

# 融资布局消费股窗口正在开启

□本报记者 龙跃

短期来看,消费股对融资客的吸引力有望逐渐增加。一方面,经济数据不佳,周期股的上行动力弱化,非周期消费股有望重新吸引资金关注。另一方面,市场尚存二次上攻契机,而从历史经验看,医药等消费股在二次上攻阶段往往存在超额收益。分析人士认为,结合当前环境以及行业景气度,医药生物、休闲服务、农林牧渔和食品饮料四大消费领域内的两融标的股值得重点关注。

## 消费股有望重获青睐

7月下旬反弹以来,大盘周期股一直是市场关注的重点,但是随着经济复苏预期降温以及短期涨幅过大,此类股票的投资吸引力正在逐渐降低;与之相比,弱周期的消费类股票却正在迎来更多资金关注的目光。

本周三,沪深股市呈现企稳

反弹的格局,沪指在2200点上方窄幅震荡。不过,从低迷的成交量看,当前投资者参与行情的意愿已经较一个月以前大幅降低,两市大盘本周以来也持续呈现调整格局。

导致场内资金谨慎情绪显著升温的一个重要原因,在于经济复苏预期的大幅降温。从7月宏观数据看,1-7月固定资产投资完成额累计同比增速,从1-6月的17.30%降至17.00%,拉动经济最重要的马车明显减速;与此同时,消费和出口数据也难以带来显著提振。从中观层面看,工业增加值同比增速也从6月的9.20%,回落至7月份的9.00%。更为重要的是,7月份新增人民币贷款只有3852亿元,即使考虑到季节性因素,信贷规模也出现了大幅跳水。在7月宏观数据普遍低于预期之后,8月汇丰PMI初值又仅录得50.30%,不仅远低于市场预期,而且创下近三个月新低。一系列

差于预期的经济数据,令投资者产生了经济复苏已经结束的猜测,而经济复苏恰恰是支撑本轮市场反弹的一个重要逻辑。

较为低迷的经济数据显然给周期股带来了不小的调整压力,却令消费股的市场关注度逐渐提升。一方面,如果反弹行情因为经济悲观预期而夭折,那么无疑周期股将成为市场抛售的重灾区,而消费股的避风港特性也将随之彰显;另一方面,如果在流动性和政策预期的支撑下,反弹行情仍能延续,根据历史行情经验,在后续的二次上攻中,消费股较周期股能够更大概率的体现出超额收益。

## 融资关注度有望提升

从融资融券市场看,8月26日,沪深股市融资余额达到5063.26亿元,再度创出历史新高,显示两融投资者对后市行情仍然相对乐观。不过,此前融

资过度向周期股的倾斜隐含了一定的风险。在市场关注度持续提升的背景下,融资客加仓消费股的时机逐渐成熟。而在具体标的股选择上,分析人士提出了两条思路:一是更多关注周期属性较弱的消费股,二是重点参与近期融资净买入力度较大的消费股。

首先,行业上优选弱周期消费股。从两融标的股的行业属性看,有大量个股带有消费特征,但结合当前的经济预期以及行业自身景气度,不少消费股并不安全。比如汽车、家电等可选消费品与经济周期关系过度密切,又比如纺织服装等行业虽然经济周期属性不强,但行业景气度持续低迷。相对而言,医药生物、休闲服务、农林牧渔和食品饮料四大行业的需求更具刚性特征,对宏观经济的敏感度也更低。

这其中,分析人士建议重点关注医药生物和农林牧渔板块。

对于医药股来说,其几乎从未缺席过历史上任何一次中级反弹中的二次上攻行情;而对于农林牧渔板块而言,其行业景气度不仅正处于从底部回升的有利阶段,而且农业股也往往上演“弱市暴涨”的好戏,属于进可攻、退可守的品种。

其次,在具体个股上,建议重点关注近期融资净买入额大幅增长的品种。8月20日以来,沪深股市运行节奏明显改变,大盘“换挡”期的融资变动往往透露出投资者布局下一阶段行情的思路。统计显示,8月20日至8月26日,在前述四大消费板块内,有17只个股的融资净买入额超过了500万元。其中,恒康医疗、亚盛集团、复星医药、云南白药和中青旅的融资净买入额最大,分别达到了1.88亿元、1.56亿元、1.52亿元、1.51亿元和1.24亿元,从中不难看出当前融资资金布局消费行业龙头股的思路。

