



目的不同 手段各异

内外资金“暗战” 银行股真相揭秘

□本报记者 申鹏

在经济增速下滑、利率市场化及信贷质量下降的大背景下,银行股的长期前景遭到投资者质疑,目前两市多只银行股破净,估值处于历史低位。增长前景与低价是“硬币的两面”,资金也因此产生分歧,同时,高权重也使得银行股成为重量级资金的必争之地,不同资金在价值与价格之间进行深度博弈,而新投资工具的使用也使得资金做出买入或卖出决定背后的目的更加复杂。

银行股弹性超预期

自9月26日上证综指见到2000点阶段底部反弹以来,银行股的反弹力度或多或少超出了投资者预期。申万银行业指数这一阶段的累计涨幅高达6.88%,跑赢大市约4个百分点,市场表现远远好于有色金属、采掘等传统意义上的高弹性品种。而银行股在沪综指中权重极大,可以说目前大盘悬于2000点上方,银行股是当之无愧的中流砥柱。

从成份股表现来看,累计涨幅较大的股票包括民生银行

(12.43%)、建设银行(11.46%)、中国银行(9.69%)等。其中建行作为权重最大,在反弹初期连涨12个交易日,凸显强势。

与此同时,香港股市中的中资银行股也同样表现强劲,8只银行H股的平均涨幅为12.66%,其中民生银行涨幅高达23.60%,中农工建四家国有银行的H股累计涨幅也都在10%以上。

与四季度两地市场上银行股强劲表现形成鲜明对比的是投资者对于中国银行业的质疑之声,投资者对于经济增速下滑致使信贷需求萎缩,同时利率市场化压缩其净息差,2009年-2010年信贷高速增长带来的资产质量下降等担忧挥之不去。这种担忧使得银行股成为A股市场中估值最为便宜的群体,其平均市净率一度跌至1.06倍,截至目前仍有10只银行A股处于破净状态,华夏、浦发、平安、交通、中信的市净率甚至低于0.9,这也是A股历史上首次出现银行股大面积破净的情况,市场戏称“银行股卖出了白菜价”。

也正是黯淡前景以及便宜股价形成的组合,让资金产生了巨大分歧。高权重让银行股成为

一些重量级资金的必争之地,加之双向投资工具的广泛应用,不同资金操作银行股的目的也并不单一。

QFII、险资、汇金 目的不同手段各异

QFII唱空做多。9月初,以民生银行为代表的中资银行股遭遇外资投行集体唱空,大摩、瑞信、花旗等多家外资投行下调中资银行股评级,在香港乃至内地股市掀起了不小的波澜,中资银行股短线出现大幅下跌。不过事后来看,当时外资投行的大肆唱空,恰恰唱出了银行股的底部。

而随着三季报的披露,令投资者大跌眼镜的是,QFII在银行股上的仓位十分集中,占到其总持仓额的近六成,其中多数为战略投资者,没有任何减持行为。

尽管随着三季度财报披露后,中资银行股再次遭遇评级下调,但一些市场数据显示QFII仍然表示出对银行股的浓厚兴趣。如最近两月业内名气较大的QFII经纪商海通证券国际部多次出现在银行股大宗交易的买方席位上,一度被市场解读为“抄底”动作。

虽然QFII的操作者与外资投行的研究部门并非同一投资主体,但相同的外资背景难免让人怀疑其言行不一背后另有目的。市场人士指出,“反唱”是外资惯用的伎俩,目的还是利用其对市场的影响力在博弈中获取超额收益。

险资坚守或看重分红。保险资金是长期坚守在银行股中的典型代表,三季报中几乎全部银行股的前10大流通股股东中都有险资身影,且持有期大都在三个季度以上。以工商银行为例,三季度末前10大流通股股东中,剔除汇金、财政部和香港中央结算代理人后,真正的A股二级市场机构投资者共有7家,其中有6家为险资。

