

# 194只两融标的获超额收益 防御板块有望接棒蓝筹行情

□本报记者 叶涛

11月7日以来,随着大盘踏上迭创新高之旅,以金融、交运、有色金属等为代表的蓝筹板块成为两融资金“围猎”的重点目标,来自这些行业的股票价格也应声上涨,涨幅在同期市场中表现靠前。总体上,11月7日-12日,两市共计有194只两融标的股阶段涨幅跑赢大盘。不过,新高之旅也蕴含较大回调风险,由此当沪综指本周三创出2494.48点收盘新高,两融资金也同步加大对农林牧渔、食品饮料等板块的布局力度,昨日这些板块融资净买入额仅次于金融、地产板块。

分析人士认为,在蓝筹股估值修复动力有所释放、沪港通利好逐步兑现的格局下,后市防御性板块热度有望继续升温,融资买入额呈现稳步增长态势,有望成为领涨市场的新“接棒手”。

## 两融大军挥师蓝筹

11月7日是此轮大盘“新高秀”的起点,伴随着蓝筹板块的集体起舞,沪综指当天盘中强势发力,一举冲至2454.42点高位,显露

出挑战前期2444.80点的强劲势头。彼时,银行、地产等蓝筹板块估值普遍处于历史低位,从中嗅出机遇的两融资金遂有步骤地加大了对此类品种的布局力度。

受市场情绪、两融资金等众多因素推动,大盘自此踏上迭创新高的“心跳”旅程。11月10日,沪综指一根中阳录得2473.67点,在前一交易日的基础上继续扩大胜利果实;11月11日,银行板块单兵爆破,盘中将指数推升至2508.62点阶段新高;11月12日,非银金融再接再厉,力挺大盘以2494.48点创出阶段收盘最高。

指数连续突破的背后,是两融资金大举挥师蓝筹板块。据wind数据统计,11月7日-12日期间,沪深股市融资买入额逐日攀升,而且在7日融资买入额已经打破两融有史以来纪录后,11日当天融资买入额更进一步增长至875.86亿元,致使两融市场融资余额从7222.65亿元快速攀升至7367.12亿元,区间融资净买入额达到144.47亿元。

从行业来看,金融、建筑装饰、机械设备、房地产等板块获得两融资金的优先考虑。区间融资买入额

分别达到743.01亿元、172.81亿元、134.79亿元和131.96亿元,其总额占同期市场融资买入额的43.58%,显示增量资金介入蓝筹板块的步伐之快和热情之高非同一般。个股方面也莫不如此,以11月7日-11日期间融资净买入额最大的20只股票为例,其中除中国建筑隶属于建筑装饰板块、海南橡胶隶属于农林牧渔板块外,其余18只个股悉数为银行和券商股。

由此,两市共计有194只两融标的获得超额收益,股价涨幅显著超越2.83%的大盘区间表现。其中涨幅超过10%的34只股票中,来自金融、地产、交通运输、钢铁等行业的板块占据绝大多数,仅有山西汾酒、豫园商城、百联股份等少数几只股票为食品饮料、商业贸易板块成分股。

## 弱周期行业升温

虽然股指迭创新高将投资者风险偏好上行、市场内在偏强势格局表露无遗,但当大盘涨幅已高,蓝筹板块轮番表现过后,新的市场推动力在哪里?而且,接连拉抬指数对场内资金实力消耗较大,尤其本周二沪市成交放出天

量,两市成交额累计突破5800亿元。因此,即便市场情绪仍旧亢奋,对沪港通下周一启动,以及沪深300成分股有望恢复“+1”等制度利好期待依旧强烈,大盘再创新高空间又有几分?毕竟高处不胜寒,部分投资者趁机获利回吐,并在食品饮料、农林牧渔等防御性板块展开新的布局。

据wind数据,本周三申万非银金融、银行、房地产、建筑装饰、机械设备、交通运输、采掘等“吸金大户”融资买入额环比悉数出现下滑。其中又以非银金融和银行板块跌幅为最,这两大板块融资买入额分别从前一日的158.75亿元、106.00亿元下降至109.24亿元和42.79亿元,而当天两市融资买入额环比降幅为310.95亿元。从昨日盘面来看,上述两融资金减持力度较大的板块还无一例外地出现下跌,具体跌幅分别达到0.32%、0.45%、0.72%、1.00%、1.93%、0.09%和0.42%,下跌的同时这些板块纷纷放量,显示资金派发压力较大。与此同时,昨日申万农林牧渔和食品饮料板块分别获得1.94亿元和1.76亿元融资净买入,显著取代前期交通运输、建

