

## 地震影响减弱 通胀又成焦点

张健

本周，沪深A股以带较长下影线的小阴报收，成交基本与上周持平。上证指数收盘略破5周线，显示多空争夺较为激烈。目前两市大盘总体仍处于横盘整理态势，而下周则将面临突破方向的选择。

本周全世界最热门的话题基本是日本地震、海啸、核辐射，每天各类媒体全天候狂轰乱炸的报道，涉及经济领域的各个方面，这对A股这样一个投机性较强的市场自然影响较大。不过，对于稍懂中国经济基本面情况的投资者都应该清晰地了解到，日本地震对中国经济的影响是微乎其微的。

经济基本面的良好运行是我国股市走好的最基本因素，企业微观层面继续改善，股市经济晴雨表的作用会得到体现。本轮调控，政策平衡取中的迹象很明显。货币政策紧缩的同时，财政政策则有所放松。再加上过去两年，很多产业的新建产能较少，盈利情况较好，这使得经济整体下行的风险很小。在这样的背景下，A股市场系统性下跌的风险很小。

我们认为，目前制约市场上行的主要压力来自通胀，虽然调控政策多管齐下，但通胀能够有效控制还需要时间的检验。好在近期很多商品的期货价格都在下跌，这有利于缓解国内通胀压力。短期值得关注的是，国内一年期央票利率近日超过定期存款利率，在3月份通胀可能再创新高的高情况下，央票利率大举上行意味着短期加息的风险增大。数据显示，截至4月15日，公开市场还将有3520亿元央票到期，央行公开市场操作的意向对市场流动性还是会有一定影响。从以上分析可以看出，当前A股市场走势比较纠结也在情理之中。我们认为，由于近期国内外不确定性的增多，A股市场虽然中长线乐观，但过

程也将颇为曲折。

回到技术面，我们对大盘后市可能的走向进行剖析。近期，上证指数冲高3000点附近后，由于量能不能有效放大，股指难以逾越前期密集成交区而展开了主动回落。日本大地震意外出现进一步加剧了市场的波动，股指每天的涨跌使人感觉很无序，阴阳交换频率很高。在此情况下，我们应该密切注意30日线的有效得失。

目前，上证指数基本处于上有5日线反压，下有30日线支撑的状态。从中期来看半年线2850点附近的支撑将更为重要，此区域不破就将维持箱体整理。从形态上看，上证指数左侧小箱体整理有7周左右，目前与之对称横盘整理以时间换空间，再配合基本面转好，后市仍有机会冲击3200点一线。同时从周线来看，5周、10周均线都处多头排列，30周也坚定向上，应难有深跌。目前的调整主要是针对2661点到3012点上涨所作的技术性回调，该调整的半分位位于2850附近，这也是下周应重点关注的。

由于两市大盘目前短线K线组合尚处空头排列中，本周走势也基本处于横盘拉锯，后市方向不明。在操作上，我们建议，在股指未能有效站稳5日线之前不加仓，且应注意不盲目追涨纯概念、题材性个股。此外，“十二五”规划为市场炒作提供了大题材，本次“两会”提及最多的是民生，这也意味着大消费概念将长期受益，而新兴产业也将获得进一步的扶持。对于上述板块而言，可紧盯行业龙头个股，在阶段性低点介入，把握波段操作机会。

(作者系中航证券分析师)

**中航证券有限公司**  
AVIC SECURITIES CO., LTD.

**共同成长 财富中航**

客服热线: 400-8866-567

■ 大宗交易 | Block Trade |

## 热门板块无惧减持压力

秦洪

本周大宗交易出现了这么两个显著的特点，一是航天机电打破了市场对于国有控股股东一般不会减持的惯性思维。本周航天机电出现了多例大宗交易，而在本周三，该公司也发布公告称控股股东在2月11日至3月15日之间，通过集合竞价交易以及大宗交易平台减持了2150万股。而在公告的当日，继续出现了9例大宗交易，每笔50万股、100万股不等，如此的信息意味着控股股东有进一步减持的动作。