# 乐观情绪延续 国债期货量增价升

□本报记者 葛春晖

周三,央行公开市场操作对市场资金面预期的提振继续显效,国债期货市场延续前一日的量增价升格局,总持仓量再创历史新高。不过,分析人士指出,在货币政策未见明显放松的背景下,新股申购等负面因素将持续施压资金面,期债向上空间或将有限,操作上仍需保持谨慎。

## 期债持仓再创历史新高

虽然本周市场资金面将面临新一轮新股集中申购的“大考”,但在央行周二实施250亿元的公开市场净投放之后,一度偏于谨慎的资金面预期迅速好转,并带动此前一度陷入“半休眠”状态的国债期货市场整体回暖。8月27日(周三),期债市场继续被偏乐观情绪主导,整体呈现量增价升格局。不过,合约价格在连续两日上涨的同时,昨日涨幅已有所收窄。

数据显示,昨日国债期货主力合约TF1412收报93.87元,涨幅0.104元或0.11%;TF1409收于



93.46元,涨0.112元或0.12%;TF1503涨0.062元或0.07%至94.25。总成交和总持仓方面,三个合约共成交2138手,较前一交易日增逾三成;总持仓量续增416手至9485手,连续第二个交易日创下5年期国债期货合约上市以来的历史最高纪录。

债券现券市场亦延续上日的偏暖局面,可交割券价格多数上涨,收益率相应走低。其中,重要可交割券13附息国债15收益率大降9.48BP至4.22%,14附息国债06收益率下行2.50BP至4.08%。

## 保持谨慎 区间操作

从近两日的市场走势来看,期债多头明显胜出,但分析人士认为,后市对于多头格局的向上空间和持续性仍需要保持冷静态度。

不过,上述两项因素对于债

券市场的正面刺激或将有限。从资金面看,除新股申购,从现在到9月末的扰动因素还有不少。申银万国证券指出,未来月末、中秋、9月季末揽储、国庆长假接踵而至,而8月信贷、存款增长相对疲软,一方面加大了季节性考核压力,另一方面也降低了大行在相对低息环境下融出资金的意愿,总体来看,未来资金面偏紧环境可能是个相对长期的过程。从供需关系来看,事实上,通常在月末货币市场利率波动之际,新债发行都会相应缩量,而一旦度过月末时点,新债发行也会相应回升。如昨日财政部就发布公告,将于9月3日招标发行280亿元固息国债。

总体而言,由于当前市场对经济基本面和政策面的判断分歧较大,期债市场难以出现趋势性行情,短期市场或难以摆脱区间震荡走势。具体操作方面,有分析人士表示,考虑到流动性和供需改善空间或将有限,建议期债投资者保持谨慎、短线轻仓操作,经过连续两日上涨之后,逢高做空的机会或将显现。

# 多头主力大举离场 期指空头重掌主动权

□本报记者 王姣

周三期指冲高回落,主力合约小幅收涨0.06%,当天成交量大幅萎缩至51.7万手,显示市场谨慎观望情绪浓厚。而从基本不变的持仓量来看,多头主力的大举减持显示出资金转移迹象,短期空头占优,预计将延续弱势

震荡格局。受信贷预期回升、增量资金入市、军工与券商板块消息利好,昨日股指暂缓下滑趋势。期货方面,主力合约IF1409高开于2338.6点,早盘震荡冲高,午后盘整回落,最终涨1.4点报2336.0点,持仓增仓1229手至13.34万手,成交从前一交易日的72.3万手大幅减少至51.7万手。现货方面,沪深300小幅低开于2323.79点,收盘涨3.5点或0.15%,报2327.59点。

从主力席位变化来看,随着多头大举离场,空头明显占优。中金所数据显示,主力合约持买单前10席位大举减持2242手,持卖单前10席位则增持35

手;其中中信期货、银河期货、国泰君安期货分别减持多单944手、478手和332手,光大期货、申银万国期货、中信期货分别增持空单329手、272手和268手。值得注意的是,国泰君安期货不仅在多头上减持332手,空头也减持369手;海通期货在空头上减持525手,多头也减持

120手,显示出明显的资金离场意向。

分析人士指出,本周后两个交易日市场新股申购开始,存在一定资金分流压力,市场或将继续下探,不过在央行多措并举维稳资金面的背景下,下探幅度有限,短期建议投资者继续持仓观望。

