

两融增速未减 配置“抓小放大”

□本报记者 张怡

新年以来,A股市场风格出现了较为明显的变化,大盘股表现相对弱于中小盘股。目前来看,市场风格的切换和两融风控的加强尚未影响到两融余额的增速。1月26日,融资融券余额为11272.95亿元,较上个交易日增长了84.56亿元,逐步恢复至较快的增速。不过,回顾近期两融数据可以发现,融资“抓小放大”的态势已经逐步出现,融资买入力度也有所减弱。伴随着资金的调仓换股,中小盘股替代大盘股成为了资金短期推荐的配置,而短期内两融规模扩张或有所减缓。

题材开花 两融重回高速路

伴随着权重板块的休整,A股市场近期题材迎来全面开花,个股活跃场景再现,“中小盘”俨然成为了吸金王,市场似乎重新回归到了牛市启动之前的格局。这使得融资融券市场也保持较快增长,融资买入热度持续大于偿还力度;但买入力度略降、融资青睐小盘股趋势出现。

26日,融资余额为11201.51亿元,较上个交易日增长了81.35亿元,融券余额为71.44亿元,较上个交易日增长了81.35亿元;融券余额为71.44亿元,较上个交易日增长了3.21亿元。不过值得关注的是,尽管余额仍然保持增长,但资金融资的热度有所降温。数据显示,1月26日的融资买入额仅



为990.32亿元,而1月16日至1月23日,这一数额均超过了千亿元。由于融资偿还额也低至908.98亿元,因此融资余额仍然保持较快增长。

从行业分布来看,当日交通运输、国防军工、有色金属和房地产行业的融资净买入额居前四位,分别为9.26亿元、8.27亿元、6.43亿元和6.36亿元;同时,机械设备、商业贸易、传媒、电子、计算机和医药生物行业的额度也均超过了4亿元。相反,二级行业上看,保险、银行、钢铁3个行业的净偿还额分别为5.39亿元、4.01

亿元和1.04亿元。

ETF方面呈现出明显的“抓小放大”格局。1月26日,两融标的ETF的净买入额排行榜中,华夏中小板ETF以3768.06万元的额度位居首位。而两融余额占比最大的华泰柏瑞沪深300ETF和华夏上证50ETF均呈现出融资净偿还状态,净买入额分别为-1.73亿元和-2732.27万元,位居倒数前两名。实际上,这种趋势早已出现。以华泰柏瑞沪深300ETF为例,自1月16日其融资融券余额达到了480.41亿元的历史高点

之后,就多次出现了融资净偿还,其中1月19日的净偿还额高达11.06亿元,截至26日其两融余额降到了458.36亿元。

资金博弈 风格配置生变

资金前期大幅介入蓝筹股而减仓成长股,这种情况在今年发生了改变。与2014年风格截然不同,对于2015年,不少机构投资者人士重新将目光锁定在了新兴产业优质成长股,其中以互联网相关的公司为重点。

日前发布的基金去年四季度持仓结构引人注目,其中机

构对主板金融地产股的超配和对成长股的减配成为话题焦点。不过这也引发了对今年行情的诸多新思路。申银万国认为,从基金仓位来看,蓝筹持仓明显加重了未来上行阻力,反而使白马成长股更有上行空间。从获得净增持的个股身上也可以看到,产业资本似乎正在从获利丰厚的大盘中逐步流出,更多的小盘股重新获得资金青睐。无独有偶,国泰君安证券也认为,随着增量资金入市的速度趋缓,市场短期重回2013年的存量博弈格局,上调对中盘蓝筹和成长股的推荐。

但考虑到此前两年成长股的大涨,当前机构普遍认为分化是成长股后市演绎的大趋势,配置倾向于在成长股内部配置优质龙头股。申银万国证券首席策略分析师王胜建议,增加白马成长和部分互联网细分行业龙头的配置。年初至今表现最好的互联网金融这些传统企业互联网化和信息化的主题将蔓延,还可布局空间广阔的移动医疗、工业互联网、移动互联、车联网、农业信息化等题材。行业上除了TMT、军工这

