

# 两融趋势性逆转 周融资余额7个月来首度下降

与此同时,上周两市融券余额明显上升

王参合

融资余额7个月来首降

6月的最后一个交易周,大盘剧烈震荡,上证指数周一和周二的最大跌幅都在百点以上。期间,融资融券作为多方和空方的代表,也出现明显的变化。融资余额7个月来首次出现下降,而融券余额则明显上升,多头退守空头进攻的态势较为明确。但由于目前融券做空受制于券源不足,因此融券虽然大幅增加,但与融资比起来,仍显得微不足道。

同花顺数据显示,6月的最后一周,融资买入金额合计563.4亿元,买入量79.33亿股,当周融资偿还额673.8亿元,偿还量87.01亿股,截至6月28日融资余额2185.2亿元,余量287.83亿股。当周,融券卖出金额合计179.9亿元,卖出量40.52亿股,当周融券偿还额171.9亿元,偿还量37.53亿股,截至6月28日融券余额36.8亿元,余量7.07亿股。

值得关注的是,上周融资余额出现明显下降,而融券余量出现明显上升。数据显示,6月21日的融资余额为2295.7亿元,而6月28日的融资余额为2185.2亿元,比上周下降110.5亿元。同期,融券余额则比上周上升6.48亿元。如果将数据期限拉长,我们可以发现,自2012年12月7日开始,融资余额一直呈现上升势头,上周出现余额下跌属近7个月以来的首次下跌。而融券余额由于规模仍小,目前规律不明显。

上周行业融资交易概况 (6月24日—28日)						
行业名称	周融资买入金额(亿元)	比上一周增减金额(亿元)	比上一周增减幅	最新融资余额(亿元)	比上一周增减金额(亿元)	比上一周增减幅
金融服务	122.68	19.04	18.37%	555.23	-43.25	-7.23%
信息服务	68.56	8.80	14.72%	132.10	-1.77	-1.32%
房地产	48.26	3.73	8.37%	151.34	-12.44	-7.60%
交通运输设备	34.38	-2.10	-5.76%	118.26	-4.29	-3.50%
医药生物	34.09	2.83	9.05%	114.60	-7.95	-6.49%
建筑建材	25.23	0.56	2.25%	105.29	-5.08	-4.61%
化工	24.16	3.29	15.78%	113.27	-7.75	-6.40%
食品饮料	22.79	1.44	6.76%	89.69	-1.37	-1.51%
机械设备	19.22	-1.49	-7.21%	86.33	-7.95	-8.43%
采掘	18.69	-0.39	-2.03%	89.56	-5.05	-5.34%
有色金属	18.62	-2.93	-13.58%	123.23	-9.76	-7.34%
电子	18.43	-2.07	-10.09%	52.02	-3.46	-6.24%
信息服务	16.45	5.44	49.44%	32.18	-0.66	-2.02%
公用事业	16.39	-1.69	-9.32%	61.91	-2.14	-3.34%
农林牧渔	11.16	1.78	19.00%	37.38	-1.09	-2.82%
家用电器	7.91	-0.01	-0.10%	34.98	-3.26	-8.52%
商业贸易	7.05	0.52	7.94%	40.11	-1.08	-2.61%
交通运输	6.83	0.75	12.41%	33.06	-0.19	-0.58%
黑色金属	4.15	0.38	10.16%	18.02	-0.46	-2.48%
轻工制造	3.14	-0.83	-20.97%	34.83	-0.45	-1.28%
纺织服装	3.02	0.69	29.44%	13.49	-0.47	-3.38%
综合	1.95	-0.85	-30.28%	10.33	-0.54	-4.96%
餐饮旅游	0.37	-0.17	-31.25%	2.94	-0.42	-12.62%
总计	533.52	36.73	7.39%	2050.13	-120.90	-5.57%