二是符合市场短线热点方向的个股尽管大宗交易频繁出现，但二级市场走势仍维持强势。航天机电就是其中的代表个股，该股在本周受到了活跃资金的青睐，限售股东的减持并未让该股走势过于难看。

本周天龙光电等个股同样在限售股东的减持中保持了强势。该股近期大宗交易频繁，但二级市场股价走势却反复震荡走高，在本周也是如此。这主要是因为公司的多晶硅炉、单晶硅炉的销售势头旺盛，而且公司积极布局LED(发光二极管)领域渗透，得到了二级市场的认可，限售股东的减持反而有利于二级市场活跃资金收集筹码。

我们认为，对于个股股价走势来说，大宗交易数量有时候也是一个温度计，可以测出此类个股受二级市场活跃资金的欢迎程度。即大宗交易数量越多，此时的二级市场股价走势越强硬，那

么，意味着此类个股的短线趋势将更乐观。

### 重点个股点评

**世纪鼎利 (800050)**: 公司主营业务出现较为乐观的变化，一是网络优化领域市场在未来三年内将保持年复合增速25%~30%的增长；二是行业集中化趋势明显。由于网络优化服务领域正在“大浪淘沙”的格局下，A股直接相关的上市公司仅公司与华星创业两家，而地方性的、中小规模的企业约400家，随着中国移动的优化主体由地上市移到省公司，会有越来越多的公司失去庇护而寻求整合。故未来的成长空间较为乐观，可积极跟踪之。

**国统股份 (002205)**: 公司产品主要用于水利行业、市政基础设施建设的输水管材。在新疆市场具有垄断地位，目前加大对华北地区重点区域的开拓力度，同时也将战略布局延伸至胶东半岛，实现快速扩张。公司目前具有年产220公里PCCP标准管(预应力钢筒混凝土管)的生产能力。2010年12月向特定对象非公开发行募资主要投向公司5个PCCP项目和2个地铁盾构环片项目的建设，项目投产后，2011年底PCCP标准管产能将扩至480公里，盾构环片生产线产能12000环，公司收入有望大幅增长。公司产品主要应用于水利建设中，未来的成长空间乐观，可跟踪之。

(作者单位:金百灵投资 执业证书编号:A1210208090028)

# 近九成投资者从未参与融资融券

谢祖平

虽然本周一沪深两市股指一度表现出较强的独立性，但随着外围突发性因素的发酵，股指出现大幅度的波动。上证指数最低下探至2850点，虽然此后外围股市趋于稳定，但A股自身做多信心不足最终制约了股指的反弹空间。从个股方面看，围绕着地震、核危机等题材，个股走势出现分化，但热点频繁轮动，持续性较差，主要以游资快进快出的短炒为主。此外，以银行、保险、券商、钢铁以及地产等大市值品种在指数震荡中重心也有所下移。

与股票市场的低迷形成鲜明对比的是，融资融券市场的持续升温。截至3月17日，两市融资融券余额接近190亿元，较去年年末增加48.8%，呈现明显的加速增长态势。本周与《证券时报》联合举行的《聚焦融资融券》专题调查，分别从近一年以来，您是否参与过融资融券业务?、就日前A股市场的状况，您是否考虑进行融资或融券?、如果您进行融资交易，您考虑买入哪一类蓝筹股票?、您认为融资融券对相应股票的股价会产生明显的助涨或助跌作用吗?和若年内推出转融通业务，对A股市场有何影响?五个方面展开，调查合计收到1049张有效投票。

### 多数投资者无缘融资融券

从去年3月底沪深交易所正式接收6家试点券商融资融券交易申报算起，融资融券业务即将满周岁。最新数据显示，截至3月17日，两市融资融券余额共计189.65亿元，交易额出现持续走高的态势。不过，关于近一年以来，您是否参与过融资融券业务?的调查显示，选择“经常融资”、“偶尔融资”、“经常融券”、“偶尔融券”和“没有参与”的投票数分别为44票、48票、18票、23票和916票，所占投票比例分别为4.19%、4.58%、1.72%、2.19%和87.32%。这也意味着，近九成的投资者并未参与过融资融券业务，而经常融资或者融券的投资者比例也不足百分之六。