些弹性大的品种,也可以关注估值便宜、可能补涨的医药,受益于国内外流动性宽松、金价反弹的黄金股。类似的,国泰君安证券也表示,行业配置上推荐拥有业绩支撑的中盘蓝筹股如医药、家电和食品饮料等;同时关注处于低配状态且基本面向好的电子、稀有金属与新材料、文化传媒等行业成长股。

■ 指数成分股异动扫描

海澜之家强势涨停

海澜之家1月26日晚发布2014年年度业绩预增公告,预计2014年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期(重大资产重组前)相比将增加1550%-1600%,业内测算约为23.4-24亿元。

在业绩预计暴增的利好刺激下,昨日海澜之家大幅高开,几分钟内即冲涨停,此后经小幅调整,于10时15分左右封涨停板,最终日涨1.13元报12.38元,对沪深300指数的贡献为0.43%,日成交额达5.8亿元。

公司方面表示,去年业绩大增的主要原因有两点,一是全资子公司海澜之家服饰有限公司经营业绩持续快速增长,二是一季度重大资产重组实际是海澜之家对凯诺科技反向收购,合并成本小于公允价值差额共1.33亿元计入当期损益。分析人士指出,海澜之家“高性价比产品+精细化管理”模式是未来行业发展趋势,看好其市场份额进一步提升,2015年高增长仍然可期,有望获得价值重估机会。(王姣)

大北农创历史新高

随着一号文件出炉日期越走越近,市场对三农改革预期也逐步升温,本周二Wind农业指数上涨2.16%,其中大北农以7.2%的涨幅领涨板块,收报17.58元,复权后创历史新高。

在沪深300成分股中,大北农的权重占比为0.13%。昨日该股高开高走,盘中一度触及涨停,午后高位窄幅震荡,最终收涨7.2%报17.58元,日成交额高达10.33亿元。

据媒体报道,知情人士透露,今年一号文件主题将聚焦“加大

■ 融资融券标的追踪

三花股份复牌涨停

昨日大盘大幅回调,市场赚钱效应同步萎缩,但场内仍然不乏表现优异的强势股,其中三花股份逆势涨停,至收盘时,每股报14.93元。

资料显示,三花股份拟向三花钱江非公开发行股份购买其持有的三花微通道100%股权,并募集配套资金。同时,公司拟以不低于13.13元/股的价格非公开发行募集资金4亿元,拟用于三花微通道“在墨西哥建设微通道换热器生产线项目”、“新增年产80万台换热器技术改造项目”以及向

三花微通道补充营运资金。

市场人士认为,此次交易完成后,公司将控股股东旗下优质的微通道换热器资金注入上市公司,公司产品线将得以进一步完善,三花微通道的业绩增长将成为公司业绩增长的主要驱动因素之一。分上图上,三花股份昨日以涨停价开盘,午后虽然短暂打开,但很快重新封上涨停,不过当天成交额仍达到3.20亿元,相比停牌前最后一个交易日放大明显。鉴于市场买盘力量强劲,建议投资者保留该股融资头寸。(叶涛)

政策利好 日照港涨停

山东被确定为国家“一带一路”规划海上战略支点和新亚欧大陆桥经济走廊沿线重点地区,该消息刺激山东省内港口运输类上市公司日照港强势涨停。截至收盘,日照港突破多条重要均线,股价报5.01元,刷新其2010年末以来最高收盘价(不复权)。

据了解,2015年山东将一方面推动重大基础设计与周边省市区互联互通,另一方面将深化东亚海洋

合作平台与中韩地方经济合作建设,争取青岛获准开展自贸区试点。由此,虽然昨日早盘日照港小幅走低,但午后随着大额买单涌现,股价陡然拉升直冲涨停,之后涨停板再未打开。相比前一交易日153亿元成交额,日照港昨日成交金额攀升至6.25亿元。鉴于近期A股风格变幻较为迅速,场内赚钱效应不易把握,建议投资者暂时保留日照港此类受益政策利好品种的仓位。(叶涛)

