

# 两融突破5000亿 多空博弈加剧

□本报记者 龙跃

在经历了4个多月的震荡上行后,沪深股市融资融券余额于8月21日历史上首次突破5000亿元关口。分析人士指出,由于市场整体转暖,投资者融资热情高涨,导致本次两融余额从4000亿元到5000亿元的扩张较为迅速。不过,近期融券余额持续保持高位,显示多空资金博弈已经明显加剧。

## 两融余额首破5000亿元

2014年4月10日,沪深股市融资融券余额首次突破4000亿元关口,随着二季度以来市场显著转暖,仅仅过了4个月之后,两市融资余额就再度突破了5000亿元整数关口。

据WIND数据,8月21日,沪深股市融资融券余额收报5009.41亿元,不仅较前一交易日的4962.93亿元小幅增长,而且在历史上首次突破了

5000亿元整数关口。8月22日,两融规模继续保持扩张态势,收报5026.62亿元,再度创出历史新高。

本次两融余额从4000亿元整数关口到5000亿元的跨越,所用时间相对有限。从两融余额3000亿元到4000亿元的扩张看,2013年10月10日,两市融资融券余额历史上首次站上3000亿元关口,收报3004.37亿元;而2014年4月10日,两融余额才首度触及4000亿元关口,收报4005.31亿元,其间耗时6个月。与之相比,本次两融规模从4000亿元到5000亿元的跨越仅用了4个月时间,显示融资融券交易活跃度在此期间保持高位。

分析人士指出,股市行情的活跃是两融规模快速扩张的主要原因,毕竟,融资余额在两融规模中占据绝对大的权重。从股市行情看,进入二季度后,沪综指护盘2000点的迹象非常明显,在空头多次冲击2000点未果后,

伴随经济复苏预期和政策支撑,市场风险偏好逐渐提升,这使得投资者参与融资的热情持续高涨。实际上,从近期融资角度看,近期两市融资买入额始终保持在350亿元-400亿元之间,融资已经成为市场中一股非常重要的做多力量。

## 融券压力不减 多空分歧加大

尽管两融规模的快速扩张透露出乐观情绪持续升温,但在整体乐观的背后,市场分歧也逐渐开始加大,特别是7月下旬以来,两市融券余额规模持续处于警戒线上方,显示多空博弈正在日趋激烈。

从过去两年的行情统计看,融券40亿元往往是一个值得警惕的数字,此前融券余额攀升至40亿元上方后不久,股市往往都会出现一轮不同程度的调整。今年7月28日,融券余额收报45.95亿元,再度来到40亿元关口上方,此后至今的20

个交易日,融券余额始终位于该警戒线上方徘徊,并且在8月4日至8月6日,连续三个交易日突破了50亿元关口,最高达到52.02亿元。

分析人士指出,最近一段时间融券余额长期处于40亿元警戒线上方的情形,在历史上还是首次出现,尽管截至目前,市场并未出现明显调整,不过其警示意义仍然不容忽视。毕竟,当前股市的调整压力确实在明显增加。

首先,经济复苏逻辑经受严峻考验。8月汇丰PMI初值出现大幅度跳水,明显低于此前市场预期。结合7月普遍较差的宏观数据,有理由相信,本轮经济复苏可能已经在近两个月出现了停滞。对于股市来说,经济复苏预期是本轮反弹的重要做多逻辑,也是大量蓝筹股实现估值修复的主要催化剂,该逻辑的大幅弱化对反弹行情延续非常不利。

其次,外部资金流入速度或

已放缓。国信证券指出,8月22日美联储会议之后,市场对耶伦表态进行了鹰派解读,推迟加息的预期大幅下降,这或将明显削弱未来一段时间外部流动性对A股市场的支撑。

最后,大盘蓝筹股整体回归低迷。从指数层面讲,权重股的表现对大盘运行方向影响重大,但从近期市场表现看,银行、非银行金融、地产等沪综指权重股,都出现持续调整的不利走势。考虑到此类股票获利回吐压力仍大,预计其对指数的负面牵引效应短期将继续存在。

总体来看,伴随融资融券规模的进一步放大,市场多空博弈也明显激烈,短期市场出现震荡调整或难以避免,这意味着两融数据后市或将出现以下两点变化:一是融资融券余额在5000亿元规模附近或将产生一定争夺,二是融券余额后市可能重新挑战50亿元关口。

