

融资盘对冲产业资本减持 资金面承压

李俊

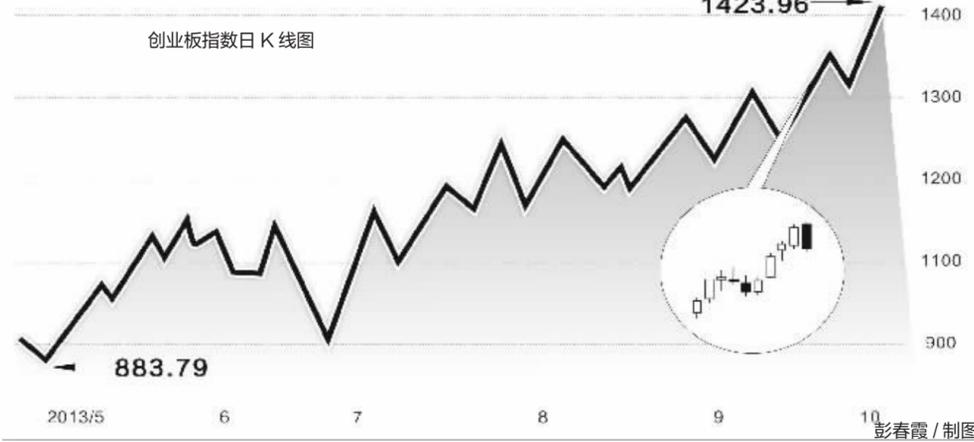
扩容传闻再度冲击A股市场。周四上午,在国际板借道推出传言影响下,港股与A股市场都出现了不同程度的调整。在午间上交所辟谣之后,周四下午A股股指仍然维持弱势,创业板指的跌幅更是达到2.66%。

我们认为,市场内在动力或许已经在走弱,只不过投资者在下跌中需要一个安慰的借口,于是国际板的推出传闻应时而生。不过,辟谣之后的股指依然弱势,意味着短期调整的压力正在显现。

担忧供求关系失衡

2013年A股市场资金面最大的惊喜来自于融资盘。正是融资的不断买入,市场才出现较为充足的向上力量。而通过加杠杆的方式引入增量资金,是结构性行情充分演绎的根本原因。另一方面,在新股发行(IPO)暂停的过程中,拖累市场向下的力量主要来自于产业资本的减持,产业资本在高位套现约束了股价的持续上涨。

融资盘在某种程度上有效对冲了一级市场的再融资、二级市场的产业资本减持对市场的负面影响。自今年年初开始,融资余额自857亿元上升至9月末的2850亿元,增加了近2000亿元。在此期间,一级市场再融资近3000亿元,较去年同期下降600亿元;二级市场产业资本减持881亿元,较去年同期上升500亿元。投资者其实可以这么理解,持续时间长达一年的IPO暂停利好被产业资本的大幅减持所对冲,融资买入则是市场结构性行情的主要资金来源。



融资盘在低位增加,意味着市场风险偏好上升;融资盘在高位放大,意味着市场风险偏好接近拐点。从市场表现来看,融资买入规模与大盘走势呈现明显的正相关,融资融券比指标一般滞后于大盘顶点,这与实际观察到的市场情绪变化是一致的。我们认为,6月至8月一级市场再融资连续处于低位,二级市场产业资本减持规模也明显可控,但9月以来A股市场的再融资及资本减持的规模出现了明显回升,三季度后期市场资金面的压力有所加大。

扩容传闻是行情试金石

在资金面的紧平衡下,市场扩容预期的变化将决定股指走势。在扩容预期不变的中性假设下,我们

认为市场可能有两种选择:一是10月大盘维持相对强势,但资金失衡将导致11月出现调整;二是10月大盘继续震荡整理,结构性的题材机会仍不断演绎。

而在扩容预期发生变化的情况下,短期股指走势将难以乐观。虽然目前A股权重股与周期股的估值不高,市场扩容对主要指数的冲击有限。但由于资金主要集中在创业板和题材股等小盘中,在估值已是“高处不胜寒”的情况下,个股回调的幅度会比较大。尤其是叠加三季度报的业绩检验及年末的会计结算之后,部分个股将面临业绩与流动性双杀的局面。在某种程度上,周四的扩容传闻可以看成是市场强弱的试金石,并考验题材股行情的延续性。值得注意的是,文化传媒等前期强势的一些个股昨日出现显著调整,资金撤离的迹象比较