# 期权风险篇之“权利方风险”——正确理解买方的权利和风险

的权利金,但收益却可以很大;对于期权义务方,收益被一次性锁定了,最大收益限于收取的买方权利金,然而其承担的损失却可能很大。

投资者也许会问,看起来卖出期权似乎有很大的风险,而通过买入期权既赋予了我权利,又帮我锁定了损失,是否买入期权就没什么风险了呢。答案当然是否定的,我们来看接下来这个例子。

例如,X公司股票价格现在为10元,投资者支付了100元权利金,买入了1张X公司股票的认购期权(假设合约单位为100),3个月后有权按10元/股买入100股X公司的股票;3个月后的到期日,在X公司的股票价格分别为8元、9元、10元、11元、12元的五种情景下,比较买入股票和买入期权这两种投资方式的收益情况。

到期日X公司的股票在不同价格下的收益情况					
到期日股票价格	8元	9元	10元	11元	12元
买入100份股票盈亏	-20%	-10%	0	10%	20%
买入100份期权盈亏	-100%	-100%	0	0	0

不难看出,由于股票期权的高杠杆性,投资者在拥有了较大的潜在收益的同时,也承担了较高的市场风险。标的证券的价格波动会造成期权价格的大幅波动,如果期权到期时为虚值,那么买方将损失全部的权利金。

对于投资者而言,股票期权的权利方主要面临哪些风险呢?

第一,损失全部权利金的风险。投资者在成功买入开仓后,无论市场行情如何变化,不再交纳和追加保证金,远离爆仓的“噩梦”,最大损失就是买入成交时所支付的权利金,这是权利方的优势所在。但是需提醒投资者注意的是,如果持有的期权在到期时没有价值的话,你付出的权利金将全部损失,换句话说,你的

损失将是100%,如此“积少成多”下去的风险是不可忽视的。因此,期权的权利方不可一直抱着不平仓的心态,必要时需及时平仓止损。从这一点来看,如果投资者把买期权纯粹当作“赌方向的游戏”,那将面临血本无归的风险。

第二,时间损耗的风险。作为期权的权利方,最不利的就是时间价值的损耗。只要没有到期,期权就有时间价值,对权利方来说就存在有利变化的可能。但在其他条件不变的情况下,随着到期日的临近,期权的时间价值减小,权利方持有的期权价值就相应减小。也就是说,权利方拥有的权利是有限期的。如果在规定的期限内标的证券价格波动未达预期,那么其所持有的头寸将失去价值。即使投资者对市场走势判断正确,但是如果在期权到期日后

才达到预期,那么投资者也无法再行使权利了。

尽管在一些教科书里,股票期权的权利方可能被描述为具有“风险有限,收益无限”的损益特征。但是在实际投资中,权利方面临的风险并非如想像中的那么小。因此,投资者持有权利方头寸时,仍要密切关注行情,提高风险防范意识。

**免责声明:**本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布,不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求所刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担责任。更多内容敬请浏览上交所股票期权投教专区(<http://edusse.com.cn/option>)。

## ■ 指数成分股异动扫描

### 航空动力一字涨停

随着国产大飞机C919成型的时间越来越近,航空板块集体躁动,本周三申万航空装备指数以5.15%的涨幅领涨两市,其中中航动控、航空动力、成发科技涨停,中航机电、洪都航空涨停6%。

在沪深300成分股中,航空动力的权重占比为0.26%。昨日该股高开于26.7元,开盘几分钟后迅速封涨停,收盘报28.37元,成交额达5.13亿元,对指数的贡献为0.58%。

消息面上,中国商飞有限责任公司日前终于接收了中航洪都所产的首个C919前机身,这是C919首个交付的大部段,标志着大飞机的总装准备工作启动。据业内人士透露,除了前

机身,首架飞机的机头部段、中机身部段、中央翼等关键设备也都已经下线,预计近一段时间内将密集交付。今年下半年C919将进入关键的总装阶段,此后大飞机约在明年10月进行首飞。

基本上,航空动力预计于8月28日披露中报,其一季度公司归属于上市公司股东的净利润为6316.92万元,同比增长31.61%。业内预计今年上半年公司将实现多项收购资产的整合,重组完成后,对公司业绩会有明显的增厚。分析人士认为,在武器装备建设投入加大、军工体制改革和近期航空需求环比上升的三重驱动下,航空动力有望继续反弹。(王姣)