险资敢于在大市低迷时长期持有银行股,显示出其对于银行股内在价值颇为看好,不过分红或是这一重量级资金考虑的另一关键因素。数据显示当前大部分银行股的股息率都高于一年期定期存款利率,平均达到3.89%。在年内银行股股价总波动幅度较小的情况下,申万银行指数累计上涨3.28%,分红无疑是更为确定的投资收益。

而随着不久险资进入股指期

货套保市场,其持有的银行股仓位就可以加一层“保险”,从而完全避开股价波动,纯粹以分红为利润来源,这将进一步屏蔽其持仓情况与市场看法之间的联系。

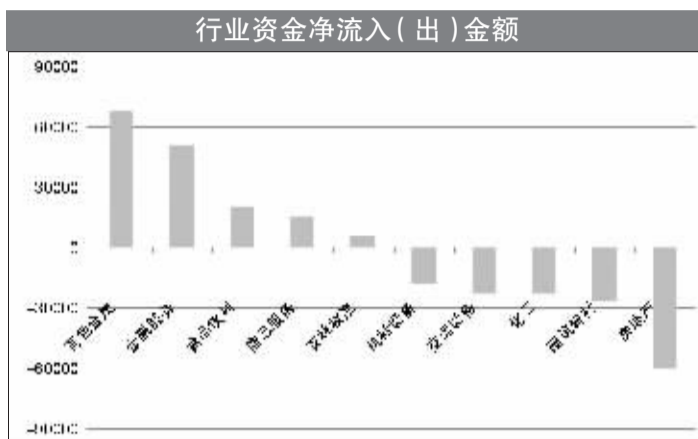
汇金增持呵护市场。“国家队”汇金公司10月以来增持银行股的动作无疑是本轮银行股反弹乃至市场反弹的重要动力。10月11日汇金公告增持四大行,动用资金约2亿元,此后四大行股价持续走高,形成了市场反弹的基础。从历史上看,去年也是在同样时间,汇金的增持带动市场反弹月逾,累计幅度接近10%。

业内人士称,汇金增持的手法与当时股票的价位有关,若处于相对低位,会采取向上买入推升股价的办法,但在累计了一定涨幅的情况下,则在关键价格挂单护盘为主。

分析人士指出,汇金公司增持四大行的行为,与追求利润丝毫无关,完全是为了提振市场信心,因此历次均采用先增持后公告的形式,且公告中均设定未来增持期。通常情况下,汇金增持后股价会在相当长的时间内维持强势,托市效应极为显著。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
股票代码	股票名称	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入额(万元)
600111	包钢稀土	33.95	4.05	95042.14	60963.76	34078.37
600016	民生银行	6.15	0.16	30627.85	12347.41	18280.44
600880	瑞博传媒	11.42	4.39	44664.06	30109.65	14554.42
002688	金河生物	24.42	10.00	15878.69	3850.55	12028.13
000503	海虹控股	8.78	10.03	19649.18	8479.88	11169.30
600588	用友软件	12.28	-0.08	38121.27	27036.48	11084.79
601288	农业银行	2.58	0.39	13474.81	5011.62	8463.19
600163	福建南纸	3.85	10.00	10994.68	2568.49	8426.19
002691	石煤装备	11.19	10.03	8307.77	896.88	7410.89
000551	创元科技	5.62	9.98	11483.83	4095.48	7388.35



3.6亿资金选择离场

□本报记者 申鹏

昨日沪深股市维持弱势震荡,沪综指盘中创出本轮调整新低后出现反弹,收盘时报2055.42点,涨幅为0.37%;深成指上涨48.96点至8283.56点,涨幅为0.59%;沪深300指数上涨10.67点至2223.11点,涨幅0.48%;中小板综指上涨0.29%,但创业板指数逆市下跌0.32%。