明显。

在扩容传闻成功试探出短期市场强弱之后,十八届三中全会的改革措施能否超预期,将成为第二个试金石,也是题材股能否卷土重来的重要契机。我们认为,未来的改革进程将遵循三个阶段:第一阶段,三中全会或注重顶层设计,并提出整体改革的方向及框架;第二阶段,根据经济形势的变化,政府在随后出台相应的细则及相应的时间顺序安排;第三阶段,在实际工作中,将改革方案加以贯彻落实。目前来看,第一阶段市场已经有所反映,部分题材甚至出现透支,需要警惕类似自贸区概念退潮后的调整。目前第二阶段仍未到来,第三阶段更需要长时间观察,题材炒作的黄金时间窗口正在过去,进一步大范围扩散的难度明显加大。

(作者单位:中原证券)

警惕题材股大面积调整

证券时报记者 汤亚平

昨日,两市调整,各大指数均告下跌,其中,创业板指跌幅较大,回落2.66%。分析人士认为,利空传言是昨日调整的诱因,但不排除后市调整加剧的可能。

沪指2200点压力沉重

从上证指数看,大盘刚刚摆脱下跌破位的风险,重新构筑横盘区间,但尚未进入到再度走强的状态之中,需要有效突破2200点的套牢区压制才能够形成新的涨势。2200点上方压力大,不仅源于套牢筹码,也源于市场量能尚未完全恢复到9月中旬的水平。

2200点“整数关口”的压力究竟

有多大?看看沪指连续几日常量迟迟难以放大即可知。大盘放量滞涨、量价背离,在很大程度上说明了指数上行已经面临着很强的压力。而美国预算困局、中国经济增速“再度放缓”,这些不确定性因素又使资金不敢放手进攻。权重股不敢掀起波澜,加重了整数关口本身的技术阻力。

从市值排名前十的股票看,农业银行、中石油等均在前期一根长阳后出现了数根阴线,不少个股还出现了破位形态。权重股连阴在一定程度上暗示了股指变盘调整的到来。以昨日走势来看,创业板放量跌逾2.6%,银行股还按兵不动,表明临界点出现后风格并没有切换。

分析人士认为,越接近年底越要注意风险。在经济层面上,去年第四季度经济一路上行,从基数角度不利

于数据持续改善。从市场角度来说,如果9月份经济数据不能持续改善,进入11月份后,10月份经济数据的继续下行可能会给本次经济复苏预期带来“证伪”风险。

创业板指新高后乏力

创业板指数本周三一举突破1400点整数关,再创历史新高。紧接着,周四创业板指高开低走,盘中震荡下跌,跌幅达2.66%。板块内上涨家数67家,下跌家数261家。乐视网、特锐德涨停,华谊嘉信、神州泰岳、天舟文化、光线传媒、华谊兄弟等5股跌停。

主力对涨幅过高个股采取调仓是昨日创业板大跌的重要原因,也是上海自贸与手游概念股出现暴跌的原因。数据显示,截至10月9日收盘,创业板指数

今年以来涨幅已接近100%。自去年12月4日最低点585.44点以来的涨幅超过了130%。个股方面,19只个股今年以来涨幅超过100%,其中,涨幅最大的中青宝超过700%。

创业板股票存在大面积泡沫是不争的事实,国际板、IPO开闸对创业板的冲击也是必然的。市场未来存在的利空并未兑现,投资者不得不防。此外,创业板指和上证指数、沪深300之间的背离越来越大,这个缺口只有适度弥合收敛,行情才能走得更长远。

不过,创业板昨日的下跌,虽然从量能 and 幅度上看不算小,但从K线角度来看,并不具有破坏性。昨天的下跌只是表示调整可能确立,还不能确认创业板及题材股将面临崩跌。接下来投资者要关注的是创业板的反弹力度,需警惕长期逆主扳而动的题材股遭遇大面积调整。

财经随笔 | Essay |

IPO是一道绕不过的坎

徐广福

IPO(首次公开发行募股)其实是一道回避不了的思考题,也是行情绕不过去的一道坎。但如何进行扩容,则是一道需要费尽脑汁的加难题。

历史上管理层对如何进行市场扩容,做了很多努力并积累了不少经验。根据相关统计,在中国证券市场短短的20多年历史中,已经经历了8次IPO暂停,累计暂停时间达到4年半之久。很显然,经常性暂停新股发行是不正常的,极大扰乱了证券市场正常的运行节奏。虽然由于历史的局限性和认识的新进性,出现如此现象也可以理解,但在当今互联网大潮之下,知识的边界早已消除,如何建立一套更好的适合国情的IPO制度已是迫在眉睫。