上周行业融券交易概况 (6月24日—28日)						
行业名称	周融券卖出量(万股)	比上一周增减量(万股)	比上一周增减幅	最新融券余额(万元)	比上一周增减金额(万元)	比上一周增减幅
金融服务	70945.34	38619.62	119.47%	95087.42	13220.30	16.15%
房地产	20184.69	11159.04	123.64%	19020.07	3773.89	24.75%
采掘	8350.19	3346.30	66.87%	13356.88	2679.53	25.10%
建筑建材	7749.94	3794.76	95.94%	11938.25	1395.76	13.24%
有色金属	7693.42	3329.41	76.29%	20201.68	-569.49	-2.69%
交通运输设备	6356.58	1353.69	27.06%	17521.94	711.34	4.23%
机械设备	5907.05	2021.34	52.02%	13653.40	1073.15	8.53%
家用电器	5227.30	1036.10	24.72%	7926.94	1840.93	30.25%
黑色金属	3754.19	864.29	29.91%	2815.16	-763.71	-21.34%
信息服务	3467.29	917.84	36.00%	8270.30	600.93	7.84%
化工	3375.75	1130.38	50.34%	12514.40	710.92	6.02%
公用事业	3368.06	1488.41	79.19%	3858.65	1040.69	36.93%
交通运输	3322.68	1767.14	113.60%	3019.90	-228.15	-7.02%
电子	3204.18	1667.42	108.50%	5536.24	-13.43	-0.24%
医药生物	2668.74	972.88	57.37%	26358.47	-153.42	-0.58%
食品饮料	2353.26	73.76	3.24%	30773.99	1652.33	5.67%
商业贸易	1969.77	905.13	85.02%	3771.47	1240.68	49.02%
信息服务	1585.33	270.21	20.55%	6738.26	-389.20	-5.46%
农林牧渔	1445.72	472.07	48.48%	3236.30	401.29	14.15%
纺织服装	264.97	69.55	35.59%	322.87	-73.89	-18.62%
综合	119.80	11.22	10.33%	200.97	-43.15	-17.68%
轻工制造	68.37	-2.71	-3.81%	188.82	-44.35	-19.02%
餐饮旅游	51.15	11.94	30.45%	587.53	257.66	78.11%
总计	163433.76	75279.78	85.40%	306899.91	28330.62	10.17%

数据来源:Wind资讯,华泰证券

阶段性底部或将出现?

分析一年来融资余额的涨跌,我们发现这一指标与大盘走势具有明确的负相关性。融资余额的下跌往往出现在大盘的阶段底部或重要底部,而融资余额的异常上升,大盘出现阶段顶部的概率偏大。数据显示,自2012年7月到目前,一年来周融资余额数据中,共出现5次融资余额下降的情况,分别为:2012年8月31日当周融资余额较上周减少

0.79亿元,当时的市场出现一个阶段小底部;9月7日出现放量长阳;9月28日当周融资余额比上周减少33.33亿元,大盘在当周出现一个阶段小底部;11月2日当周融资余额比上周减少1.87亿元,当周市场出现了反弹,不过接下来反弹夭折;第四次融资余额出现减少是11月30日和12月7日连续两周减少,大盘在这两周中形成了1949点的重要底部;之后,融资余额一路增长,直到6月30日当周再度出现减少,而大盘在上周出现一个1849点的重要低点,此低点是否预示

着另一个重要底部呢?我们拭目以待。

一年来,周融资余额增长超过100亿元的情况共出现两次。第一次出现在2013年2月22日当周,而当周的周一,大盘见顶2444点;第二次出现在5月24日和5月31日连续两周,这两周的融资余额分别比上周增加138.2亿元和115.9亿元,随后,大盘出现一个月的大跌。

由于融资融券在我国A股市场实施时间还不太长,是否在融资余额的增减变化中具有“相反理论”,还有待未来不断验证。(作者为天源证券投资顾问)

## 周融券卖出量大增119% 金融股成两融净空头

吴璟

上周A股剧烈震荡,金融行业成本轮下跌的重灾区,跌幅明显。两融交易表现出明显的融资减、融券增的特征,其中,上周累计融券卖出量达到7.09亿股,比前一周增加3.86亿股,增幅达到119.47%。

两融随A股跌宕起伏

上周,沪深A股市场经历跌宕起伏的一周,上证指数下挫到两融业务开闸以来的最低点。两融交易中,融资和融券的交易热情明显分化。其中,融资交易有所萎缩,上周5个交易日累计融资买入金额为563.36亿元,比前一周小幅增加7.03%;融资偿还金额大幅增加42.85%,达到673.84亿元。融资余额持续攀升的