# 空头明显增仓 期指弱勢震荡

□本报记者 王姣

好坏参半的经济数据难以继续提振市场,周一期指主力再度失守2350点,不过盘后持仓量止跌并微增了两千余手。

尽管多空双方纠结依旧,主力大户们的入场意图似乎开始明确。昨日“空头司令”海通期货和中信期货净空头分别增仓691手和262手,“多头司令”国泰君安期货和银河期货的净多头则分别增仓424手和147手。

分析人士指出,尽管期指结束了持仓量最长连续下降的纪录,但目前的格局是实体经济下滑与政策调整的博弈,浓重的谨慎气氛中,“弱勢震荡”仍然是市场的核心关键词,然而利空消息依然有继续发酵的可能,空头进场力度不容忽视。

## 利空砸盘 空头增仓明显

受近期经济数据反复及新股发行等因素影响,周一股指期货出现大幅调整,主力IF1409合约以2373.6点跳空高开,开盘后迅速走低,午后反弹无力,最终下跌19.8或0.84%报2348点。

“本周面对新股密集申购,资金分流效应可能造成扰动;且7月工业企业利润数据发布,经济数据如果连续走弱,投资者信心面临考验,而上市公司中报披露将收官,大幅亏损的公司也将将一揭开业绩面纱,对指数上行压

力巨大。”海通期货分析师颜伟表示。

继此前连续9个交易日的减仓后,昨日期指总持仓略增为16.4万手,成交量在70万手左右。“最近期指持仓量不断下降,原因在于期现套利空间减小、套利资金的离场及行情暂告一段落,市场参与热情降低。”银河期货研究员周帆表示。

国泰君安期货研究员胡江来则认为,周一的日内持仓水平与交割周整体相比有所上移,也表明部分参与者的入场意图有所明确,进而积极入场。目前迹象显示,不排除空头重新集结可能。

从中金所公布的席位数据来看,主力合约多方前10席位减持294手多单,空方前10席位增持1647手空单;多方前5席位减持614手多单,空方前5席位减持52手空单。个别席位上,汇总IF1409和IF1412两个合约,净多头方正中期增持843手多单,银河期货增持114手多单;净空空中信期货增持649手空单,海通期货增持732手空单。

从席位持仓异动来看,南华期货研究所产品创新研究中心研

究员严兰兰指出,十家净仓异动席位上净增,减仓合力相当,空方调仓稍显活跃;持仓分布结构变动方面,多单分布小幅后移,空单中端分布席位所占市场份额略微下降;另多空双方主力席位间的市场占比差异略微扩大了0.5个

点。由此可见,期指价格震荡走低,席位调仓显示出市场氛围略微偏空。

## 博弈加剧 期指料弱勢震荡

与多空对峙的局面一致,目前业内人士对期指后市走势也存在多空分歧。多方认为,利空出尽之后若有政策有效配合,股指仍有望打破僵局延续前期涨势;而空方认为,在中短期经济下滑的趋势下,对政策利好的短期预期可能落空,远水难解近渴,不排除期指继续回调的可能。

周一(8月25日),央行公开市场一级交易商可申报14天和28天期正回购、7天和14天逆回购及

期指净多头龙虎榜			
名次	会员简称	净多量	增减
1	方正中期	3548	843
2	银河期货	1936	114
3	永安期货	1695	152
4	申银万国	1601	40
5	国泰君安	1264	475
期指净空头龙虎榜			
名次	会员简称	净空量	增减
1	中信期货	12568	649
2	海通期货	8427	732
3	广发期货	7087	-343
4	南华期货	4306	-87
5	华泰长城	3224	520

# 成交跌破千手 期债僵局短期难破

□本报记者 葛春晖

上周以来,在经济基本面、政策面前景未明,而资金面有所趋紧的背景下,国债期货投资者再次陷入观望,市场成交量持续萎靡。本周一,谨慎情绪继续笼罩期债市场,期债价格小幅下跌,全天成交不足千手,创下4月25日以来的单日成交量最低水平。

分析人士指出,当前市场对于经济和政策前景预期出现分歧,新一轮IPO申购将在本周付诸实施资金面,因此期债市场短期或难以打破僵局,未来破局则需要经济面或政策面给出进一步方向性指引。

## 期债成交创四个月新低

本周一(8月25日),经济、政策面较为平静,由于新一轮新股申购进入倒计时,货币市场特别是交易所质押式回购市场资金面明显趋紧,主流资金利率显著上行。数据显示,上交所标杆利率品种——7天回购加权平均

利率收报6.15%,较上周五的4.39%大涨167BP。受此影响,国债期货市场交投气氛在上周基础上进一步低落,成交量创下近四个月新低,三个期债合约价格全线小幅下跌。

