

金融股崛起 成交再上万亿 低估值蓝筹板块迎良机

□本报记者 赵中昊



3月5日,在金融股为代表的权重股带动下,沪深两市股指明显上涨。截至收盘,沪指涨1.99%,报3071.68点,深成指涨1.9%,报11711.37点,创业板指涨1.85%,报2209.59点。两市当日成交额1.17万亿元,北向资金净流入61.48亿元。主力资金流向方面,非银金融、食品饮料、银行等板块呈现大额净流入态势,计算机、电子、通信等板块则出现大额净流出。

分析人士认为,本轮行情初期由创业板引领,但后续走高仍需权重配合。目前创业板指数累计涨幅已经较大,短期建议投资者适当关注低估值蓝筹股。

农林牧渔板块领涨

Wind数据显示,申万一级行业中,只有计算机板块出现下跌,跌幅为0.81%。从涨幅来看,排名居首的行业板块为农林牧渔,涨幅为5.33%;其次为休闲服务,涨幅为4.56%;排名第三的为食品饮料,涨幅为4.11%。此外,涨幅居前的行业板块还有家用电器、电气设备、银行、非银金融、轻工制造、纺织服装、医药生物等。

概念板块方面,Wind数据显示,猪产业、特高压、鸡产业指数涨幅居前,而光刻胶、OLED材料、云办公指数跌幅居前。

从资金流入情况看,Wind数据显示,主力资金净流入额排名居首的行业

板块为非银金融,净流入额67.50亿元,其中净流入额排名居前的个股有中信建投、中信证券、浙商证券、南京证券、中国平安;排名第二的为食品饮料板块,主力资金净流入45.41亿元,其中净流入额排名居前的个股有贵州茅台、五粮液、山西汾酒、泸州老窖、伊利股份;排名第三的为银行板块,主力资金净流入44.87亿元,其中净流入额排名居前的个股有招商银行、兴业银行、建设银行、工商银行、平安银行。

从资金流出情况看,主力资金净流出额排名居首的行业板块为计算机,净流出额57.84亿元,其中净流出额排名居前的个股有恒生电子、浪潮信息、用友网络、中科创达、深信服;排名第二的为电子板块,主力资金净流出28.86亿元,其中净流出额排名居前的个股有沪电股份、立讯精密、生益科技、亿纬锂能、长信科技;排名第三的为通信板块,主力资金净流出23.10亿元,其中净流出额排名居前的个股有烽火通信、星网锐捷、网宿科技、鹏博士、高新兴。

北向资金方面,东方财富数据显示,沪股通净流入39.35亿元,深股通净流入22.13亿元,北向资金合计净流入61.48亿元。个股方面,沪股通成交金额居前的个股有贵州茅台、中国平安、恒瑞医药等,深股通成交金额居前的个股有五粮液、格力电器、宁德时代等。

A股具有比较优势

从3月5日盘面看,半导体、光刻胶等消费电子板块大跌,防疫板块也回调明显;涨幅居前的是利率敏感性板块,主要是蓝筹白马和周期权重股带动股指上涨。

山西证券认为,A股各板块的表现是对此前美联储超预期降息的反应。从历史角度来看,美股的长上行周期多数是始于降息终于降息,且目前美股面临企业盈利放缓、债务过高、经济下行压力大、疫情风险升高等诸多不利因素。美股下行或拖累全球风险资产的收益率,相对来说A股具有一定比较优势。

方正证券认为,市场大幅上涨的原因主要有三方面,一是美联储紧急降息之后,各国央行纷纷开启降息潮,人民币汇率大幅上涨,国内跟随降息的预期增加;二是美国政坛的不确定性风险阶段性落地;三是隔夜美股出现大幅上涨,外围股市企稳有助于A股风险偏好维持在较高水平。长期来看,今年股市走强的支撑因素主要有三点:一是对冲政策加持,二是经济趋势前低后高,三是2020年成为资本市场改革和开放大年,目前市场情绪仍保持乐观。

新基建投资机会受关注

展望后市,多家机构表示,本轮行情

最初由创业板引领,目前其累计涨幅已经较大,短期建议投资者可以适当关注低估值蓝筹股。板块方面,建议继续布局低估值板块,证券、大基建和新基建板块,农林牧渔产业链也可继续关注。

具体行业方面,山西证券建议重点关注受益于逆周期调节发力的大基建以及汽车龙头企业和行业洗牌、市场集中度提升背景下的各行业龙头作为中长线配置,逢低介入,提前布局。

方正证券认为,积极配置宜坚守两条主线,一是逆周期政策加码相关的基建、地产和金融,关注建材、房地产、工程机械、建筑、券商等;二是中期布局成长,从创业板和沪深300估值比价来看,成长的相对估值从2019年9月份之后持续抬升,相对估值变化印证了成长风格已经形成大趋势,而产业变化是成长风格的核心,对于近期调整到位,具备业绩和景气支撑的成长股,可积极配置,关注TMT、先进制造、医疗服务等细分领域。