世联行创历史新高

上周以来世联行连续上攻,本周二盘中摸高至2150元,创下了该股的历史新高,由此,7个交易日的累积涨幅高达32.08%。

世联行26日晚间发布了基础资产转让协议及非公开定增方案修订稿两则公告。除了对非公开发行股票预案中募集资金补充流动资金的具体投资方向进行了调整外,公司及全资子公司世联信贷拟与华润元大还签署资产买卖协议及世联小贷2期专项资产管理计划服务协议,华润元大拟发起设立资管计划并以资管计划实际募集资金受让14700万元信贷

资产,并以基础资产的全部或部分收入回款买断式循环投资于世联信贷资产。

分析人士指出,信贷基础资产的出售可助公司回笼资金,而定增方案的修订有利于加速推进定增方案的审批进度;定增方案的实施亦有助于进一步夯实公司扩张的基础。再加上公司21日发布的业绩预告称,公司净利润同比增长15%-30%,业绩成长性较好。在多重利好消息的助推下,该股短期仍将维持强势,建议投资者短期保持融资头寸。(王威)

去杠杆传闻引百点巨震 期指短线震荡偏弱

□本报记者 叶斯琦

1月27日,期指走势偏弱,盘中更是出现跳水之后反弹的百点巨震,主力合约IF1502收盘下跌1.27%,基差接近平水。对此,接受中国证券报记者采访的业内人士认为,银行理财去杠杆的传闻是昨日午盘跳水的一大原因。不过,根据分析,伞形信托的中长期影响依然有限,所以担忧情绪得到缓和。总体来看,银行理财去杠杆的影响更多体现在对投资情绪的冲击,并不能改变市场中长期偏多格局。不过,短期来看,需警惕去杠杆过快和人民币贬值过快等风险。

传闻引发期指大震

昨日,期指出现大幅波动。主力合约IF1502高开于3639.4点,早盘震荡偏弱,11时之后突然跳水,午盘开盘再度走低,一度下探至3508.2点,跌幅过百点。不过,此后IF1502合约又逐步回升,收回部分失地,最终报收于3574.6点,下跌46点或1.27%。截至昨日收盘,期指四合约总成交量为151.6万手,较

上一交易日增加了30.6万手。

“昨日期指早盘的弱势与人民币大幅贬值和去年12月工业企业利润同比下滑扩大到8%有关,但盘中快速跳水可能与伞形信托的消息有关系。”中信期货投资咨询部副总经理刘宾表示,不过,根据分析,宏观数据较差市场早有预期,而伞形信托的中长期影响依然有限,所以,最终担忧情绪得到缓和,期指午盘也出现一定回抽以削弱跌幅。

据中国证券报记者了解,昨日期指午盘跳水之后,市场纷纷议论银行收紧伞形信托的消息。据传,某股份制银行自下周起,伞形信托将有以下变化。首先,伞形新增子单元最高比例1:25,而原先为1:3,预警止损修改为0.93/0.88;其次,触及止损需要在T+1日上午10:30前补仓,否则平仓;第三,下周起客户签署信托合同+补充协议后才可操作。

对此,分析人士进一步指出,银行理财去杠杆的传闻是昨日市场最大的利空。银行收紧伞形信托是大势所趋,因为杠杆太大,风险也随之大涨,大量资金通过伞形信托流入股市,对行业发展并不利。

“资金应该被引导流入实体经济,股市上涨只是给投资者带来信心,并且起到促进融资功能发挥的作用,从而使得我国融资难的问题能得到缓解。然而,杠杆过大,不仅带来违约风险,而且吸引过多资金前往股市,这反而不合理了。”银河期货研究员周帆说,昨日传闻某股份制银行调整伞形信托比例,此举有试探市场反应的意味,毕竟调整幅度不大,而且没有全面展开。未来其它银行也逐步实施的可能性较大。

据悉,本轮行情中,加杠杆的资金来源大致分为两大类:券商两融和银行资金间接流入。券商两融在1月16日的处罚公告后趋于平稳。银行端则主要有三大渠道:伞形信托、券商两融受益权质押、委托贷款,其中委托贷款在之前也被监管层调控,券商两融受益权质押总量不大,因此主要就是伞形信托。如果该渠道也被监管层调控,则去杠杆需求更强烈,这对市场短期走势形成不利影响;不过如果从社会总流动性角度看,市场并不缺资金,适当去杠杆能使市场发展更为稳健,总体影响有限。此外,本轮牛市驱动力也并