从盘面表现看,昨日主力合约TF1412低开低走,尾市收于93.60元,较上周五下跌0.04元或0.05%,全天成交474手,减仓32手至7927手;TF1409收于93.16元,跌0.05元或0.05%,全天成交56手,减仓7手至644手;TF1503收于93.99元,跌0.02元或0.02%,增仓1手至4手。从总成交和总持仓情况看,三张合约共成交534手,较上周五的1364手大幅下降六成,创下4月25日以来的最低水平;总持仓量微减38手至8600手。

昨日银行间利率债市场同样以震荡为主。一级市场三期农发行固息新债招标中规中矩,认购倍数均超三倍,受短期资金面影响较大的1年期品种中标利率略高于市场预期,3年、5年品种符合

预期。现券交易清淡,成交券涨跌互现,重要可交割券13附息国债20收益率先行1.33BP、14附息国债13收益率先行1.48BP、13附息国债15下行1.40BP。

市场人士表示,当前各方观点对于经济基本面、政策面预期分歧较大,在新的数据或政策指引出台之前,资金面成为国债期货市场主导因素。本周进入新一轮新股申购密集期,叠加月末习惯性趋紧,货币市场流动性在未来几日或将持续收紧并对期债市场形成压制。而另一方面,上周五公布的汇丰中国8月PMI初值创下近三个月新低,经济下行预期抑制了债券利率上行空间。综合而言,短期内期债市场或延续成交低迷、合约价格弱勢震荡的僵持格局。

## 市场预期暂现分歧

最近几个交易日,债券期现市场同时陷入胶着状态。对此,分析人士指出,当前各方观点对于经济基本面和政策面前景判

断出现分歧,资金面短期承压更是加剧了市场观望气氛,在此背景下,期债市场陷入半休眠状态在所难免。后市来看,打新给资金面造成的短期扰动终将过去,而若想真正打破这一僵局,则还需要经济面或政策面给出进一步方向性指引。

从资金面看,机构预计,本轮新股申购平均日冻结资金可达9000亿元,虽然正式申购将于本周四启动,但其影响可延伸至前数日,叠加月末因素,或将导致货币市场流动性持续小幅收紧至下月初。不过,市场人士认为,尽管资金面短期压力上升,但本周央行公开市场净投放亦值得期待,加之央行在货币市场加以引导,月末资金利率不会出现剧烈波动,而在跨月之后,随着申购资金解冻,市场资金面仍有望重新回到稳中偏松局面。

不过,对于债券市场而言,利率若想出现趋势性下行,资金面保持稳定还不够,还需要有足够的经济基本面支撑和货币政

策的进一步放松。这也是当前市场上的主要分歧点。目前悲观看法认为,政策保增长力度非常有限,而房地产到了大周期拐点、下行风险很大,最终将拉动经济整体下行,宽松货币政策加码势在必行;而相对乐观的看法则认为,在前期持续微刺激下,基建和外围持续发力,下半年GDP增速难以大幅下行,再加上经济调结构重任在肩,货币政策放松空间有限。

综合多家报告来看,当前期债市场上中线看多观点依然占据上风。如中信期货认为,经济下行压力依旧会使得保增长政策持续,预计未来刺激政策加码将推动债券市场向上突破现在的平衡格局。中国国际期货也认为,基本面、政策面都在向国债期货的多头累积,市场力量也在累积。但就短期而言,由于市场仍在期待新的数据或政策给出明确指引,投资者操作心态还比较谨慎,在此背景下,新潮期货建议中期看多、短期区间操作。

## 中金所:股指期货将在股市风险管理领域发挥核心作用

中金所副总经理鲁东升日前在出席“第六届申银万国·衍生品论坛”时表示,股指期货将在股票市场的风险管理领域发挥核心作用,推出股指期货能够促进市场业务创新以及资本市场的健康发展。他同时也透露,在股指期货仿真交易运行期间,技术系统运作正常,期权业务运转顺畅,广大投资者积极理性参与,做市商机构已具备做市功能。

“期权业务将逐步改变金融业的资产结构,重塑证券、期货行业的竞争格局。”申银万国证券公司监事会主席、申银

万国期货公司董事长蒋元真说,申银万国期货公司作为申银万国证券公司的控股子公司,致力于成为申银万国证券公司的期货及衍生品服务中心和品牌中心。

据悉,申银万国证券公司高度重视期权这一重点创新业务的布局 and 部署,目前已经深入系统地开展了期权技术系统对接、客户端合作开发、做市商系统引进、交易结算风控业务流程、期权配套制度建设、基础应用研究、期权策略产品开发、内部专业培训、投资者教育等各项准备工作。(官平)