此外,川财证券表示,在政策导向利好之下,新型基础设施建设加速,5G和数据中心迎来新发展,产业链自上而下的投资机会将逐渐显现。5G板块中,当前阶段建议关注光模块、连接器、基站射频、滤波器、PCB等细分行业的投资机会。数据中心方面,宜关注地理位置优越、规模大的批发型公司。

白酒板块酒香四溢 龙头机会凸显

□本报记者 牛仲逸

沉寂一段时间的白酒板块,3月5日迎来爆发,Wind白酒板块指数上涨4.93%,板块内个股全线上涨。其中,山西汾酒涨停,顺鑫农业、古井贡酒、五粮液等个股涨幅较显著。

分析人士指出,目前白酒板块估值已回调至较低水平,疫情不改行业长期向上的趋势,高端和低端龙头业绩确定性较强,建议把握优质龙头布局良机。

行业基本面向好

大盘2月以来的反弹行情,白酒板块相对滞涨。客观来看,这主要缘于市场担心疫情短期内对行业有所冲击,但不少机构认为,疫情对白酒行业冲击可控。华创证券最新行业研究指出,短期来看,高端酒龙头节前动销良好,疫情对高端酒影响程度更小,企业战略控制力依旧较足,全年经营目标暂无调整计划,具体在营销上的应对策略也积极务实。次高端及区域地产酒企影响略大,但节前目标完成度高且节后渠道应对积极,大部分公司仍可保持稳健增长,中期势能释放逻辑不会受到较大影响。

该机构还指出,待疫情控制之后,补偿性和延迟性需求预计反弹,政策层面预计也会出台相关经济刺激扶持政策,应对充足,提前准备的酒企后续抢占需求反弹的市场能力越足,加速行业高端化和集中度提升趋势。

方正证券表示,白酒旺季一般从春节前两个月左右开始,至年后正月十五结束,前后差不多2-3个月时间,节前厂家和渠道的销售出货基本已经完成,疫情对消费影响最大的是

春节除夕至初六消费集中的时间段,之后行业进入淡季,边际影响很小。

从行业自身发展看,白酒行业竞争最激烈的时期已经过去,销售费用率有降低的空间。有机构认为,通过控费,白酒板块的业绩增速有望保持在20%至30%区间。

关注中长期配置机会

复盘2003年非典和2008年金融危机事件,在宽松的宏观政策刺激下,白酒需求得到大幅提升,高端酒基本面率先企稳,且在后续四个季度跑出超额收益。在此背景下,后市该如何布局白酒股。中泰证券表示,把握短期事件冲击带来良好的中长期配置机会,持续重点推荐“茅五泸”。短期来看,疫情的一次性冲击对高端业绩影响有限,全年目标仍有望顺利实现;长期来看,由消费升级和品牌集中所驱动的行业向好的本质趋势并未发生改变,事实上这种冲击反而对名酒企业大有裨益,调整后份额有望加速向头部酒企集中。建议投资者重视一次性事件带来的中长期良好配置机会。

方正证券表示,白酒板块自2016年连涨四年后,市场认知仍有不充分的地方,在目前位置,高端酒如茅台、五粮液、泸州老窖业绩确定性高,但估值相对合理,股价弹性较小,有确定性收益空间;次高端市场分歧仍大,但白酒行业未来的机会一定在于成长,次高端趋势性的机会至少还有五年以上,区域龙头的竞争力会越来越强。

中银国际表示,推荐两条选股思路:一是持有向好趋势明确、成长逻辑清晰的优秀公司;二是低估值、有一定的护城河、存在改善可能性的品种。

可转债反弹 关注下修条款博弈机会

□本报记者 罗晗

经过前几日的震荡,可转债跟随股市出现大幅反弹。另外,部分可转债公布了下修转股价议案后,价格出现大幅上涨。

分析人士指出,2月末可转债持续调整,体现出市场的谨慎情绪。一般来说,可转债下修转股价格,将使得可转债投资价值增加。投资者可以在充分认识风险的情况下,挖掘下修条款博弈的机会。