筑装饰、机械设备等行业,位居28个一级行业的第六和第七位,明显释放出资金避险情绪增强的信号。截至昨日收盘,申万农林牧渔板块更录得0.66%的涨幅。

分析人士表示,造成上述弱周期板块升温的原因有:首先,金融股融资资金内部原本就存在分歧,除了部分坚定看好沪港通的投资者,另有一些资金仅仅是处于博弈短线行情的目的才顺势加仓,因此一旦股价上涨便见好就收,这就解释了为何近几个交易日银行和非银金融板块盘中走势跌宕起伏的原因。从两融资金进出来看,投资者对金融股也经历了“势均力敌-矛盾尖锐-一致看多-谨慎”的心路历程,导致融资买入和融资偿还环比振幅较大。其次,两融资金云集蓝筹板块的根本原因仍在于获利,随着买入额的快速攀升,假若后期市场出现资金派发潮,巨量筹码将令板块高度承压,提前移仓换股不失为降低风险的上策。第三,当前中小盘股高估值瓶颈依然突出,虽然受各种利好支撑局部存在获利机遇,但“二八分化”的市场整体格局没有改变,此类品种暂时无法承担资金换仓的重任。

## ■ 指数成分股异动扫描

## 包钢股份强势涨停

□本报记者 王朱莹

昨日沪深300成分股涨少跌多,在193只成分股纷纷下跌的同时,仅有88只成分股以红盘报收。其中,包钢股份以10%的涨幅位居成分股涨幅榜亚军,仅次于冠军股票陆家嘴。

分析人士指出,包钢股份后续走势仍然值得看好。从基本面上看,铁矿石价格自年内以来持续下跌,近期铁矿石期货价格已经跌至500元/吨关口,而铁矿石在钢铁行业原料占比普遍在60%左右,原材料价格大幅下挫,有利于行业业绩的回暖;消息面上,中国将出资400亿美元成立丝路基金。业内认为基建的出海将大大增加国内过剩的钢铁需求,未来钢铁股有望获得新生。

## 中国卫星放量重挫

□本报记者 王朱莹

股。该股自2012年11月29日阶段低点7.61元发动一轮持续了近两年的超级反弹,截至9月25日最高上涨至25.35元创历史新高,股价翻了3倍有余。

分析人士认为,该股短期或维持震荡偏弱态势,当下方空间有限。从市场热点上看,军工概念股炒作潮出现集体退潮,中国卫星、中航飞机、中航电子等概念股昨日均有不小跌幅,作为前期强势股,资金短期内或惯性恐慌出逃;从业绩层面看,中国卫星今年前三季度实现2.14亿元(基本每股收益0.18元),比上年同期下降1.89%,机构对于其全年业绩预期也并无亮点。

周四开盘,中国卫星以22.71元小幅低开,此后震荡下行,最低触及21.22元,为9月3日以来最低水平。此后股价维持低位震荡。截至收盘,全日下跌6.84%,为2月26日以来最大单日跌幅。

回顾该股历史走势,作为军工龙头股的中国卫星可谓2013年以来的大牛

股。该股自2012年11月29日阶段低点7.61元发动一轮持续了近两年的超级反弹,截至9月25日最高上涨至25.35元创历史新高,股价翻了3倍有余。

分析人士认为,该股短期或维持震荡偏弱态势,当下方空间有限。从市场热点上看,军工概念股炒作潮出现集体退潮,中国卫星、中航飞机、中航电子等概念股昨日均有不小跌幅,作为前期强势股,资金短期内或惯性恐慌出逃;从业绩层面看,中国卫星今年前三季度实现2.14亿元(基本每股收益0.18元),比上年同期下降1.89%,机构对于其全年业绩预期也并无亮点。

周四开盘,中国卫星以22.71元小幅低开,此后震荡下行,最低触及21.22元,为9月3日以来最低水平。此后股价维持低位震荡。截至收盘,全日下跌6.84%,为2月26日以来最大单日跌幅。

回顾该股历史走势,作为军工龙头股的中国卫星可谓2013年以来的大牛

股。该股自2012年11月29日阶段低点7.61元发动一轮持续了近两年的超级反弹,截至9月25日最高上涨至25.35元创历史新高,股价翻了3倍有余。

分析人士认为,该股短期或维持震荡偏弱态势,当下方空间有限。从市场热点上看,军工概念股炒作潮出现集体退潮,中国卫星、中航飞机、中航电子等概念股昨日均有不小跌幅,作为前期强势股,资金短期内或惯性恐慌出逃;从业绩层面看,中国卫星今年前三季度实现2.14亿元(基本每股收益0.18元),比上年同期下降1.89%,机构对于其全年业绩预期也并无亮点。