非只有加杠杆一个因素,因此即便伞形信托受限,市场中长线看多的逻辑不会轻易改变。

需关注短期风险

持仓方面,截至昨日收盘,期指四合约的总持仓量上涨1581手至218221手。中金所公布的数据显示,昨日空头主力席位的表现稍显强势。在IF1502合约中,多头前20席位累计增持买单2566手,空头前20席位则累计增持卖单3270手。不过,值得注意的是,“空军司令”中信期货席位在IF1502合约中却出现减仓增多的动作,其中减持卖单924手,增持买单1584手,举动偏多。从近期持仓变动可以看出,空方主力在下调行情中往往急于止盈离场,主力席位并没有大幅增加空单的迹象。

展望后市,分析人士表示,从技术面上看,虽然当前指数有形成三重顶的可能,但是量能没有配合,不是标准的顶部特征,因此,当前期指走势仍然属于突破前的蓄势过程。短期来看,期指仍存在震荡整理需求,但向下空间并不大。

“对于当前行情而言,主要

谨慎乐观的原因仍然是认为驱动市场的动能犹存。这主要体现在,首先,央行维持宽松的步调,对市场形成支撑。其次,社会资金仍没有太多更好的投资途径,有望继续流入股市。第三,改革题材依旧丰富。此外,国际资金仍有进场需求。”刘宾分析,当然,短期内仍需关注风险因素,这主要包括去杠杆过快和人民币贬值过快。

短期来看,华泰长城期货研究员张萌则认为,预计节前将以偏弱震荡为主。“近期人民币贬值预期令A股市场承压,节前获利兑现预期加上汇丰PMI数据并不乐观,以及管理层对股市监管加强,短期内市场缺乏上涨逻辑。盘面来看,市场对下跌并不买单,近期几次深度调整中成交并没有大幅放量,而且均在短时间内得到回补,说明投资者对下调并没有过度恐慌。”

不过,周帆认为,未来股指依然不看好,大盘长期在高位徘徊,在敏感位置屡冲不破,显示做多力量并不坚决。在近期降准或许无望、央行宽松政策未必能达到市场预期情况下,对未来行情并不看好,当前点位仍有下跌空间。

国外大型企业善用期权管理风险

□本报记者 王朱莹

由于大型企业业务范围宽、多涉及跨国经营,资本流动规模大且频繁,全球原料价格、汇率及利率等因素变动带来冲击影响就显得更为明显。2010年,宾夕法尼亚大学沃顿商学院在IS—DA和GARP等机构的帮助下,对全球1000个机构进行调查。调查显示,几乎所有跨国公司都在利用商品和利率衍生品工具进行风险规避。

西南航空成功避险

国外对大型企业标准的界定不宜,以财富500强企业为例,这些企业利用期权等衍生工具的历史悠久。ISDA2003年调

查显示92%的500强企业使用衍生工具,2009年调查时这一数据增长为94%。

目前,国际上大型企业利用期权进行套保和风险规避案例典型莫过于能源、金属等原料领域。以美国西南航空为例,作为美国第二大航空公司,也是美国唯一1973年以来一直盈利的公司,利用期权套保和风险管理比较成功。2008年西南航空对其燃油消费量的70%进行了套保,采取的是平均51美元/桶等值封顶原油期货,即不管未来价格如何变动,都可以以51美元/桶的价格购买原油,锁定期为一年,从而稳定了燃料成本。这一策略使得西南航空成功抵御了

2008年金融危机爆发后原油价格巨幅波动带来的经营风险,是1973年至今连续盈利时间最长的航空公司。

期权等衍生工具的运用发展不仅促使一批实体企业可以进行有效风险规避,同时也培育了一批精通衍生工具开发、运用和交易的大型投行等金融机构,成为撬动全球经济的引擎。大型企业期权交易的对手方主要是金融机构和交易所。目前OTC期权是大型企业套保和风险管理的来源,且衍生工具OTC市场已形成由大的金融机构主宰的格局。例如美国五大金融机构衍生品交易总量已超过全球总额三分之一,似乎已形成“大而不能倒”的态势。

