

194只两融标的获超额收益

# 防御板块有望接棒蓝筹行情

□本报实习记者 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正普遍处于历史低位,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、两融资金等诸多因素推动,大盘自此踏上迭创新高的“心跳”旅程。11月10日,沪综指以一根中阳录得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个股悉数都为银行和券商股。

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“T+1”等制度性利好期待依旧强烈,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。

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。

从昨日盘面表现看,仍有两个特点值得关注。一是期价跌幅继续收窄,三年交易日以来,主力合约跌幅分别为0.36%、0.25%、0.09%,显示多方止盈力度逐渐减弱;二是受10月经济数据刺激,午后多头一度反攻并带动期价翻红。统计局当日公布的数据显示,10月份我国工业增加值同比增长7.7%,低于8.0%的上月增速和机构预测均值;当月社会消费品零售总额、固定资产投资额同比增速虽然与预期均值持平,但较上月水平也双双回落。不过,由于最受投资者关注的金融数据尚未公布,更多前期获利盘选择离场观望,期价最终仍以全盘下跌报收。

### 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、乃至中长期利率下行,因此,债券中长牛市依然可期。

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。南华期货则更乐观地表示,虽然期债短 期上波动力不足,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。

### ■ 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。

包钢股份昨日早盘的走势可谓乏善可陈,但到午后却突然发力,尤其接近14时左右,股价迅速拉升,在涨停板附近稍做徘徊后便坚决封死涨停板直至收盘。截至收盘,该股全日上涨0.28元,收报3.08元,创2012年8月16日以来新高。

## 中国卫星放量重挫

□本报记者 王朱莹

经过前一交易日的反弹之后,昨日市场重归弱势,沪深300指数全日下跌14.57点或0.56%至2579.75点。成分股中,中国卫星全日下跌1.56元或6.84%,收报21.25元,为昨日跌幅最大的成分股。

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

昨日的量能也急剧放大,全日成交29.25亿元,为历史新高。

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。

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日最高上探至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。

## 市场呼唤更多期指产品

□中信证券 提云涛

今年7月以来,A股市场呈现持续上涨的势头。沪深300指数从6月底的2165点涨至11月10日的2565点,而上证综指更是从6月底的2048点涨到11月10日的2473点。在市场整体上涨的同时,沪深300股指期货合约总持仓不降反升,其持仓从7月份时的约17万手增加到现在的20万手以上。此前市场中流传的股指期货对于现货市场存在负面影响、导致股市下跌等说法已不攻自破。

股指期货功能稳步发挥,但与股市涨跌无关。首先,沪深300股指期货上市以来,市场功能稳步发挥。自2010年4月上市以来,我国股指期货总体运行平稳、理性、规范,已成功嵌入资本市场,初步实现上市初衷。一是股指期货的推出增强了股市稳定性,有效降低了股市波动;二是股指期货提升了股市核心竞争力,有效助推了机构入市;三是股指期货的推出净化了股市投资文化,引入了新的投资理念。可以说,沪深300股指期货已成为股市风险的“泄洪渠”、投资者的“逃生舱”,起到了服务资本市场发展的积极作用。

其次,股指期货的推出丰富了金融产品品种,促进了金融产品多元化。沪深300股指期货推出后,金融机构开始利用股指期货对冲系统风险,并开发绝对收益产品,丰富了产品结构。在市场下跌时,绝对收益产品为投资者提供了稳定的收益来源。例如,在今年上半年股市低迷的时候,使用股指期货对冲的券商资管产品普遍实现了超额收益。

再次,股指期货不会改变股市运行的固有规律,股市的涨跌反映了市场对宏观经济等综合因素的预期,与股指期货无关。本轮股市上涨的动力主要来自市场对经济“新常态”的认同和宏观经济的定向调控,市场重新树立了对中国经济的信心。

市场呼吁推出更多股指期货产品,以满足多元化避险需求。尽快推出新的股指期货产品不仅有助于满足市场参与者的多方面需

### ■ 机构看市：

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,显示一旦资金撤离,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

## 多空纠结 期指料高位震荡

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

点整数关口压力仍然较大,预计仍将宽幅震荡概率大。

方正证券:各层次的利率均在持续回落,流动性和政策持续正反馈,在没有出现实质性通缩前,市场仍继续积极。房地产政策的连续出台,销售有所改观,兜住了系统性风险,经济在底部有企稳的迹象,目前这种环境大类资产上股债均有机会。我们坚持的逻辑依然是系统性风险降低(经济不会失速)、流动性拐点(资金利率逐渐宽松),仍在不断强化中,继续积极有为,增加弹性品种配置。关于后续市场风格,我们继续坚持价值和成长有望迎来共舞配置思路,11月蓝筹

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,经济基本面向尚无改善迹象。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)

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。