势头戛然而止,降幅比较明显,截至6月28日,融资余额为2185.22亿元,比前一周末减少4.81%。而融券交易活跃,5个交易日累计融券卖出量为4051.98万手,比前一周大幅增加40.78%。融券余额增幅也比较明显,截至6月28日,融券余额达到36.80亿元,比前一周末增加21.35%。

金融股成净空头

分行业数据看,上周金融标的股累计融资买入金额122.68亿元,比前一周增加19.04亿元,增幅为18.37%。但行业融资余额萎缩到555.23亿元,相比前一周减少43.25亿元,降幅达到7.23%。融资余额的减少金额和降幅在各行业中均排名前列。从融券交易看,上周累计融券卖出

量达到7.09亿股,比前一周增加3.86亿股,增幅达到119.47%。融券余额达到9.51亿元,比前一周增加1.32亿元,增幅为16.15%。

在金融行业个股中,银行股普遍跌幅较大,融券关注度明显提高。例如招商银行、兴业银行、光大银行、工商银行和农业银行等,融券卖出量的增幅均在80%以上,融券余额增幅均在100%以上。民生银行则比较特别,融券余额不增反降,相比前一周有18.86%的降幅。对银行股来讲,两融投资者普遍表现悲观,仅有个别股票有所乐观。券商股则表现为融资余额和融券余额双降的态势,虽然融资买入金额和融券卖出量有较大增幅,但整体的两融关注度明显下降。

信息服务行业在上周止跌反弹,融资资金关注度相对较高。上周累计融资买入金额68.56亿元,比前一周增加8.8

亿元,增幅为14.72%。融资余额为132.1亿元,减少1.77亿元,降幅为1.32%,在所有行业中降幅最小。在融券方面,该行业一周累计融券卖出量0.34亿股,增幅为36%,融券余额为0.82亿元,增幅为7.84%,相比其他行业的增幅较小。其中的个股博瑞传播、科大讯飞、四维图新等周融资买入金额增幅超过20%以上,融券余额增幅普遍在10%以上。整体上讲,两融投资者对该行业相对比较乐观。

其他融券交易活跃的行业还有房地产、采掘和家用电器等,上周融券卖出量分别达到1.12亿股、0.33亿股和0.1亿股,增幅分别达到123.64%、66.87%和24.72%;融券余额分别为1.9亿元、1.33亿元和0.79亿元,增幅分别达到24.75%、25.1%和30.25%。相对其他行业表现出明显的不乐观。

(作者系华泰证券研究员)

## 期指大幅贴水 新策略宜适时而生

胡江来

期指基差创出新高

A股股指上周大幅震荡,近期期指大幅贴水,主力合约基差运行重心下降,触发时点为6月25日,随后期指主力基差波幅较大,每日基差均有小段时间处在-45点下方。最近5个交易日基差最大贴水分别是-46、-48、-56、-56、-59点,此段时间现货价格围绕2020至2210点的区间波动,折算后,基差率的绝对值超过了2%。

纵观期指上市至2012年12月31日,主力合约的基差最大贴水是30.3点,出现时间是2012年5月23日,当天的基差率绝对值1.16%。而6月份7月合约大跌后,期指的基差不仅创出新高,基差率也一路走高。在较大的贴水格局形成后,大量反向套利机会涌现,正向套利平仓机会充裕,前期建立的空头套保头寸能斩获可观的基差收益。

融券规模小 对贴水纠偏弱

期指大幅贴水格局的形成,不可忽视反向套利力量不足的影响,市场进一步发展,反向套利将如正向套利一样方便,当前的反向套利更可视作为一种正被期现套利者逐渐熟悉并使用的一种正被期现套利者逐渐熟悉并使用的操作模式。由于6-7月份处在分红密集期,为了少支付红利,反向套利的最佳现货部位为300ETF,当融券成功时卖出300ETF,然后坐等基差回到0点,或者借助交割日最后两小时现货等量分批买入,期货持有至交割”的形式了结头寸。6月25日至今,300ETF的走势与指数走势基本收敛,融券卖出后再买回的潜在冲击成本较小。从成交额最大的300ETF的融券余量金额变动幅度来看,6月24日至6月28日期间,融券存量已经从0.98亿元升至3.59亿元,反向套利者积极介入大幅贴水的热情可见一斑。但是,由于融券整体规模偏小,对大幅贴水的纠偏力量尚且薄弱。当下的贴水格局扭转,