自去年暂停的IPO目前并没有明显的重启迹象,管理层在各种场合也表达了慎重重启的意思。IPO停摆最多时导致800多家拟上市公司在押,其实这是一件好事情。有诗云:问渠哪得清如许,为有源头活水来。如果拟上市公司的质量低劣,那么A股市场只能成为越来越大的臭水沟。A股过去的事实也证明,确实有一部分公司是通过美化财务报表甚至欺诈取得上市资格的,以至于市场上有所谓“一年绩优、二年绩差、三年ST”的说法。

财务核查虽然不能完全杜绝某些公司铤而走险,但是至少可以极大地提高造假成本。造假的成本和风险与可能获得的巨额收益不相匹配,是导致信息披露不真实的重要原因。事实上,美国和中国香港都有很多值得我们借鉴的地方。去年香港监管当局查处洪良国际

做法如果也被A股市场采用,相信可以非常好地净化A股的投资环境。这些都需要管理层做出更大的努力,给普通投资者提供一个更加健康、更加公平、更加有效的投资环境。

普通投资者由于信息渠道不畅通、加工整理能力相对较弱,再加上A股历来的不好风气,很容易引发小道消息横行,投资者不从公开消息挖掘投资机会。同时,普通投资者投资常识匮乏,也使得A股成了讲故事的主战场。不切实际的盈利目标和快速致富的念头,都是导致投资者最终亏损的主要原因。在健康的市场,发行人和保荐商会选择合适的时机实施IPO,这也是市场调节的无形之手在起作用。如果不能从源头上净化A股的投资环境,很显然新股发得愈多,未来埋下的隐患和风险就愈大。而在弱势市场下,投资者对IPO的反感也就愈发强烈。当然,问题总是要一分为二地看,IPO也会给市场带来一些具有良好成长性的公司。可供投资者选择的标的多了,容易降低市场风险,机构投资者抱团取暖的现象也会减少。

随着时间的推移,IPO势必开启,投资者也都明白这不过是一个时间问题。在当前的时间节点下,投资者对市场的各种变化需要做好准备。A股自去年12月4日以来的行情充分表明,目前的市场分化已到了登峰造极的地步:既有10个月10倍的超级牛股,也有不断创新低的个股。因此不必谈IPO色变,亦不必对IPO欢欣鼓舞,交易的核心还是一句老生常谈:基本面选股,技术面切入。

(作者单位:湘财证券)

机构视点 | Viewpoints |

短线市场心态不稳

申银万国证券研究所:有关国际板的传闻对行情产生干扰,大盘将顺势调整,短线考验2180点。

大盘周四午盘收市前出现快速调整,存在国际板传言的扰动因素。但在市场在上交所澄清后有所企稳,而从中可以看出市场心态不稳。现在市场普遍认为11月的三中全会前是较安全的操作时间,因而政策相关的概念股和一些小市值个股强者恒强轮番表现。虽然这一结构性行情的逻辑仍在演绎,但面对拉升势头的异常迅猛和操作频率的逐步

加快,我们提示要注意仓位控制和短线交易,且从安全性角度出发,更为推荐三季报持续增长的优质成长股及受到政策倾斜、行业出现回暖的板块性机会。

就形态上看,股指形态尚未出现趋势性扭转。但周四的光头阴线有一定的警示作用,预计大盘将顺势调整,短线考验2180点。后续风险点在于,经济弱复苏的证伪和通胀的隐忧。目前世行已大幅下调了中国经济增长预期,而考虑到基数等因素,市场普遍预期四季度的CPI数据走高。此外,美政府关门和耶伦将提名美联储主席的影响需持续关注。

(陈刚 整理)

财苑社区 | MicroBlog |

IPO重启前难大跌

杨岭(安徽大时代):IPO重启是绝对的利空吗?谁都知道IPO会分流市场资金,但也要注意管理层心理。重启需要一个稳定的市场,在重启之前,不说让指数升一升,起码不会出现太大的跌幅吧。当然,这是在IPO正式重启的日期公布之前的事情,一旦尘埃落定,从以往的经验来看,大盘震荡的风险就会来临。

关注掌趣科技复牌

福明(网友):文化传媒手游娱乐成为周四跌幅第一的板块,天舟文化、华谊兄弟、光线传媒、神州泰岳和华谊嘉信跌停。特别是华谊兄弟,除权日跌停,呈现放量下跌走势。从短期K线组合来看,华谊兄弟有进入调整的可能,而从长期趋势来看,目前还没完全走坏,是短期回调,还是波段调整,还是中期筑顶,需要继续观察。

