

权重股强力护盘 政策底已现?

证券时报记者 郑灶金

即使有多重利好消息护盘,A股昨日还是大幅杀跌,沪指盘中暴跌逾6%,一度失守3800点;个股方面,两市再现千股跌停。不过,由于“两桶油”与银行股联手护盘,沪指最终险守3900点。在中信银行与西部证券的盘后数据中,均出现机构买人的身影。

对于后市,有观点认为,监管层稳定市场的态度极其明显,政策底已经很明显。不过,也有观点认为,市场底依旧难以确立。

权重股护盘

前日A股尾盘大幅杀跌,不过,在晚间多重利好消息的刺激下,沪指昨日仍然小幅高开,上午基本围绕在4000点附近争夺。午后,沪指一路震荡下跌,一度跌穿3800点。在14:13左右,“两桶油”与银行股开始联手护盘,沪指一路震荡上行,收盘时跌幅收窄至3.48%。

成交金额方面,昨日两市均出现

缩量,沪指仅成交了7360亿元,比前日减少了12%,深市也仅成交了5523亿元。截至目前,沪指在短短13个交易日累计大跌24.26%,同期创业板指更是大跌逾三成,市场出现非理性暴跌。

权重股的护盘,成为昨日市场最大的看点。中国石油午后一度跌逾4%,随后在大量买单的涌入下,股价放量大涨,一度逼近涨停,收盘涨8.75%,全日成交50.5亿元,环比大增147%。中国石化昨日也由跌逾5%逆转至涨5.47%。

除了“两桶油”,银行股昨日也大力护盘,为两市昨日唯一上涨的板块。其中,中信银行尾盘拉升,封住涨停;国有四大行也齐齐拉升,工商银行、中国银行均涨逾5%,建设银行涨近4%,农业银行涨逾1%。

昨日沪指大跌3.48%,下跌了14093点,若无权重股护盘,跌幅将更大。中国石油上涨为沪指贡献了1897点,工商银行贡献了1008点,中国银行、中国石化则分别贡献了6.83点、4.41点。

除中信银行外,部分券商股昨日也

较为强势,西部证券、海通证券等约一半券商股逆市上涨。其中,西部证券最近3个交易日累计大涨近16%,其最近3个交易日的交易公开信息中,也出现两家机构买入,合计买入1.62亿元;卖出方面,则均为游资,包括国信证券深圳泰然九路证券营业部卖出1.06亿元,中信证券上海恒丰路证券营业部卖出接近1亿元。

融资盘去杠杆被认为是本轮市场暴跌的原因之一。最新两融数据显示,两市融资余额已出现8连降,从6月18日的2.26万亿元降至最新的2.03万亿元,8个交易日累计下降2360亿元。有观点认为,融资余额的连续下降是市场见底的信号之一。

经过连续大跌后,机构对于后市的观点仍然出现分歧。乐观者如宁波海顺认为,从最近管理层密集发布利好消息来看,可以发现监管层对于稳定市场的态度是极其明显的,政策底已经很明确,投资者不必过度恐慌;巨丰投顾则认为,监管层的态度是极其强硬的,但昨日沪指再失4000点关口,尾盘中国石油、中信银行冲击涨停,也未能力挽狂澜于既倒,市场底依旧难以确立。

经过连续大跌后,机构对于后市的观点仍然出现分歧。乐观者如宁波海顺认为,从最近管理层密集发布利好消息来看,可以发现监管层对于稳定市场的态度是极其明显的,政策底已经很明确,投资者不必过度恐慌;巨丰投顾则认为,监管层的态度是极其强硬的,但昨日沪指再失4000点关口,尾盘中国石油、中信银行冲击涨停,也未能力挽狂澜于既倒,市场底依旧难以确立。

抓好三条主线 跟着“国家队”逢低建仓

汤亚平

证监会昨晚连出三大利好,多家机构也纷纷响应,其中,中信证券下调信用账户融资保证金,长江证券表示将从今天起开始受理融资融券合约展期事宜,广州证券则对原应于2015年7月2日强制平仓的融资账户当日不执行平仓,而作为对市场敏锐的险资主力华夏保险,昨天罕见地发出“为国护盘”的声明,称“坚定看好中国经济和股市前景,已在近期大举逢低建仓,并将继续加仓入市。”险资属于A股顶级机构之一,此时高调发出入市声明,意味深长。