有色金属指数受到铝收储的消息刺激上涨1.52%,成为支撑指数回升的主要因素。受到基金季节性减仓的影响,餐饮旅游板块继续维持弱势,行业指数收盘跌幅2.06%。

昨日沪市成交额萎缩至359亿元,为年内第二低点,深市成交

额也从前日的417亿下降至368亿元。昨日的资金流向呈现沪强深弱格局,据巨灵财经统计,昨日沪市A股录得2.97亿元的小幅资金净流入,而深市A股则净流出6.59亿元,两市合计净流出3.63亿元。行业方面,有色金属、金融服务和食品饮料的净流入金额较大,分别为6.80亿元、5.05亿元和2.03亿元;资金净流出较多的板块有房地产、建筑建材和化工,金额分别为5.99亿元、2.63亿元和2.28亿元。

分析人士指出,昨日两市成交额与资金进出规模均明显萎缩,显示市场情绪极度谨慎,在消息面真空的情况下,投资者倾向于以“不折腾”应对市场变化,不过两市再次出现地量,也意味着市场即将进行方向选择。

创业板指数创逾9个月盘中新低

□本报记者 魏静

沪综指尾市的“翘尾”并未带红创业板指数,昨日创业板指数依然弱势下行,其盘中最低点657.58点,不仅跌破9月底660.12点的阶段低点,更创出自2012年2月3日以来的盘中新低。短期而言,创业板弱势下行的格局或难改变。

截至14日收盘,创业板指数微跌0.32%,报收665.18点,盘中最低点探至657.58点,离历史最低点612.28点仅40多点之隔。整体来看,在沪深主要指数中,创业板指数昨日成为唯一一只逆市微跌的指数,沪综指及深成指昨日日均小幅收涨0.37%及0.59%,中小板

综指昨日也微涨0.29%。

从个股表现来看,昨日创业板内部出现一定程度的杀跌氛围。昨日创业板内部正常交易的352只个股中,有202只个股实现上涨,但无一涨停个股出现,当日涨幅超过5%的创业板个股仅有5只;而在当日出现下跌的141只个股中,银江股份、锦富新材及铁汉生态三只个股当日跌幅均超过4%。

分析人士指出,当前市场弱势下行的格局难以出现实质性的改善,在创业板解禁压力逐步临近而上市公司业绩下滑的势头又未现好转的背景下,未来不排除创业板指数将继续考验历史低点,投资者不宜过分激进。

常用技术分析指标数值表(2012年11月14日)

宏源证券北京金融大厦(太平桥大街)营业部提供

技术指标		上证综指	沪深300	深证成指	
移动均线	MA(5)	↓2064.63	↓2234.75	↓8333.22	
	MA(10)	↓2087.04	↓2266.00	↓8481.47	
	MA(20)	↓2091.27	↓2276.22	↓8534.02	
	MA(30)	↑2089.57	↓2278.95	↓8555.99	
	MA(60)	↓2085.16	↓2270.35	↓8544.84	
	MA(100)	↓2122.25	↓2327.90	↓8881.14	
	MA(120)	↓2157.21	↓2370.89	↓9061.77	
	MA(250)	↓2257.83	↓2462.55	↓9430.73	
	乖离率	BIAS(5)	↑-1.35	↑-1.76	↑-2.24
		BIAS(12)	↑-0.44	↑-0.73	↑-0.95
MACD线	DIF(12,26)	↓-6.57	↓-12.28	↓-67.90	
	DEA(9)	↓-5.04	↓-7.45	↓-34.41	
相对强弱指标	RSI(6)	↑34.20	↑32.65	↑31.31	
	RSI(12)	↑40.68	↑39.12	↑37.95	
慢速随机指标	%K(9,3)	↓25.28	↓18.86	↓15.94	
	%D(6)	↓32.69	↓24.73	↓20.74	