10月16日掌趣科技复牌,其并购重组能否成功,影响着华谊兄弟甚至整个创业板的短期走势,值得重点关注。

大行情蓄势待发

东兴孤神(东兴证券投顾):“两大预期”将会在10月提前反应。一个是“11月份的三中全会对经济政策面的预期”,另一个是“IPO重启的改革方案的预期”。主流资金在10月份怎么运作,基本可以预期这两大事情的好与坏。市场上先知先觉的投资者不会等待事件到来才有反应。10月好后面还会更好,10月走坏后面就不乐观了。所以,10月行情将定调整个四季度走势。

虽然10月注定是个多事之秋,但也不要太过悲观。首先,数据对秋市场是有利的,三季度肯定比二季度好,就算回调,也只是把2000点上方的底部打得更扎实。第二,十八届三中全会在经济和政策面定调肯定是有好处的多。习主席说中国经济没有什么是意外发生,更不可能出现颠覆性错误,已经打消了我们的顾虑。所以我认为10月还将是缓慢攀升的建仓期,大行情蓄势待发。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

创业板指重挫2.66% 创业板B仍涨停

上市4个交易日连涨45%,创业板B单类份额溢价率达34%

证券时报记者 刘明

上市四天暴涨45.4%!这不是首日没有涨跌幅限制的新股,而是一只即使首日也有涨跌幅限制的基金。它就是创业板指数的杠杆基金创业板B(150153),即使昨日创业板指数大幅下跌,也未能阻挡其涨停的步伐。

昨日,创业板指数大幅下挫2.66%,上市3天已大涨32.2%的创业板B,已经整体高溢价,本应大幅下跌,却仍然出乎市场意料报收涨停。分析人士表示,上市股本小、资金炒作是连续大涨的主因,而随着套利资金进场,预计周五创业板B大概率会跌停。

盘面上,创业板B昨日始终在涨停板附近高位震荡,至收盘封住涨停板,报收1.454元,涨幅9.98%,成交额1355万元。这已是创业板B自9月30日上市以来,第三个涨停。此前三个交易日,创业板B的涨幅分别为

9.41%、9.97%、9.98%。

此前连续大涨,资金追捧还情有可原,因为创业板指数不断创出新高。而昨日创业板指数大幅下挫2.66%,跟踪创业板指数、净值杠杆倍数约2倍的创业板B仍然高位涨停,就格外引发市场关注。

华泰证券分析师表示,创业板分级基金上市规模较小,创业板B的场内流通规模才两千多万元,很容易受到炒作资金的操控。不过,随着套利资金的进场,创业板B将迎来抛压,预计周五跌停的概率很大。

据了解,创业板A、创业板B是富国创业板指数分级基金的子份额,均于9月30日上市交易,上市时场内份额约2000万份,截至昨日的最新规模约1500万份。创业板B为杠杆份额,相当于向A类份额融资,初始杠杆倍数为2倍。

今年以来创业板指数一路走强,

也让创业板分级基金的上市备受市场关注。该基金将为投资者提供投资创业板带杠杆的工具。在上市后的第二个交易日,10月8日,创业板B两天大幅上涨后,创业板分级基金场内两类份额的价格就明显高于母基金的净值。

10月8日,富国创业板分级基金场内即较场外溢价4.22%,10月9日溢价率更是高达8.11%。根据最新净值,昨日整体的溢价率升至16.41%,其中创业板B单类份额的溢价率高达34%。

作为上市型开放式的分级基金,投资者可通过场内外转换份额赎回买卖来套利。富国创业板分级基金的母基金可按1:1的比例,每2份母基金可转入场内拆分为1份创业板A和1份创业板B进行交易。同样,1份创业板A和1份创业板B也可以合并为2份母基金按净值赎回。

在场内整体出现高溢价的情况下,资金自然有按净值申购母基金,分拆为两类子份额在场内卖出的套利动力。按照申购

分拆的流程,通常T日申购,T+3日可获得两类场内份额。此类申购母基金场内拆分卖出的交易成本约为0.56%。

这意味着,10月8日进场套利的资金应该会在今日获得较大收益,并且未来几个交易日应该仍会有不少套利资金进场。因而,上述华泰证券分析师表示,从推高昨日价格的动力来讲,套利资金若是在10月8日申购了较多份额,昨日以百万甚至千万资金推高创业板B的价格,为周五大规模出货拉开空间也是有可能的。

同时,也有投资者表示,从富国基金的角度考虑,炒作场内价格,引起资金申购母基金入场,有利于做大基金规模,不排除富国基金引入做市商拉抬创业板B的价格。