周四开盘,中国卫星以22.71元小幅低开,此后震荡下行,最低触及21.22元,为9月3日以来最低水平。此后股价维持低位震荡。截至收盘,全日下跌6.84%,为2月26日以来最大单日跌幅。

回顾该股历史走势,作为军工龙头股的中国卫星可谓2013年以来的大牛

## 持仓总量再创历史新高 空方“得寸进尺”期债三连阴

□本报记者 葛春晖

周四,国债期货市场继续上演“多头止盈、空头加仓”戏码,期债价格连续第三个交易日全线下跌,持仓总量则再创历史新高。分析人士指出,虽然最新公布的10月经济数据走软对期价构成向上提振,但在金融数据公布之前,投资者情绪依然较为谨慎,加上当前市场获利平仓需求仍盛,短期期债市场或难以摆脱调整格局;不过,短期调整不会改变市场慢牛趋势,操作策略上,在短线观望的同时,可继续关注中长线做多机会。

## 总持仓量突破1.8万手

对于9月份以高举高打、一路向上的国债期货市场来说,期债价格“三连阴”实为罕见。周四,国债期货三个合约再次全线收跌,主力合约TF1503收报97.008元,较上一交易日下跌0.09%,97元整数关口

危在旦夕。此外,当季合约TF1412、远季合约TF1506分别下跌0.08%、0.07%。

成交和持仓方面,三个合约共成交13838手,较周三略增181手;总持仓量续增1212手至18689手,再次刷新5年期国债期货合约上市以来的最高水平。同时,主力合约移仓仍在继续,TF1412减仓254手至1419手,TF1503增仓1450手至1.66万手。期价下跌、持仓增加,说明多头止盈仍在持续,空方力量则暂时占据市场主动。

现货市场亦连续第二个交易日呈现调整格局,现券收益率多数上行。数据显示,当日银行间5年期国债的中债到期收益率收报3.42%,较周三回升约5BP,最近两个交易日累计反弹10BP;重要可交割券中,最廉券14附息国债24收益率在上日大幅反弹16BP后微跌1BP,13附息国债20续升3BP,14附息国债13上行6BP,14附息国债26上行7BP。

## 短线回调不改慢牛趋势

对于国债期货的“三连阴”走势,多数分析观点认为,这仅仅是经历了前期急涨后的修复性回调,债券市场的中长期牛市趋势并未发生根本变化,目前断言期价向下

反转为时尚早。

广发期货发展研究中心国债组王荆杰表示,导致期债本轮回调的主要有三个因素。一是前期确实上涨过快,尤其是在11月以来的消息真空期,期价上涨几乎仅依赖于对降息的预期,而上周公布的三季度货币政策执行报告显示央行对总量调控的态度依然谨慎,无疑给这种预期带来打击;二是市场预期经济基本面短期不会发生更大恶化,国债期货缺乏快速上行的推动力;三是短端利率近期快速下行,但银行成本仍处于相对高位,从银行的配置角度看,这种情况不可能一直持续,因而存在一定的回调压力。

短期来看,由于9月份以来期价累积涨幅仍非常可观,多头获利平仓压力仍然较大,若无进一步加码的宽松政策出台,市场调整可能还不会很快结束。上海中期期货研究所研究员从技术面角度指出,主力合约已下破5日、10日均线,短期

调整尚无结束迹象,建议短期多单离场观望为宜。

而从中长期的角度看,市场观点则仍普遍较为乐观。王荆杰表示,从基本面看,13日公布的10月宏观经济数据显示经济形势仍比较疲软,基本面对债市仍没有利空;从资金面看,11月、12月财政资金投放将达到万亿级别,资金面至少会保持稳定;政策面上,货币政策重点依旧是降低融资利率,这不仅直接有利于长期资金成本的下行,也有利于间接降低银行负债成本,进而促进短期利率下行,但银行成本仍处于相对高位,从银行的配置角度看,这种情况不可能一直持续,因而存在一定的回调压力。

上海中期期货也认为,周四经济数据的偏弱表现令后续货币政策趋于宽松的预期再度增强,建议维持期债的中长期多头思路。南华期货则更显乐观地表示,虽然期债短期上涨动力不足,但对于市场而言,把握政策方向即可,在操作策略上建议把握逢低介入机会。

## 多空纠结 期指料高位震荡

□本报记者 王姣

最近两次冲击2600点关口未果后,周四指未再延续涨势,截至昨日收盘,主力合约IF1411下跌6.2点报2570.8点。究其原因,业内认为主要影响因素包括沪市股票相对港股的折价已有效修复、新发布的经济数据较为疲软、部分板块存在获利回动机等。