## ■ 指数成分股异动扫描

## 浙能电力创半年新高

在国企改革预期和中期业绩向好拉动下,昨日浙能电力大涨5.61%,并创半年新高,位居沪深300成分股涨幅前列。

在沪深300成分股中,浙能电力的权重占比仅为0.07%。昨日该股小幅高开于5.45元,尾盘突然发力,并一度触及涨停,收盘前震荡回落并最终收报5.65元,对指数的贡献为0.09%。昨日该股成交额高达10.95亿元,是前一交易日的两倍多。

浙能电力8月25日发布半年度业绩报告称,2014年半年

度归属于母公司所有者的净利润为30.06亿元,较上年同期增2.38%;营业收入为193.2亿元,较上年同期减19.74%;基本每股收益为0.25元,较上年同期减7.41%。

分析人士指出,完备的储备项目与集团支持,为浙能电力的长期成长奠定基础。目前浙能集团尚有持股50%的宁夏枣泉发电项目以及大量非电力资产,集团的支持有望为公司增添额外增长动力,建议投资者密切关注该股的投资机会。(王姣)

## ■ 融资融券标的追踪

## 注入资产预期落空 中体产业复牌一字跌停

由于股价异动而于8月14日起停牌的中体股份于昨日正式复牌,但复牌首日股价便一字跌停,收报于12.17元,成为昨日融资融券个股乃至全部A股中唯一一字跌停的个股。

据中体产业8月22日晚间公告显示,22日公司收到大股东国家体育总局体育基金管理中心对该承诺事项的说明,由于没有可注入的优质资产,虽经多方努力,仍未能在规定期限内形成明确可行性方案,所以没有在规定期限内规范承诺。下一步,大股东将在符合《指引第4号》

## “业绩+政策”助金风科技涨停

受风电相关政策利好推动,昨日风电概念涨幅领先,其中金风科技放量涨停,报收10.44元。

昨日,金风科技昨日以涨停价开盘,后来受大盘低迷的拖累而打开涨停板,维持高位震荡,在上午11点之后再度封住涨停板。

据悉,国家能源局22日下午组织召开“全国海上风电推进会”,并公布了《全国海上风电开发建设方案(2014-2016)》,涉及44个海上风电项目,共计逾10GW装机容量。国家能源局将会同国家发改委、海洋局和交通部等部门,共同研究促进海上风电开发建设的措施,推进产业下

一步发展。受此消息带动,昨日风力发电板块上涨了1.36%,在概念涨幅榜中居第一位,其中金风科技是唯一的涨停股。

金风科技的涨停还与公司靓丽的业绩表现密切相关。日前公司刚刚发布的半年报显示,上半年公司营业收入和净利润分别同比增长了37.74%和256.80%。不仅如此,公司表示由于行业回暖、公司收入增加,同时转让了子公司的部分资产及负债,预计三季度净利润同比增幅将超过500%。

分析人士指出,金风科技业绩靓丽且恰逢行业鼓励政策出台,公司迎来价值重估,短期料将持续受到资金追捧,建议保留融资仓位。(张怡)

## 利好刺激 东方航空放量涨停

周一东方航空股价早盘维持小幅震荡,出乎意料的是午后2点左右航空股突然爆发,东方航空股价获得大额资金的直线拉升,迅速封住涨停板,最终报收2.78元。而当日成交额为2.76亿元,较上个交易日的32557万元明显增长。

昨日,航空运输行业大涨3.87%,涨幅居所有申万二级行业之首。其中,东方航空涨停、南方航空、海南航空、中国国航的涨幅也均超过了3%。

消息面上,8月24日,由中航工业洪都承制的C919大飞机机身首段抵达位于上海浦东祝桥镇的大飞机总装基地进行交付。还有消息表示,航运发

展指导意见即将公布。此外,7月23日,东方航空在京沪航线MU5101航班上正式测试机上无线网络系统,这是国内第一次在搭载旅客的商业航班上提供无线网络服务。

从股价表现来看,自6月20日以来,东方航空的股价步入上升通道,7月涨幅达8.66%,经过昨日的涨停之后8月以来涨幅也达到10.76%,由此当前公司股价面临的获利回吐压力相对较大;当前,东方航空流通市值达到216亿元,上攻所需资金较多,建议投资者谨慎参与,可趁短期股价上攻之际逢高了结融资仓位。(张怡)