

金融地产医药成“吸金王”

# 540股震荡市融资余额翻倍

□本报记者 王威

自9月9日以来，沪深股市便陷入高位震荡过程，期间更是经历了9月16日的天量长阴，但融资客的热情并未因此减退。数据显示，自9月9日以来，两市共有540只股票的融资余额实现了翻倍。非银金融、医药生物和房地产板块内的个股数量较多，且区间融资净买入额位居前列，成为震荡市期间当之无愧的“吸金王”。

## 540股融资余额翻倍

自8月29日的“二次上攻”步伐在9月9日停滞，沪深股市旋即陷入了高位震荡过程。上证综指在2282.79点至2347.94点之间整理，区间跌幅为0.45%，与“二次上攻”期间5.95%的涨幅形成鲜明反差。9月16日，沪深股市更是出现了天量长阴走势。但融资客的参与热情并未受到影响。

9月9日以来，沪深股市的融资余额整体呈现稳步上行、间或加速的积极格局。从9月9日沪深股市融资余额的5373.97亿元，到9月17日的5762.35亿元，融资余额增加了388.38亿元。与9月9日相比，在沪深股市陷入震荡期间，融资余额增长幅度达到7%。而且，9月9日和9月15日单日融资净买入额更是接连刷新了历史新高水平，分别达8051亿元和91.94亿元。就算是9月16日两市的天量调整后的两个交易日，融资净买入额也依旧维持在高位水平，达57.63亿元和48.94亿元，显示融资客市场参与情绪持续高涨。

在融资余额快速增长的背后，投资者对个别股票也呈现出积极做多态度。据Wind资讯统计，9月9日至9月17日，沪深股市有540只股票的融资余额实现了翻倍。其中，增幅较大的中信重工、海信电器、贝因美、龙元建设和山东墨龙，9月17日的融资余额分别为9月9日的2.34倍、1.91倍、1.90倍、1.63倍和1.58倍，具体的融资余额增长额为2.32亿元、6.76亿元、3.71亿元、8073万

近期融资余额增幅居前股票一览					
证券代码	证券简称	9月9日融资余额（万元）	9月17日融资余额（万元）	市盈率（TTM，倍）	9月9日至9月18日区间涨跌幅（%）
601608.SH	中信重工	17,329.69	40,570.83	33.7	43.71
600060.SH	海信电器	74,581.13	142,171.61	11.23	15.1
002570.SZ	贝因美	41,341.19	78,461.06	39.09	17.83
600491.SH	龙元建设	12,853.21	20,926.71	17.62	12.33
002490.SZ	山东墨龙	20,459.20	32,342.44	-46.31	29.04
601238.SH	广汽集团	14,413.35	22,055.01	16.96	0.84
600422.SH	昆明制药	26,985.52	40,564.99	37.41	11.96
601118.SH	海南橡胶	76,784.64	115,330.93	1,621.65	19.02
300168.SZ	万达信息	23,723.68	34,733.13	84.56	12.39
002423.SZ	中原特钢	22,092.76	32,091.35	265.96	21.03
600321.SH	国栋建设	26,252.33	37,854.53	92.07	30
002269.SZ	美邦服饰	31,354.24	45,089.12	29.92	12.5
600895.SH	张江高科	33,317.49	47,820.46	33.96	12.48
002183.SZ	怡亚通	98,919.61	141,204.98	48.66	8.42
000417.SZ	合肥百货	25,948.09	36,986.69	11.66	0.48
600868.SH	梅雁吉祥	32,423.74	46,027.32	278.92	19.85
002311.SZ	海大集团	10,714.76	15,102.47	30.2	0
600643.SH	爱建股份	69,089.44	97,149.33	25.23	11.62
600559.SH	老白干酒	5,794.11	8,136.69	71.05	-4.96
601800.SH	中国交建	41,760.61	58,352.31	5.77	7.93

元和1.19亿元。

从二级市场角度来看，上述这540只在沪深股市陷入调整过程中实现融资余额翻倍的股票，体现出了两大特征。第一，超额收益相对明显。Wind数据显示，9月9日以来，全部两融标的的平均区间涨幅为0.99%，而这540只实现融资余额翻倍的股票的平均股价涨幅则达1.69%。表现出市场在震荡过程中，融资资金对于股价的支撑以及助推作用明显。另一方面，估值不再是融资客关注的重点。这540只融资余额实现翻倍的股票的市盈率（TTM）算数平均值为80.23倍，而全部两融标的的股的市盈率（TTM）算数平均值为66.23倍。由此可见，在市场风险偏好提升，及资金参与热情处于高位的背景下，融资客对于估值水平的敏感度明显下降。‘