心动不如行动。近期重要股东增持现象涌现,主力加仓意愿上升。昨日临近尾盘,“两桶油”银行板块联袂直线拉升护盘。截至收盘,中国石油上涨8.75%,中国石化上涨5.47%,工行、中行涨逾5%,中信银行涨停。只要“国家队”持续出手护盘,后续就会有先知先觉的主力资金悄然跟进。

有股民对证券时报记者表示,从管理层救市态度坚决和“国家队”果断出手来看,有理由相信牛市尚未终结,说明非理性暴跌已经较严重地背离了政策意志,背离了民意民心。还有股民称,中国石油护盘与以往不同,这次毫不含糊地直线拉升,中间没有分波段走,疑似“国家队”出手护盘,阶段低吸时刻来临。

投资者的看法开始一致起来:如果短期屡次护盘救市未果,则政策护盘行动升级概率较大,包括下调印花税、减缓IPO节奏、养老金入市、汇金增持等重磅手段有望祭出。

在短期超跌、政策加码和超级主力护盘的背景下,超跌反弹加主力自救加利好刺激等要素引发的反弹机会逐渐出现,修复性的结构性

(作者为证券时报记者)

两融新规:展合约 去强平 稳信心

洪锦屏

7月1日晚,证监会连夜发布《证券公司融资融券管理办法》,不再强制规定130%的强制平仓线,券商与客户可以约定维持担保比例。

一、两融新规大幅放松融资融券补充保证金的要求,缓解市场去杠杆忧虑。与此前的规定相比,此次两融新规的主要变化在于:1.明确融资融券业务规模不超过净资本4倍;2.允许融资融券合约展期,次数自行约定;3.取消维持担保比例低于130%后需要追加至150%的要求,不再要求强制平仓;4.担保品增加不动产和股权等。其中,除去关于维持担保比例的新规,其他都在市场预期之内。证监会发言人同时表示,允许券商通过两融收益权转让来扩大融资融券的资金来源。

二、政策出台稳定市场的意图明显,但对两融供求影响不大。证监会连夜出台新政,明显为缓解市场对杠杆投资者被集中平仓的担忧,同时我们估计,可能配合一定的窗口指导要求近期内券商不能轻易对客户强制平仓。但从两融的供需来看,供给端融资的4倍对应的规模上限约4万亿,距离现在的2万亿有翻倍空间,并不是硬约束,而券商杠杆率已经达到6倍资本金短缺才是关键。需求端客户展期放宽,担保品扩容等难以完全对冲下跌趋势中客户去杠杆的意愿。

三、我们预计短期内券商不会调整维持担保比例。取消强平标准,给客户更多的选择,避免极端情况下券商一刀切带来不必要的损失。但这对券商的风控能力、客户分层能力、担保品价值评估(不动产、股权等)都提出了很高的要求,短期内券商不具备对客户全面差异化管理的能力。

四、两融客户的平均杠杆不超过2倍,目前触及强平线的占比很小。券商两融业务规定维持担保比例低于130%时,需要在两个交易日内增加追加担保物使维持担保比例至150%。上证180指数和深圳100指数成分股股票最高折算率为70%,最大杠杆率为2.25,对应的维持担保比例为180%,即当股票下跌28%时,需要追加担保品,否则会强行平仓。近日的下跌,让很多投资者已经达到28%的跌幅,因而两融的潜在强平成为压制市场的潜在因素。如果采用其他折算率更低的担保品,杠杆率更低,对应的维持担保比例将高于180%,能承受的下跌幅度会更大一些。6月29日,证监会表示25至26日的两融强制平仓不到600万元,风险可控。

五、近期,监管层和各行业协会的连番表态,显示股市对当前政府和经济的重要性,多重利好出台将促进市场信心的回升。我们认为券商股短期受政策调整及两融、交易量回落影响而承压,中长期看好,建议投资者在底部区域逐步增持华泰、海通、广发证券。

(作者单位:招商证券)