### 海虹控股涨逾6%

提升县级医院能力的工作方案正式落地,对致力于大健康平台建设的海虹控股形成重要利好。继周二涨停后,海虹控股再度涨停逾6%,位居沪深300成分股涨幅榜前列。

在沪深300成分股中,海虹控股的权重占比为0.25%。昨日海虹控股小幅高开于21元,早盘震荡走高,午后一度触及涨停,此后震荡回落,日涨6.16%收报21.9元,当日成交额达16.3亿元,较前一交易日增加2.47亿元。

8月26日,国家卫计委在官网上发布的《全面提升县级医院综合能力工作方案》,方案指出,通过基础设施建设、人员培训、对口支援等方式,加强县级医院(含县医院和县中医院)以人

才、技术、重点专科为核心的能力建设,实现医院管理法制化、科学化、规范化、精细化、信息化,使县级医院实现大病不出县。

分析人士指出,随着政策扶持力度不断加大,必将加大对相关领域的投资,医疗设备、医疗信息等领域公司或迎来新的机遇。而海虹控股日前在半年报中表示,公司致力于打造海虹新健康体系,凭借医保大数据,搭建大健康平台。截至目前,公司医保基金智能管理平台已在全国多地成功搭建运行,业务试点覆盖18个省/直辖市的近100个地市。作为医药电子商务龙头,海虹控股具备长期投资价值。(王姣)

## ■ 融资融券标的的追踪

### 远光软件复牌大跌

短暂停牌2个交易日的远光软件公布了回购股票激励员工的公告,不过市场并不买账,昨日复牌后大幅下跌。

远光软件跳空低开后,维持震荡,午后跌幅明显扩大,股价最大下探至18.31元,尾盘略有回升,收报于18.83元,下跌4.56%。值得注意的是,昨日远光软件3.88亿元的成交额,较前一个交易日明显放量。

公司发布公告称,拟从二级市场回购1300万股,回购的股份将作为限制性股票用于激励798名核心员工。此外公司的解锁条件设立了市值增长目标,即当年公司市值增长

不低于中小板综指增长率115%或降低幅度不高于中小板综指降幅的85%。这是公司首次在股权激励解锁条件中采用市值增长作为考核指标,应将有助于公司员工和股东之间的利益绑定。

分析人士指出,业绩并不理想是公司股价大幅下挫的主要原因,从公司发布的业绩中报来看,2014年上半年公司实现营业收入4.1亿元,同比减少4.6%;实现净利润1.2亿元,同比下降15.0%。建议投资者密切关注下半年业绩是否会逐步复苏,短期建议投资者暂时结该股的融资买入仓位。(徐伟平)

## 业绩平淡 报喜鸟仍放量涨停

尽管中报业绩并不靓丽,但昨日报喜鸟股价表现突出,以涨停价7.35元报收,股价创出今年新高,是两融标的股中位数不多的涨停股之一。

昨日报喜鸟发布了中报,公司表示宏观经济形势、零售终端不景气以及互联网经济迅猛发展等因素的影响,公司上半年度经营业绩略低于预期,实现营业收入9.99亿元,较上年同期减少3.73%;实现归属于上市公司股东的净利润6709.52万元,较上年同期减少18.01%;报告期内公司主营毛利率为59.20%,较上年同期下降2.18个百分点,主要系报告期内自主品牌报喜鸟平稳发展,但法兰诗顿品牌、宝鸟品牌的

收入和毛利率均出现一定下滑。同时公司表示预计前三季度净利润同比增幅在-20%至0%之间。从历史走势来看,自6月20日以来,报喜鸟步入了上升通道,公司股价从此前的5.50元低点逐步攀升,涨幅超过三成;近期公司股价有所调整,不过昨日再度放量涨停。报喜鸟的两融余额也保持较为稳定的增长态势,8月26日公司两融余额为2.83亿元,净买入额为466.49万元。

分析人士指出,短期来看公司股价已经居于相对高位,成交量和换手率均较此前有所放大,建议投资者警惕高位回调风险。(张怡)

## KKR战略入股 圣农发展复牌大涨

昨日,圣农发展复牌并发布了非公开发行股票预案,由定增4亿元引入美国私募公司KKR,公司股价获得资金追捧,大涨7.92%报收15.39元。

在昨日的集合竞价阶段,圣农发展连续以涨停价成交,不过开盘后股价有所回落,虽然后来再度触及了涨停板,但并未能封住,保持高位震荡直至收盘。

据增发预案,公司拟通过定增