技术指标		上证综指	沪深300	深证成指
心理线	PSY(12)	↑50.00	↑50.00	↑50.00
	MA(6)	↑41.67	↑38.89	↑38.89
动向指标(DMI)	+DI(7)	↓13.01	↓12.09	↓11.80
	-DI(7)	↓32.39	↓34.11	↓36.49
	ADX	↑31.46	↑36.56	↑38.54
人气意愿指标	ADXR	↑24.96	↑28.62	↑28.97
	BR(6)	↑78.22	↑80.51	↑87.07
	AR(6)	↑91.21	↑85.43	↑83.90
威廉指数	%W(10)	↓81.66	↓84.75	↓85.43
	%W(20)	↓84.42	↓87.94	↓88.12
随机指标	%K(9,3)	↓25.38	↓19.64	↓17.11
	%D(6)	↓36.17	↓29.64	↓26.34
	%J(3)	↑3.79	↑-0.35	↑-1.34
动量指标	MOM(12)	↑-3.52	↑-12.74	↑-92.99
	MA(6)	↑-26.84	↑-45.87	↑-222.78
超买超卖指标	ROC(12)	↑-0.17	↑-0.57	↑-1.11

“地量”未必对应“地价”

经济及流动性将考验年关行情

□万联证券研究所宏观策略部

本周三,尽管两市股指小幅收涨,但市场情绪依然十分脆弱。沪市单日成交量小幅萎缩,358.8亿元的成交额逼近8月31日352.2亿元的地量水平;深市单日成交也萎缩至368.4亿元,两市成交合计金额为727.2亿元,更创出年内的新低量水平,市场人气极度低迷。

股指短中期均线的波动显示出中线多空双方势力均力敌,行情的酝酿正等待后续企业盈利的改善。上周五公布的CPI数据提示低通胀局面继续,而PPI回落幅度缩减则表明基础原材料价格跌势收敛,继续给积极的财政货币政策提供机遇,中期来看宏观经济形势依然谨慎趋稳。此前发改委以及多个宏观部门均表态认为,今年国内经济基本能够实现7.5%的增长目标,但中国经济所面临的复杂外部环境仍将导致我国经济增长反复波动。综合来看,市场中长期运行仍由宏观经济形势决定,各方力量博弈均力敌,短线波动受股市政策的影响较大。

10月份经济数据颇有起色,显示出中国经济企稳回升的迹象明朗化。固定资产投资累计同比增长20.7%,工业增加值同比增长9.6%,社会消费品零售总额同比增长14.5%,贸易顺差为319.9亿美元。但这种企稳是否具有持续性依然存疑,而从经济企稳到企业盈利的好转尚需时日,市场对盈利预期的改善至少需要看到3个月以上持续好转的数据。因此,经济企稳对市场的支撑作用虽然存在,但无法大幅推升市场。中期来看,中国经济转型的困局依然存在,长期增长台阶下移将是资本市场长期需要面对的大环境。四季度经济的短期改善虽令长期问题被暂时搁置,但如果L底确立,未来看不到经济强劲复苏的动力,则市场又会陷入对转型问题的纠结中。

9月份下旬以来,我们注意到了财政政策与货币政策的细微变

化。财政政策方面,基建投资重在结构调整,铁路、城际轨交、沿海经济带建设、清洁能源与环境、以及结构性减税等成为中短期的规划重点,这些影响间歇性地折射到市场不同板块层面,进而催生阶段性热点。货币政策则在平稳中呈现收缩的特征,由于总量价格工具被锁定,央行更多会运用公开市场操作通过货币市场对短期流动性进行调节。货币总量供给层面,10月M2同比增长14.1%,较2011年10月末12.9%的增长率有所扩大,但月环比降低0.7个百分点;M1同比增长6.1%,月环比降低1.2个百分点。同时,10月份人民币贷款增加5052亿元,创出13个月的新低。从CPI指标保持低位与经济指标有所回暖的态势来看,今年两次降息与多次调减存款准备金率后,全社会货币供给创造基本满足了需求,同时物价也表现稳定,但微观数据仍待观察,这与整个经济处于筑底途中、复苏乍暖还寒的现状相符,这说明刺激经济的政策继续处在扩张期。