造成这种结果的原因主要在于，融资融券业务50万元和19个月交易记录的门槛较高。根据深交所发布的《2010年

个人投资者状况报告》显示，近八成股民资产小于50万元，多数投资者由于资金限制而无缘融资融券。关于“就日前A股市场的状况，您是否考虑进行融资或融券?”的调查显示，选择“考虑融资”、“考虑融券”和“均不考虑”的投票数分别为189票、104票和756票，所占投票比例分别为18.02%、9.91%和72.07%。从这一调查结果看，虽然不考虑融资或融券的投资者比重超过七成，但相比前一项调查近九成投资者未参与融资融券来看，有不少投资者具有较高的融资融券意愿，而且更偏好于融资。

### 有色板块融资买入意愿高

由于目前A股融资融券标的主要以上证50成分股和深成40成分股为主，而这些个股又主要是银行、地产、有色金属、钢铁以及石化行业的大市值龙头企业，目前除有色金属静态市盈率处于高位外，银行、地产以及石油化工等品种市盈率较低，具有一定的估值优势。

关于“如果您进行融资交易，您考虑买入哪一类蓝筹股票?”的调查显示，选择“金融”、“有色金属”、“地产”、“装备制造”、“钢铁”和“石化”的投票数分别为194票、243票、122票、316票、118票和56票，所占投票比例分别为18.49%、23.16%、11.63%、30.12%、11.25%和5.34%。从调查的结果看，得票比例最高的分别为装备制造和有色金属板块，两者合计得票比例超过五成，而金融地产合计比例则接近三成。由此看出，投资者融资买入意愿较高的品种主要是当前的市场热点板块，而石化股则较受冷遇。

那么，融资融券是否会起到助涨助跌的作用呢?关于“您认为融资融券对相应股票的股价会产生明显的助涨或助跌作用吗?”的调查显示，选择“助涨”、“助跌”、“暂无影响”、“未来会有影响”和“说不清”的投票数分别为230票、238票、95票、186票和300票，所占投票比例分别为21.93%、22.69%、9.06%、17.73%和28.60%。调查结果显示投资者认为融资融券对相应股票价格有影响，但对于影响的程度则存在着明显的分歧。

融资融券试点业务推出近一年来规模逐步扩大，而上交所、深交所以及中

登公司也酝酿开展转融通业务，转融通将推出的消息一度刺激券商股在2月中旬后出现不错的表现。

关于“若年内推出转融通业务，对A股市场有何影响?”的调查显示，选择“利好”、“中性”和“利空”的投票数分别为317票、426票和306票，所占投票比例分别为30.22%、40.61%和29.17%。从调查上看，认为转融通对市场和利好与认为是利空的比例相近，均接近三成，显然投资者对于转融通业务对A股市场影响程度判断上存在着差异。不过，虽然转融通将为市场提供部分资金，但若上市公司大股东所持股份大量进入转融通领域，对A股的冲击将不容忽视。

### A股维持震荡走势

综合以上调查结果显示，由于融资融券限制性条件较高，使得绝大多数投资者无缘参与融资融券业务，投资者对融资融券对市场形成的冲击存在分歧，但仍有不少投资者希望能降低门槛以便能参与融资融券之中，并比较青睐融资买入当前市场表现较热的装备制造和有色金属类个股。此外，在年内有望推出的转融通业务对市场的影响方面投资者的判断也不一致。

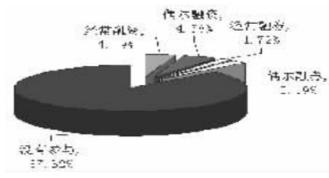
笔者认为，由于A股市场日换手率远高于成熟市场，单只股票价格波动较大，融资融券业务具有着进一步提升的空间，而且从成熟市场以往经验以及国内融资融券试点一年来的情况看，投资者融资的需求远超过融券的需求，而转融通一旦成行则建议关注融券规模的变化。

此外，对于近期市场走势，随着外围因素的影响逐步减弱，A股市场走势正逐步回归自身原有的轨道，短期继续关注能否突破前期平台2940点一带的压力，而3月15日低点2850点正好处于60日均线以及120日均线均附近，2850点一带可作为短期下档支撑位，预计股指出现进一步震荡的概率较大。