或需等到7月中旬方可实现。简单估算红利比例,采用分析比较全权益指数以及指数走势差异的方式,2012年7月上旬、中旬、下旬,沪深300指数分红比率分别是0.22%、0.18%、0.01%,因此基差可能在7月合约将近交割前夕由大幅贴水转为贴近于0点甚至是小幅升水的格局,比如基差有可能由-40点上扬至5点上方。

新策略与有效印证

按照6月25日至7月1日的基差演绎,行情一度大跌,后大幅回调,如风险型套利策略实时切换至“持续持有现货、视基差贴水不断建平仓”的操作层面,获利能力明显。上周三至周五,每日基差变动幅度分别是26.38及40点,最大贴水分别是-46、-48、-56、-56点,如周四介入,由于存在一次期现套利头寸的出清机会,周五至基差尚有部分时间处在-20点上方,周五亦有一次套利的建仓机会。上述风险型期现套利策略,意图通过获取分红来弥补基差不利变动的潜在损失,来博取

基差大幅下行的获利机会。

基差的疲软表现,除了分红因素等影响外,还受到现货走势的影响。本轮基差创出新低后,6个交易日的时间内,指数并未下跌,反而累计上扬了1.9%。因此,回测基差的历史数据,并不能有效给出市场的走向,相反基差越低,一定程度上意味着建立空头的难度越大,需要支付的潜在损失越高,因为一介入就需要承担基差成本,而对于多头而言可以斩获基差收益。辩证分析期指与指数的关系,指数受标的成分股影响,因此分析期指就是分析指数的成分股。而期指与股票的走势并不是互相独立的,期指行情变动并不是自发的,期指走势有其解释因子,其因子是沪深300指数成分股的盈利预期等因素,期指与这些成分股的走势息息相关,期指价格受到现货价格的牵引,现货表现不佳时期指下行,现货表现好时期指上行。近期受美联储退出宽松政策预期明朗化、国内经济数据表现不佳影响,现货表现不佳,期指也接连出现下行走势,基差并未给出有效解释。(作者系国泰君安期货研究员)

### 金融地产股:从抛弃到追逐

崔威

6月24日和25日,A股连续暴跌,上证指数一举击穿1949点的“建国底”。不过,从6月26日开始,市场转入横盘震荡,周一,在中国制造业PMI指数大幅回落下,上证指数顽强收红,显示市场心态逐渐平稳。

从6月24日至今,可以划分两个阶段,即6月24日、25日的恐慌期和6月26日至今的信心恢复期。前一阶段金融和房地产板块遭遇恐慌性抛售,不过在后一阶段,这种状况随即得到市场一定程度的纠正。

前一阶段,沪深两市均呈大额资金净流出,各板块无一幸免。6月24日,沪深两市分别流出124.24亿元和86.51亿元,6月25日,继续分别流出56.29亿元和47.58亿元。从行业资金流向看,金融服务、信息服务、机械设备在两天内遭到市场巨量抛售,分别流出82.02亿元、24.11亿元和23.79亿元,期间板块跌幅分别为7.77%、3.97%和6.69%。此外,从下跌幅度看,采掘、有色金属两天里下跌超过9%,领跌市场,这反映了周期性行业下行预期未改;房地产板块也重挫8.35%,位居跌幅前列。

但从6月26日开始,市场情绪有所回稳。四个交易日里,沪市累计净流入24.94亿元,其中6月28日和7月1日分别流入24.84亿元和16.23亿元,深市累计大单净流出29.43亿元,流出节奏也有一定放缓,其中6月26日和7月

1日大额资金流入分别为23.36亿元和3.26亿元。

在此期间,房地产板块净流入位居榜首,大额净流入17.83亿元,板块涨幅达3.99%;金融服务板块净流入8.06亿元,板块涨幅1.34%。商业贸易和医药生物分别净流入6.50亿元和5.44亿元,列资金流入榜第3位和第4位。