值得注意的是,广发期货据中金所数据统计结果显示,期指三大合约前20名会员净空持仓减少1119手至12270手,对此分析人士表示,主力席位在连续多日的移仓过程中,空头移仓撤离幅度较大,而多头加仓力度不减反增,这直接导致总净空持仓再度下降,这说明市场多空博弈中多方还是略占优势,机构对后市的走势还是相对乐观,不过多空纠结之下期指或延续高位震荡态势,建议投资者暂时观望。

## 市场分歧加大 期指小幅跳水

昨日期指高位回落呈现小幅跳水走势,截至收盘,主力合约IF1411下跌0.24%,收至2570.8点,次月合约IF1412下跌0.25%,收至2578点。收盘四个合约,股指期货累计持仓减仓3814手至198206手,成交量121万手。

昨日大盘再度收阴,连续一周呈现阴阳交替的局面,彰显市场分歧较大,但是从日K线看重心仍呈现缓慢上扬,显示市场多空博弈中多方还是略微占据优势,只是这种优势相比前几次的连续阳线拉升明显要弱,这为后期继续上行高度增加不确定性。”中信期货投资咨询部副经理刘宾表示。

刘宾认为,驱动本轮行情的主导因素是沪港通,由于沪港通落地明朗,市场基本

提前反应了沪港通的利多影响,沪港通真正能带来多大的资金入场还存在较大不确定性,因此存在利好出尽现利空的可能;另外,从现货板块表现看,本周金融为首的蓝筹表现强劲,但中小板和创业板集体下行,似乎有掩护出货的迹象,蓝筹总体还是受到宏观周期影响较大,不太可能长期背离宏观面持续走强;此外,从总持仓表现看,最近围绕20万手波动,昨日减仓3814手,显示一定资金撤离,这对市场继续上攻也不太有利,不过目前由于没有明显利空,因此暂时压力还不算大,但下周沪港通正式落地,则需警惕大盘进入调整的可能。

值得注意的是,在指数冲击新高过程中,期指主力合约基差贴水幅度加大,最低至-22点附近。随着指数下行,贴水幅度缩窄,基差重心回归至-12点。对此,国泰君安期货研究员胡江来认为,基差大部分时间处于贴水位置运行的格局已经持续4个

交易日,从侧面反馈出期指参与者多头情绪弱于股票参与者。

## 多头暂时领先 短线料高位震荡

中金所数据显示,当月合约IF1411前20名会员净空持仓减少1083手至5040手,三个合约前20名会员净空持仓减少1119手至12270手。从持仓量变化来看,当月合约前20席位多单减持5971手,空单减持7017手,次月合约前20席位多单增持8795手,空单增持7025手。

从部分会员的持仓情况来看,空头态度再度降温。胡江来指出,近期其持有的空头数量并未继续减少,多头持仓有所增加,从而净空持仓下降。考虑到市场目前依旧在40-50点回调后仍旧能够掉头上行,通过增持多头持仓来对锁手中空头持仓的行动也就在预期之中。周四,前期持有空头数量较大席位的空头持仓减少,同时多头持

仓增加,关注该趋势保持的可能性。

广发期货进一步指出,主力席位在连续多日的移仓过程中,空头移仓撤离幅度较大,而多头加仓力度不减反增,这直接导致总净空持仓再度下降。另一方面,从个别席位来看,多头排名靠前的均以加仓为主,以国泰、中信、银河为例,而空头排名靠前的均以大幅减仓为主,以中信、国泰、南华为例。可以看到,周四多空大佬国泰、中信意外一致加多减空,预示后市股指反弹可期。

展望后市,胡江来认为,从沪港通的长期影响来看,期指继续上行的动能仍较弱,长期持仓者可选择持续持有或低仓位介入多单。现货方面,木材、交通运输、橡胶、钢铁、航空等可能成为外围流入资金配置对象的行业,相关具备竞争优势以及符合政策走向的行业继续上行的概率较大。沪港通开通后,非金融板块指数对指数的贡献预期可能得到提升。

股估值修复行情可期,行业配置层面超配中游和部分服务类行业。

山西证券:本周央行维持平衡操作,市场资金面整体较为宽松。昨日公布的规模以上工业增加值、固定资产投资、消费品零售等数据均表现疲弱,经济基本面尚无改善迹象。近期来看,市场上涨伴随缩量,而下跌多表现为放量乃至天量,资金净流出趋势明显;大盘走势为少数蓝筹股所左右,与大部分个股的涨跌相背离,而缺乏基本面与增量资金的支撑,蓝筹板块料难持续走强。预计大盘的调整态势仍将延续,建议控制仓位,规避估值偏高的股票。(王姣整理)