中证转债指数震荡走高

随着A股强势走高,可转债市场终于迎来反弹。5日中证转债指数收涨1.23%,报365.78点,创近1个月最大涨幅。正常交易的可转债中,超8成收涨。

上周,中证转债指数阴跌连连,并和A股走势出现一定程度的背离。兴业证券黄伟平团队认为,可转债市场2019年2月底、3月初的谨慎,与当前市场有些相似。在短期涨幅较大之后,市场似乎削弱了对于行情进一步走强的预期,进一步带来了可转债估值调整。

本周以来,中证转债指数在震荡中走高,截至目前处于逾四年高位。华创证券周冠南团队认为,当前可转债市场估值整体偏高,从性价比角度择券难度或将加大。3月可转债市场和正股市场都将部分受到海外市场风险偏好波动影响,但由于目前国内疫情防控较好,市场驱动主线依然在于内部,主要关注国内经济基本面及政策逆周期支持力度。另外,需要关注海外疫情发展变化和国内经济数据。预计3月份权益市场和可转债市场继续呈现震荡向上的结构性行情,建议逢低可适度参与可转债。

关注下修条款博弈机会

除了靠市场整体上涨或者股市走强取得系统性收益,可转债投资

者还可以通过博弈下修条款获利。2月14日,济川药业审议通过了向下修正济川转债转股价格的议案;2月15日,济川转债涨幅超9%,无独有偶,2月26日,钧达转债董事会也公布了下修转股价格的议案,次日,钧达转债涨幅达7%。

从发行人下修转股价格的动机来看,主要有避免回售和主动促转股两种。可转债一般都没有回售条款,当正股持续调整使得可转债价格过低会触发回售。这时,投资者若选择回售,将给发行人带来资金压力。例如,济川转债的正股价格自2018年下半年以来便持续走低,下修提案公布前的3个月内,正股价格最高也未升破29元,距离其当时38.81元的转股价格十分遥远,而其最低股价却跌至21.33元,离12.75元的回售触发价却越来越接近。而且,彼时济川转债离回售期仅不到一年,存在明显的回售压力。

有的可转债在没有回售压力时,也会主动下修转股价格促进转股。例如,由于转股后可以补充核心一级资本,银行转债的发行人一般有较强的转股意愿。2018年4月,网上市不久、还未进入转股期的江银转债就提交了下修转股价格的议案。

分析人士表示,对于投资者而言,可以通过了解个券的回售压力或发行人促转股意愿,对可转债下修转股价格前景进行预判,从而挖掘投资机会。不过,也要注意风险。部分可转债因为下修幅度不及预期,导致可转债价格下跌,仍无法避免回售。

投资者在博弈下修条款时,还需关注可转债发行人、大股东的行为及状态。毕竟,发行人本身有提案的权利,他们对于转股价格下修的态度和资本市场的判断至关重要。大股东的情况则更复杂,持有可转债、不担心摊薄风险的大股东,一般会支持下修;对于未持有可转债的大股东,摊薄股权的风险可能会成为阻碍。

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
农产品综合指数	1318.83	1321.96	1323.79	1318.28	1318.6	5.37	0.41
农产品期货指数	8.237	8.717	8.936	8.111	8.077	5.39	0.76
工业期货指数	454.33	471.74	474.48	456.34	454.44	5.81	1.28
有色金属指数	1198.06	1233.81	1231.87	1198.15	1198.28	34.6	0.46
贵金属期货指数	741.28	751.06	752.96	741.25	742.24	8.45	1.14
能源期货指数	1160.81	1157.57	1153.38	1168.81	1167.66	0.91	0.09
其他期货指数	47.31	47.459	47.71	47.35	47.49	0.26	0.06
权益期货指数	1102.34	1102.35	1103.12	1097.36	1101.28	0.67	0.15
债券期货指数	1117.26	1119.68	1114.59	1117.25	1111.49	7.75	0.16

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	920.39	933.65	920.39	931.41	10.82	927.74
易盛农基指数	1220.38	1237.96	1220.38	1234.99	14.35	1230.12

深交所期权投教专栏(13)

深市期权投教 | 组合策略保证金(下)

上篇,我们介绍了深市股票期权组合策略及相关保证金冲销或减免的制度安排。通过构建组合策略,投资者可以提高资金使用效率、降低期权交易成本。

但就具体操作而言,投资者该如何构建或解除组合策略,在这过程中,又应重点关注哪些事项呢?下面,请一起来看看吧!