不过,这四大行业的特单、大单、中单和小单的流入结构有所差异。其中,房地产、商业贸易和医药生物特大单和大单均呈净买入状态,但中单则呈流出状态。金融服务板块特大单净买入19.31亿元,这与近期汇金增持应有密切关系,但大单和中单分别净卖出11.25亿元、9.39亿元,显示部分大中户资金并不看好。按同花顺统计分类,单笔成交20万股或100万资金以上的为特大单,单笔成交5万股或成交金额在20-100万之间的大单,单笔成交1-6万股或成交金额在5-30万之间的为中单,单笔成交1万股或金额在5万元以下的小单。

在房地产板块中,招保万金最受青睐,万科A、金地集团、招商地产和保利地产分别净流入4.49亿元、3.93亿元、1.80亿元和1.68亿元。在金融板块中,民生、浦发、光大和建设银行吸金最多,分别净流入3.30亿元、2.22亿元、1.87亿元和1.43亿元。前期热门的交通运输设备、信息服务、电子、信息设备,近4天却呈大单净流出状态,分别流出9.97亿元、5.52亿元、4.19亿元和3.47亿元,其中大单流出明显,而小单介入明显,这一点值得警惕。(作者系天源证券投资顾问)

■限售股解禁 | Conditional Shares |

7月2日,A股市场有三家公司限售股解禁。

海印股份(000861):股改限售股,解禁股数5.29万股,解禁股东16家,持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”,均为首次解禁,且持股全部解禁,合计占流通A股比例为0.03%,占总股本比例为0.01%。该股套现压力很小。

广州发展(600098):定向增发限售股,去年同期定向增发价为6.42元/股,除息后调整后为6.26元/股,解禁股数39419.97万股。解禁股东9家,即中国长江电力股份有限公司、易方达基金管理有限公司、中国太平洋人寿保险股份有限公司、福建龙净环保股份有限公司、广发基金管理有限公司、华宝投资有限公司、南方基金管理

有限公司、广东粤财投资控股有限公司、鹏华基金管理有限公司。其中,中国长江电力股份有限公司持股占总股本比例为11.81%。余下8家股东,持股占总股本比例均低于2%,属于“小非”。9家股东解禁数量合计占流通A股比例为19.14%,占总股本比例为14.38%。该股市场价格低于调整后定向增发价,暂无套现压力。

昆明制药(600422):股权激励一般股份,实际解禁股数6.81万股,解禁股东5家,即何勤、袁平东、徐朝能、董少瑜、熊建民,持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”,部分为公司高管,若考虑高管减持限制,实际解禁股数占流通A股0.02%,占总股本0.02%。该股套现压力很小。(西南证券 张刚)



上海宝弘资产

ShangHai BaoHong Asset

上市公司股权投资专家

www.baohong518.com

大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240

北京运营中心: 010-52872571、88551531

深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

### 7月1日深沪两市大宗交易摘要

证券简称	成交价格(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买方营业部	卖方营业部
齐星铁塔(002359)	10.93	40.00	437.20	华泰证券股份有限公司上海黄河路证券营业部	中信万通证券有限责任公司邹平滨溪二路证券营业部
卓翼科技(002369)	14.57	50.00	728.50	申银万国证券股份有限公司深圳红荔西路证券营业部	申银万国证券股份有限公司扬州扬子江中路证券营业部
亚夏股份(002375)	30.88	228.56	7058.06	信达证券股份有限公司新民辽河大街证券营业部	财通证券有限责任公司上虞市民大道证券营业部
亚夏股份(002375)	30.88	131.44	4058.74	信达证券股份有限公司新民辽河大街证券营业部	财通证券有限责任公司上虞市民大道证券营业部
广联达(002410)	18.58	300.00	5574.00	中国国际金融有限公司上海淮海中路证券营业部	华泰证券股份有限公司江阴福泰路证券营业部
广联达(002410)	18.58	50.00	929.00	中国国际金融有限公司上海淮海中路证券营业部	华泰证券股份有限公司江阴福泰路证券营业部
广联达(002410)	18.58	50.00	929.00	中国国际金融有限公司上海淮海中路证券营业部	华泰证券股份有限公司江阴福泰路证券营业部
嘉事堂(002462)	9.75	266.00	2593.50	国泰君安证券股份有限公司深圳华强北路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司深圳华强北路证券营业部

更多数据见沪深证券交易所网站