## 三行业成震荡市“吸金王”

自9月9日沪深股市陷入震荡格局后，前期强势板块的调整态势明显。据Wind资讯统计，以总市值加权平均法计算，9月9日

起，28个申万一级行业中有8个跌幅均超过了1%，其中汽车、电子、国防军工、有色金属等前期强势板块均位列其中。前期领涨

□南华期货研究所 刘少杰

上周末公布的8月份经济数据让市场大跌眼镜，本周沪深300指数随之出现大幅度回调，这一根阴线也令市场担忧四起：经济复苏基础不稳，股市反弹是否已经结束？那么，市场真的如此脆弱，沪深300指数的2450点真的不可逾越么？笔者认为，非也。

单从8月份经济数据来看，工业增速显著放缓，发电量由于工业减速、高基数等原因出现了负增长，但消费和出口数据依然比较平稳。因此，单从月度数据来分析经济走势相对比较片面。虽然工业、投资、消费、出口均有不同程度调整，但下半年要实现7.5%左右的预期目标，预计政策还会有放的放矢，继续定

主线的相继“熄火”使得不少投资者难以把握后市的投资方向，而两融投资者作为市场最为敏感的群体之一，其发力重点可为

## 期指反弹驱动力犹存

向调控。同时，也会加快释放市场活力方面的改革，如简政放权、减少垄断、降低市场准入门槛、建设资本市场等等。目前经济整体运行依然比较平稳，虽然预计明年经济面临的困境比今年将更大，但明年时政局势的稳定性更强，改革力度将加大，中长期经济转好的希望将加大，而本轮市场上涨的最主要逻辑就在于对新政府的改革寄予厚望。从基本面看，本轮反弹上涨的驱动力即改革释放出的市场活力依然没有消退，因此未来市场走势还是比较客观的。

从沪深300指数运行来看，自8月29日沪深300指数从2313.26点开始再次延续了前期的单边拉升行情，连续上涨六个交易日达到2454.89点。2450点

投资者提供参考。

从行业角度来看，这540只融资余额翻倍的股票绝对数量较多的板块分别为医药生物、房地产、化工、机械设备和非银金融，具体数量分别为49只、44只、38只、29只和27日；从相对数量来看，融资实现翻倍的股票占比较大的板块则分别为商业贸易、银行、建筑材料、钢铁、纺织服装和非银金融，具体占比分别为94%、93%、89%、89%、89%和87%。

此外，从9月9日至17日的区间融资净买入金额来看，非银金融、医药生物和房地产的融资净买入额位居28个申万一级行业板块的前三名，具体数据分别为36.26亿元、30.26亿元和30.16亿元。

由此，无论从540只融资余额翻倍的个股所处行业板块亦或是9月9日起两市陷入调整后，行业板块区间融资净买入额数据来看，非银金融、医药生物和房地产板块都成为名正言顺的“吸金王”。

是2013年5月份至今最高点，同时也是非常重要的阻力位，在2450点上方存在较大的套牢盘，当指数上行遇到这样重要的阻力位，需要经过反复震荡整理盘整，然后再次选择突破方向。我们看到，自9月9日开始，沪深300指数始终位于2450点下方连续徘徊不前，但个人认为目前的盘整整理是上升趋势中的回调而已，整体市场向上的趋势依然没有变化。

虽然经济复苏的道路是崎岖的，但是本轮市场反弹上涨的驱动力依然还在，目前沪深300指数的短暂回调是为了再次创下新高而做出的一个回调整理而已。期待已久的A股市场结构性反弹行情已经开始上演，等待期指空头的将是敦刻尔克大撤退。

## 指数成分股异动扫描

## 包钢股份：高位回调

6月20日以来，钢铁指数阶段见底出现一波颇为壮观的上涨行情，至9月16日阶段高点，申万钢铁指数期间涨幅高达33.49%。但近两交易日，伴随大盘下跌，钢铁指数也出现回调，昨日申万钢铁指数下跌0.16%或2.99点。成分股中包钢股份下跌4.76%或0.26元，为沪深300成分股及钢铁股中跌幅最大者。

伴随钢铁股走强，包钢稀

土自6月23日低点至9月16日阶段高点，期间累计涨幅高达53.16%，近两交易日自高位回

## 浦发银行：放量上涨

昨日，银行股早盘表现不俗，但午后有所回落，申万银行指数全日上涨0.68%或14.57点至2151.14点。其中，浦发银行全日上涨1.67%，指数贡献为0.77%，为指数贡献最大的沪深300成份股。

从盘面上看，浦发银行股价于7月22日至8月4日短短10个交易日便累计上涨10.47%，此后进入区间震荡。昨日一根大阳线大有突破上涨之势，全日成交量也大幅放大，为21.19亿元，几乎是前一日交易量的两倍。从融资融券数据上看，近期银行股颇受融资客的青睐。9