外企广泛使用期权管理风险

2010年,宾夕法尼亚大学沃顿商学院在ISDA和GARP等机构的帮助下,对全球1000个机构进行调查。调查显示,几乎所有跨国公司都在利用商品和利率衍生品工具进行风险规避。商品工具的应用主要分布在一些具体产业领域中,其中公用事业类占83%,原材料类占79%,金融服务公司占比63%。虽然金融服务公司利用商品衍生品工具比例较低,但金融衍生品使用占比则高达96%,这说明企业选择衍生工具与公司经营业务性密切相关。

分行业来看,金融机构使用衍生工具比例最高,其次为基本

原料类,被调查的86家企业衍生工具使用比例高达97%,且主要是外汇、商品和利率类衍生工具。

分国家来看,以9个代表性发达经济体为例,其500强跨国公司的衍生工具利用比率均较高,除韩国、德国和美国外,荷兰、加拿大、瑞士、英国、法国和日本等进入全球500强的企业均全部利用衍生工具进行风险管理。而韩国企业中的87%,德国企业中的97%,美国企业中的92%分别利用衍生工具进行套保和风险管理。新兴经济体代表国家中的印度、俄罗斯、巴西和墨西哥的大型企业,均采用了衍生工具进行套保和风险管理,体现出大型企业利用期权服务意识较高。

常用技术分析指标数值表(2015年1月27日)		数据提供:长城证券杭州分公司			
技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)	
移动平均线	MA 5)	↑ 3350.97	↑ 3574.23	↑ 11503.70	
	MA 10)	↑ 3297.97	↑ 3536.42	↑ 11354.02	
	MA 20)	↑ 3283.38	↑ 3543.55	↑ 11314.51	
	MA 60)	↑ 3207.75	↑ 3473.74	↑ 11077.01	
	MA 60)	↑ 2913.97	↑ 3115.25	↑ 10011.18	
	MA 100)	↑ 2680.98	↑ 2840.59	↑ 9238.23	
乖离率	MA 120)	↑ 2603.88	↑ 2758.95	↑ 9023.51	
	MA 250)	↑ 2320.01	↑ 2460.13	↑ 8176.82	
MACD线	BIAS 6)	↓ 0.95	↓ 0.83	↓ 1.16	
	BIAS 12)	↓ 2.00	↓ 1.19	↓ 1.79	
相对强弱指标	DIF (2,26)	↓ 90.47	↑ 85.69	↑ 299.98	
	DEA 9)	↓ 99.23	↑ 103.58	↑ 337.17	
慢速随机指标	RSI 6)	↑ 58.50	↑ 55.73	↑ 58.52	
	RSI 12)	↑ 59.71	↑ 57.88	↑ 59.78	
	%K 0,3)	↑ 78.89	↑ 70.18	↑ 81.83	
	%D 6)	↑ 73.09	↑ 64.45	↑ 75.58	

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	PSY (2)	66.66	58.33
动向指标(DMI)	MA 6)	↑ 61.11	↑ 58.33
	+ DI 7)	↑ 25.91	↑ 24.43
	-DI 7)	↑ 33.93	↑ 38.06
	ADX	↑ 17.87	↑ 20.12
	ADXR	↑ 29.95	↑ 28.37
人气意愿指标	BR 26)	↓ 123.75	↓ 123.95
	AR 26)	↓ 148.14	↓ 143.48
威廉指数	%W 0)	↑ 17.26	↑ 25.92
	%W 20)	↑ 17.26	↑ 31.53
随机指标	%K 0,3)	↑ 78.28	↑ 69.26
	%D 8)	↑ 68.94	↑ 61.14
	%J 8)	↑ 96.97	↑ 87.01
	MOM 12)	↑ 67.54	↑ 28.20
超买超卖指标	MA 6)	↑ 1.40	↑ -49.78
	ROC 12)	↓ 2.05	↓ 0.79

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。