一、组合策略保证金的构建

投资者在交易时段开仓时,按单一合约收取保证金。

开仓后,投资者可在盘中构建组合策略指令,将多个成分合约的持仓构建成一个组合策略持仓。深交所将根据组合策略扣减单一成分合约持仓可用数量,生成组合策略持仓并即时返还保证金。

二、组合策略保证金的解除

投资者可在交易日的9:15至9:25,9:30至11:30,13:00至15:15解除组合策略,将已组建的组合策略拆分成多个成分合约的持仓。解除组合策略时,单个合约的保证金必须足额,保证金不足的,投资者补足保证金后方可解除成功。

三、需要重点关注的事项

(一)构建组合策略时应注意的事项

- 投资者构建组合策略时应注意:
1. 备兑持仓合约不能用于构建组合策略;
 2. 构建组合策略申报不能撤单;
 3. 投资者合约账户中相应合约品种的持仓数量不足,或者构建的组合策略类型不符合规定的,申报无效;
 4. 当日买入或者卖出开仓形成的

持仓,当日可用于构建组合策略持仓;

5. 合约停牌期间允许进行组合策略构建,停市期间不允许进行组合构建;
6. 合约到期日(E日)和E-1日不允许对当月合约进行价差组合策略构建。

(二)解除组合策略时应注意的事项

- 投资者解除组合策略时应注意:
1. 每笔构建成功后,交易系统生成一个组合策略流水号,通过成交回报发送给投资者,投资者须通过组合策略流水号解除组合策略;
 2. 解除组合策略申报不能撤单,但当日构建可当日解除;
 3. 保证金不足或解除类型不符合规定的,申报无效;
 4. 当日解除组合策略后解除锁定的成分合约持仓,当日可买入平仓或卖出平仓;
 5. 合约停牌期间允许进行组合策略解除,停市期间不允许解除;
 6. 当日构建组合策略后相应的买入开仓或者卖出开仓交易被深交所取消交易的,以取消交易前最后时刻的持仓情况重新判断新建组合策略的有效性。

(三)组合策略的对冲

经深交所确认构建的组合策略持仓,不参加每日日终的持仓自动对冲。组合策略持仓存续期间,如遇一个以上成分合约已达到深交所及中国结算规定的自动解除触发日期,该组合策略持仓于当日日终自动解除。解除锁定后的相应成分合约持仓参加每日日终的自动对冲,并按照对冲后

的持仓情况收取相应的维持保证金。

(四)组合策略的自动解除

1. 价差组合策略
为防范合约到期日(E日)组合中单个合约被指派行权时保证金不足的风险,中国结算在E日前第二个交易日(E-2日)日终对价差组合(包括认购牛市价差策略、认沽熊市价差策略、认购熊市价差策略及认沽牛市价差策略)进行自动解除,再进行所有持仓的对冲操作,并根据对冲后的持仓情况收取维持保证金。
2. 投资者不能于E-1日、E日构建当月到期合约的价差组合策略。
2. 跨式和宽跨式空头组合策略
中国结算在合约到期日(E日)日终对跨式和宽跨式空头组合策略自动解除,再进行所有持仓的对冲操作、行权指派和保证金收取。
3. 组合策略自动解除后,当月到期合约不能再用于构建组合策略;E日如合约停牌,组合仍自动解除。

(五)保证金追加

1. 风险防控
为防范结算参与人(指经审核同意,在中国结算的证券登记结算系统内,直接参与结算业务的证券公司、期货公司等机构)在合约存续期间未对组合申请解除、到期时保证金缴纳要求突然增加可能带来的风险,中国结算将在自动解除日前2-3日根据结算参与人持仓情况和衍生品保证金账户资金余额情况进行风险监控,结算参与人应及时追加保证金。

2. 风险提示

期权经营机构至少在组合策略自动解除日前2-3日检查投资者保证金账户可用余额,预估资金风险,提前做好资金准备,确保保证金账户资金足额。

期权经营机构至少在价差组合策略自动解除日(E-2日)前3日通过短信、邮件、交易客户端(不少于两种方式)向投资者提示组合策略自动解除时保证金增加的风险,要求其及时追加保证金。

期权经营机构至少在跨式和宽跨式组合策略自动解除日(E日)前2日通过短信、邮件、交易客户端(不少于两种方式)向投资者提示E日收盘后组合策略被行权指派的风险,提示客户提前准备资金或证券进行行权交割,或提前解除组合并平仓。

3. 强行平仓
当期期权经营机构需要对投资者的组合策略强行平仓时,须先解除组合策略,再对组合策略成分合约进行平仓。

当结算参与人自营或投资者合约账户内持有组合策略,若发生保证金不足,中国结算可能会对组合策略的成分合约实施强行平仓。

免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。

,易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	920.39	933.65	920.39	931.41	10.82	927.74
易盛农基指数	1220.38	1237.96	1220.38	1234.99	14.35	1230.12

,易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	920.39	933.65	920.39	931.41	10.82	927.74
易盛农基指数	1220.38	1237.96	1220.38	1234.99	14.35	1230.12