## 融资融券标的追踪

## 重庆钢铁创阶段新高

重庆钢铁周三晚间发布公告称，为支持公司补充流动资金，维持正常生产经营的资金周转，公司同意接受控股股东重庆钢铁集团提供的财务资助3亿元。获大股东紧急“资金输血”的重庆钢铁也因此重拾升势，于昨日强势上涨6.87%，截至收盘，每股报收3.11元，创去年3月26日以来股价新高。

事实上，在钢铁行业产能去化压力空前的背景下，近年来重庆钢营连续亏损。数据显示，2013年该公司亏损24.99亿元，创下上市以来的最大年度亏损；2014年上半年，重庆钢铁再度亏损9.45亿元，同比减亏15.3%，扣非后亏损额高达

13.78亿元，同比下降22.96%。

根据上述公告，此次财务资助的期限为本款项提取之日起一年内，利率按同期对应档次的中国人民银行基准贷款利率执行，到期还本付息。资料显示，包括此次资助在内，今年以来重庆钢铁累计接受重钢集团财务资助金额达10亿元。

鉴于大股东重钢集团助力重庆钢铁扭亏意愿强烈，重庆钢铁昨日吸引大量股市资金关注，导致该股昨日成交额达到2.77亿元，较前一交易日放大3.15倍，成交额创出自2013年以来的最高值。短期内，建议投资者波段操作，酌情加仓。（叶涛）

## 中粮生化放量大涨

昨日，受到央企改革第二批试点即将发布和燃料乙醇产业扶持政策出台在即的双重提振，中粮生化昨日放量大涨，涨幅逾9%。也正是在央企改革利好的刺激下，国企改革概念再度受到资金热捧，国资改革指数昨日涨幅达2.13%，在Wind概念板块中涨幅居前。

中粮生化昨日以5.45元小幅跳空高开，股价一路震荡上行，并于11点左右封住涨停板；虽然涨停随后被快速打开，但股价全天维持高位震荡，最终以5.92元报收，涨幅达9.63%，在昨日两融标的股中位居前列。当日的最高价5.94元也创下继2012年5月以来的新高水平。值得注意的是，中粮生化昨日的成交额为7.91亿

元，为前一交易日的3倍。

昨日中粮生化的放量大涨主要是受到双重利好消息的提振。一方面，从9月17日召开的2014中国国际生物质能大会上获悉，国家能源局牵头制定的燃料乙醇产业扶持政策即将出台，重点扶持纤维素等非粮燃料乙醇，给予合理的补贴及税收优惠，推动产业化；另一方面，有消息称，央企改革第二批试点有望于近期公布。

分析人士指出，国企改革是今年以来重要的主题投资线索，中粮生化是首批改革试点企业之一，随着后续细化改革政策的落实以及第二批试点的公布，国企改革相关概念股有望持续活跃，建议投资者暂时保留该股融资仓位。（王威）

## 山东墨龙领涨页岩气概念

本周四，受到页岩气探矿权第三批招标启动在即消息的提振，页岩气概念板块股表现活跃。页岩气与煤层气指数上涨1.97%，在Wind概念板块中涨幅居于前列。其中，山东墨龙以12.31元的涨停价报收，领涨页岩气概念股。

山东墨龙昨日以10.76元小幅低开，而后呈现震荡上行态势，不久股价快速拉升，并保持高位震荡走势；随后在午盘收盘前受资金拉抬直接封住涨停板直至收盘，股价报收于12.31元，直逼2013年3月13日的阶段高点12.68元。成交方面，山东墨龙昨日成交额为6.51亿元，继9月15日该股创下历史成交天量7.96亿元后，成交额持续位居高位水平。

昨日山东墨龙，乃至整个

短期波动主要受投机盘推动，但长期趋势依然需要配置需求的支撑。下半年通常是机构的配置淡季，后期如果在一段时间内没有进一步的宽松政策，随着前期的降息效应的递减，配置需求或也会对市场的上涨程度起到一定的限制。

总的来说，目前经济下行风险加大为债市慢牛奠定基础。短期市场或受到资金面的扰动，国债期货在积累一定涨幅之后也有可能出现技术性回调；但中长期经济增速中枢或将逐步下移，或将带动降息周期的进一步展开，将为国债期货打开上升的空间，国债期货中长期依然具有上涨的空间。下周将公布9月份汇丰PMI预览值，可关注宏观数据对市场情绪和信心的影响。

果经济进一步下滑，货币政策将依然易松难紧，中长期的降息周期或以开启。

## 短期关注资金面扰动

下周即将迎来新股发行的又一个小高峰，随着新股集中发行的再次启动，再加上月末即将来临，资金面或受到一定的扰动。但在当前经济数据、金融数据、通货膨胀均较为疲弱的情况下，央行货币政策大概率将对资金面有所呵护，资金面的扰动需要警惕，但不必过多担忧。