如果说年初行情是由流动性改善所推动,那年底A股反而将面临流动性的双重考验:资金面的紧张和股票供给的增加。短期资金面在逆回购滚动操作下表现还算平稳,但中长期资金价格已经开始上涨。央行周二进行了两期7天及28天总计1860亿元的逆回购操作,两个期限的操作利率分别为3.35%、3.60%,均与上周持平。考虑到本周到期需缴款逆回购4040亿元,如果周四不出现明显增量,本周或延续单周净回笼的态势。短期资金价格的平稳,一方面来自于11月份央行降准投放以及外汇占款季节性持续好转的影响,另一方面则来自于各大交易商对于近期资金相对稳定的预期。

不过,值得注意的是,中长期资金价格开始上涨。从央行第13期国库现金定存招标结果来看,中标利率为4.70%,连续第三次上升。国库现金定存的中标利率是重要的政策信号。虽然市场资金

多头减仓空方增仓

期指主力合约上演最后15分钟的“贴水秀”

□本报记者 熊锋

股指期货四个合约昨日小幅收红。不过,期指的小幅上涨并未改变市场目前的谨慎情绪。昨日主力合约日内浮动不到14个点,并且四个合约总持仓及成交量双双下滑。值得关注的是,由于多头尾盘15分钟的减仓离场,使得IF1211合约在微涨的情况下反而贴水5.71点,创出了7月以来主力合约最低的收盘价差水平。

空方增仓多方减仓 净空单大增

14日收盘,主力合约IF1211报收于2217.4点,较前一交易日结算价上涨4.2点,涨幅为0.19%。即将晋升为新主力合约的IF1212报收于2226.4点,上涨4.4点,涨幅达0.2%。其余两个合约小幅上涨逾0.15%。而沪深300现货指数收于2223.11点,上涨10.67点,涨幅为0.48%。

尽管昨日期指小幅上涨,但多头的热情仅限于日内交易,似乎并不敢于坚定增仓。

广发期货期指分析师刘奕奕指出,昨日期指盘中持仓一直上升,多头继续加仓,期指各合约汇

总持仓从开盘的9.6万手一直增长到最高位的10.7万手。

但是,多头底气似乎只在日内。据中金所盘后的持仓数据显示,主力合约IF1211多空均大幅减仓,移仓至下月合约IF1212,但多头减仓力度远大于空头。其中IF1211合约前20位多头减仓6698手,前20位空头减仓5861手。而在下月合约IF1212上,前20位多头增仓5407手,前20位空头增仓7162手。综合两个合约来看,多头大幅减仓1291手,而空头增仓1301手,空头明显底气更足。

昨日期指小幅上涨,但净空单却大幅增加2054手。这主要源于多单不增反降”,刘奕奕说。具体来看,昨日多单席位,华泰长城席位增仓497手,而减仓排前的银河、广发、南华等席位分别减仓1086.402、300手;相比较而言,空单则增减相对甚至还略有增仓,中粮、华泰长城、国泰君安、中投天琪席位分别增579、403、385、334手。

国泰君安期货金融工程师胡江来更为乐观,他指出,期指量化加权指示信号较多地指向看多操作。融资融券数据衍生出来的3个

信号一致指向看多操作,特别是ETF大类,融资减去融券规模增加了1.04亿元,其余两个信号的规模也跃上1亿水平,相关指标较前期有大幅提升,多头积蓄力量迹象相对明显。刘奕奕也认为,目前市场的多头趋势正趋于强烈,但他也指出期指短期似乎难以摆脱弱势格局。

期指收红难掩市场谨慎情绪

尽管昨日期指午后反弹,收盘小幅上涨,但全天呈现窄幅震荡格局,收盘竟出现贴水状况,依然透露出市场谨慎的情绪。