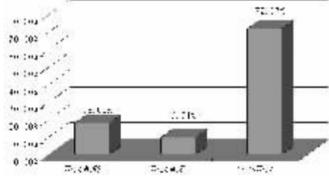
而从市场热点看，短期市场围绕着地震、核危机等概念展开运作，题材性品种表现相对活跃，但市场中热点的持续性不足，多数以短线游资快进快出的炒作为主，多数个股股价重心则出现震荡中下移。另外以创业板为代表的中小盘股在热炒之后也有降温的迹象，市场中的个股走势分化更趋明显，追涨的风险加大。

(作者系万国测评分析师)

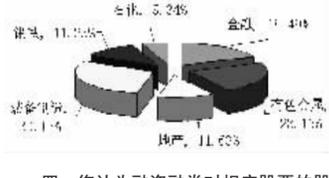
### 一、近一年以来，您是否参与过融资融券业务?



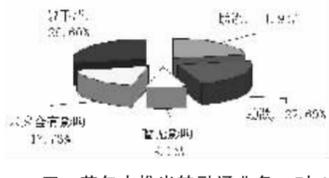
### 二、就目前A股市场的状况，您是否考虑进行融资或融券?



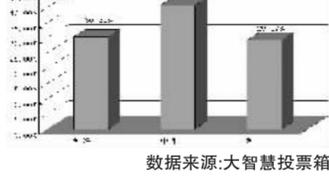
### 三、如果进行融资交易，您考虑买入哪一类蓝筹股票?



### 四、您认为融资融券对相应股票的股价会产生明显的助涨或助跌作用吗?



### 五、若年内推出转融通业务，对A股市场有何影响?



数据来源:大智慧投票箱

# 从细水长流到激流“涌”进

## ——融资融券业务周年回顾与展望

戴欢欢

春华秋实，从去年3月底正式交易至今，融资融券业务即将走过一年历程。这一年，不断刷新的交易数字记录了融资融券业务悄然成长的足迹。在此，我们从市场成长、交易特征及未来展望三方面，为投资者展示一个稳定成长而潜力十足的融资融券市场。

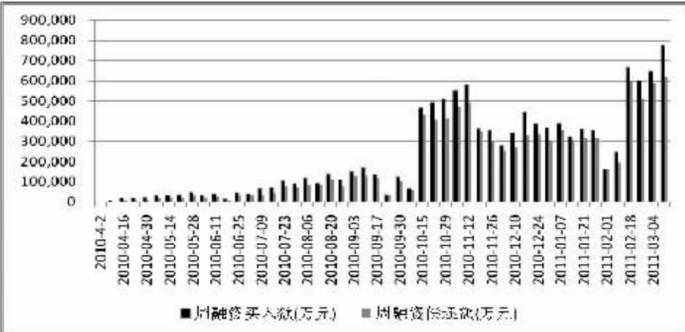
### <<< 成长篇

自去年3月31日融资融券业务试点以来，尽管A股市场经历了从低迷、反转到震荡的走势，但融资融券市场呈现出稳步成长的态势。融资融券各项指标从细水长流逐步发展到激流“涌”进。融资融券余额从几百万元攀升至最新的190亿元；单日融资买入额从不足6万元到逐步突破20亿元，单只股票的日融资买入额从千元级别逐步刷新至亿元纪录；同时，体现其卖空作用的融券卖空数据也从零发展到百万股的规模。

沪深交易所数据显示，截至2011年3月17日，两市融资融券余额接近190亿元，较去年年末增加48.8%，呈现明显的加速增长态势。其中，融资余额188.5亿元，占比高达99.38%，仍然占绝对优势。

从首批6家融资融券试点券商的获批到第三批14家试点券商的正式入围，融资融券试点券商的规模增加至25家。而融资融券市场的高换手率、高费率、高佣金，不仅为试点券商吸引了更多的客户群体，而且改善了券商的收入结构，为增收数亿元的收入。

