或多或少有些孤立他,不愿意给他报价。

针对这种情况,托马斯·彼特非又另出奇招,专门招募了几个金发碧眼的美女代替自己进入场内交易,而自己则在交易池外远距离指挥。

这样的做法又一次打破了交易所交易员是男性的传统,但是效果却是立竿见影的。首先男性交易员为了获得托马斯·彼特非手下美

女交易员的注意,纷纷挤在她们身边,增加了交易的可能性;另一方面,男性交易员潜意识里认为女性尤其是美女无法胜任交易员的工作,不太可能做出正确的交易决策,因此更愿意与美女交易员交易来增加自己的交易成功率。但是事与愿违,事后人们发现凡是与托马斯·彼特非手下美女交易员交易的大多以赔钱告终。

通过计算机与美女交易员这两大利器,托马斯·彼特非的业务迅速增长,很快他公司的交易量就占据了交易所交易量的半壁江山。而上世纪70年代末、80年代初也是芝加哥期权交易所和美国证券交易所期权业务大发展的黄金年代,所谓时势造英雄,托马斯·彼特非凭借着期权业务成功上演了非主流的逆袭。