另外，从前期市场的表现来看，每当出现利好因素时，国债期货市场情绪较为乐观，涨幅较大；但现券市场表现相对平淡，期、现两个市场不同的反应程度往往导致国债期货最便宜可交割券的

IRR较高，反映期货价格相对现货价格有所高估，之后国债期货市场将会在估值回归的压力下有所回落，这也造成了前段时间国债期货的震荡行情。

之前现券市场这种不温不火地表现可能主要受到机构配置需求不旺盛的限制。从我们跟踪的货币利率和债券收益率指标来看，目前7天期回购利率均值比2013年钱荒之前的均值高20BP，但3个月shibor均值高85BP，1年期国债收益率高79BP，10年期国债收益率高65BP。可见，短期货币利率已经回落至去年钱荒附近水平，但债券收益率并未相应回落，这其中的原因或许就是在当前长期货币利率以及非标等资产的收益率居高不下的情况下，利率债的配置优势并不明显。市场

□海通期货研究所 成艳丽

昨日国债期货早盘开盘后维持震荡走势，但随着央行公开市场正回购利率降低消息的传出，国债期货随即拉升，当日保持上升势头，截至收盘国债期货主力合约TF1412大幅上涨0.66%至94.306元，成交量也大幅放大至5734手。

## 政策调节手段转换 国债期货情绪乐观

昨日央行公开市场操作超出市场预期地下调14天正回购20BP至3.5%，极大地提振了市场情绪，国债期货应声上涨，现券收益率也大幅下行。此次央行公开市场正回购利率的下降虽不同于以往的全面降息，但这或许是利

## ■ 期权故事汇

□宝城期货金融研究所 程小勇

期权作为一种衍生品工具，它并非通往财富快速膨胀的捷径，也并非企业规避风险的万能钥匙，在研究和制定交易策略时，投资者都绕不开对投资理念的探讨。期权策略多种多样，制定好的交易策略，只是让你少走弯路，减少麻烦，增加资本有效性。而成功的期权交易员往往会注重交易理念的学习和培养，简而言之就是，适合自己的策略才是最好的策略。有些期权交易员偏好风险，这类人往往适合卖出裸期权；有些期权交易员寻求稳健，这类人适

合期权套利策略，或者做兑买进或卖出期权策略。

20世纪80年代中期，美国有一个非常著名的期权交易员，他的期权交易量非常大，是美国股票交易所(AMEX)交易池里面的期权交易员。当时，美国很多公司在处理股票业务敞口方面往往是通过一个部门来管理的。这个部门要通过买入或卖出期权对冲公司持有股票风险敞口，以及进行指数套利、反向和转换套利。这位交易员的工作往往就侧重于风险头寸的处理，大多数时候是直接买进或卖出股票、期权实现相关的风险管理策略。

有一次，上述交易员做了这样一个套利策略，买进100手执行价格为240美元1月到期的看涨期权，卖出200手执行价格为270美元1月到期的看涨期权。这个期权套利组合，存在100手的净空风险敞口，盈亏平衡点在是300美元左右，当时IBM的股价在201-220美元左右徘徊，这个期权组合在逐日盯市中表现为小幅亏损。

他的上司让这位交易员解释一下这个期权套利组合的操作理由。由于这位套利交易员一直奉行的风险中性策略，因此这位上司非常不明白他为什么会突然改变策略，甚至担心这个存在风险

净敞口的期权套利组合会出现重大的问题。

这位交易员解释说，在今后3个月中，只要IBM股价上涨幅度不超过80点，这个期权套利组合就不存在很大的亏损风险，而且IBM股价在到期时涨到270美元，那么期权组合反而可以盈利30万美元。

可是这个交易员的上司则担心IBM股价上涨超过300美元的时候，期权组合将出现大规模亏损。如果IBM股价上涨到了350美元，通过测算，这个期权套利组合会亏损50万美元，但这个交易员用满不在乎地说：“除非阿拉伯

人用350美元每股的价格兼并了IBM，那时候我们的期权套利组合才有可能遭遇惨败，到时候就将头寸平掉。”

在20世纪80年代，阿拉伯人是暴发户的代名词，依靠石油价格的暴涨快速富裕起来。按照这个交易员的逻辑，当时作为暴发户的阿拉伯人有多大可能性要一家电脑公司呢？这个概率在当时来讲还不到1%。对于风险厌恶型的上司而言，这种策略是他无法忍受的，但这个交易员坚持了这个符合他性格特征的交易策略，最后的事实也证明，这个交易员的判断是对的。