随着两次加息，券商融资利率已达到8.6%，融券利率已达到10.6%。按去年3月至今的交易情况，以动态调整的利率计算，粗略估计仅融资交易为试



点券商带来的利息收率就接近3.5%。此外，目前各家试点券商信用账户的佣金率都至少为1.5%，极端情况下甚至可以达到3%，超额的佣金收入也增加券商拓展融资融券业务的积极性。事实上，伴随着投资者对融资融券业务认识的提升、借融资入市步伐的加快，券商对客户融资融券度快速增长，个别公司甚至出现融资授信额度全部用完的现象。

### <<< 交易篇

自交易以来，A股融资融券市场与国际成熟市场类此，呈现出融资交易占绝对优势、换手率高等特点。但在其逐步成长阶段，也塑造了独有的特征。主要表现在：

**第一，特殊背景决定金融行业占绝对优势。**在当前90只融资融券标的中，金融行业占绝对优势，其流通市值和总市值在全部标的中的占比分别为40%和49%。这使得金融行业无论在融资买入、融资偿还、融券卖出等交易指标，还是融资融券余额规模指标上，都遥遥领先。

**第二，“遗传”A股基因，概念与**

**价值兼容。**A股市场一直伴随着概念投机与价值投资的博弈，作为A股市场的一部分，融资融券交易也“遗传”了A股的基因，敏感的反应着对价值的追逐和对概念的炒作。在高铁概念盛行时，中国南车持续被市场关注，曾创下1.2亿元的单日融资买入额；在保险业绩超预期、低估值优势明显的刺激下，屡占鳌头的中国平安更是创下超过2.4亿元的单日融资买入额。

**第三，风向标作用逐步增强，市场敏感性再度提升。**随着参与群体的扩大以及交易规模的增大，融资融券对市场的风向标作用正逐步增强，对市场情绪及投资热点的敏感性也再度提升。融资买入、融资偿还、融券卖出等重要交易指标及时反应了大资金的交易态度和关注热点。以近期为例，尽管市场出现短期的事件性回调，但融资融券市场仍然逆市上扬，融资买入持续活跃。以中国平安、中信证券为代表的保险和券商股持续受到市场关注。

**第四，新旧产品结合，打造新型交易策略。**在融券卖空交易下，与以往的交易规律或交易品种相结合，也蕴含了可观的交易机会。以国电电力和铜陵转债为例。以往，权证行权往往对正股形成打压，而卖空时代，这种压力就变成了绝对的收

益。2010年5月31日国电电力卖空176.16万股，直至6月7日偿还，最高收益高达52.85万元，收益率为8.41%。相比同期沪深300指数下跌5.42%，卖空收益超越大盘13.83%；2010年12月31日，还未进入转股期的铜陵转债出现10%的低估水平，投资者通过买入转债，同时卖空正股，待转股后将正股偿还，12个交易日的收益率达到10.23%。

### <<< 未来篇

对于融资融券未来的发展，有三方面值得关注。

**首先，转融通机制呼之欲出。**去年以来，转融通机制的消息层出不穷。关于“两所一司”对证券金融公司的设立及准备，使得转融通更近一层。这意味着，不仅证券金融公司可以通过自身的信用帮助证券公司融资，而且养老金、保险资金等长期资金可以通过证券金融公司出借手中的股票，帮助证券公司融券。转融通机制下，融资融券交易对市场流动性、对券商业绩收入以及对投资者交易策略上都取得本质的影响。

**其次，融资融券的“常规化”推进。**2011年1月，有消息称，融资融券业务即将由“试点”阶段转入“常规”阶段。这无疑对融资融券规模化发展及潜在客户群的扩充起到巨大影响。对提升券商业绩起到不容小视的作用。近期，广发证券180亿元的再融资，足以体现券商对融资融券业务未来的信心和竞争。而中信证券频频站上融资买入的鳌头，也体现出投资者对此项热点的关注。

**最后，融资融券标的亟待扩充。**“融券难”的局面除了因为转融通机制的缺乏，更多的是“无券可融”的尴尬。未来标的的进一步扩充，是满足融资融券市场发展的必要条件和必然选择。

(作者系东吴证券分析师)