图1:证券信托行业历史 PE Band

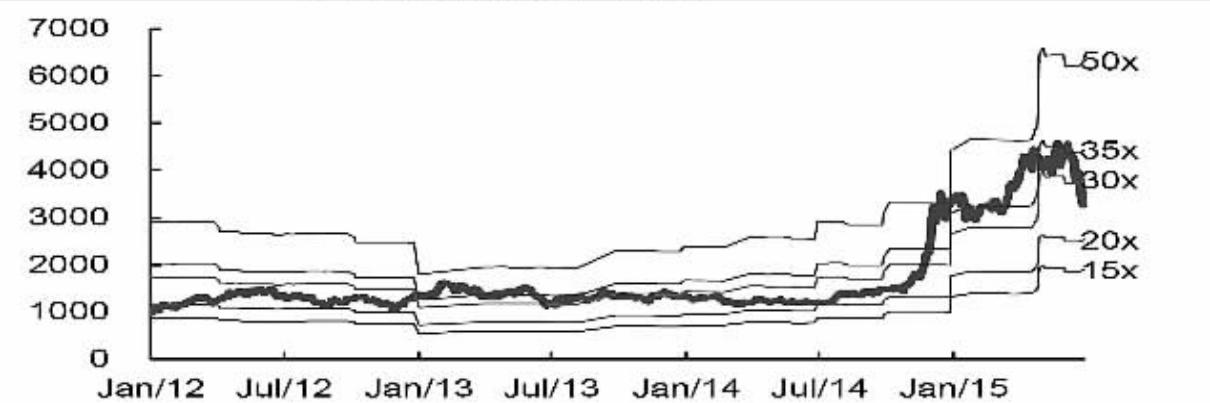
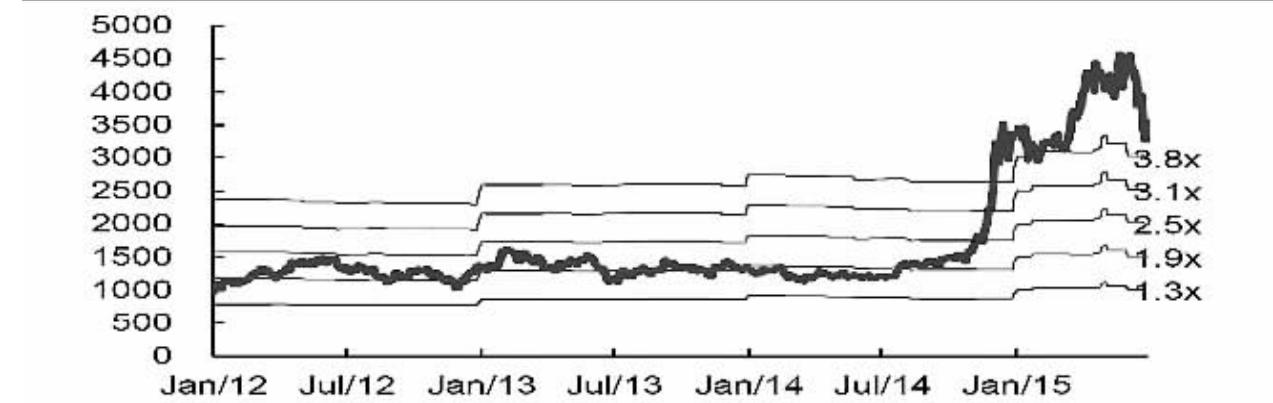


图2:证券信托行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据, 招商证券

表1:券商估值对比表

公司	EPS			盈利增长率			PE			PB			ROE (TTM)	市值 (亿元)
	13	14	15E	13	14	15E	13	14	15E	13	14	15E		
中信证券	0.48	1.03	1.59	24%	116%	54%	52.9	24.7	16.0	1.4	3.7	2.7	13%	3076
海通证券	0.42	0.80	1.41	34%	91%	76%	49.2	25.8	14.7	1.5	3.9	2.7	15%	2375
长江证券	0.42	0.36	0.77	47%	70%	115%	31.7	37.0	17.2	1.6	6.1	4.3	16%	632
国元证券	0.34	0.70	1.53	63%	107%	118%	100.5	48.8	22.4	1.1	3.9	3.7	13%	671
中航证券	0.00	0.51	0.78	33%	83%	53%	-	29.6	19.3	2.2	5.7	5.4	12%	2242
太平洋	0.05	0.17	0.25	6%	628%	48%	275.3	72.5	48.9	4.9	8.2	6.7	15%	437
东北证券	0.49	0.54	0.96	21%	121%	78%	36.7	33.3	18.7	2.1	5.6	3.7	10%	352
国金证券	0.25	0.32	0.81	15%	164%	89%	89.6	68.0	35.9	3.8	8.6	6.0	12%	664
华泰证券	0.39	0.80	1.74	37%	103%	117%	54.8	27.0	12.5	1.3	4.3	3.0	6%	1551
兴业证券	0.27	0.34	0.77	41%	165%	126%	47.6	37.5	16.6	2.2	6.1	4.2	12%	668
山西证券	0.11	0.23	0.55	82%	127%	137%	148.0	70.8	29.8	2.6	9.1	5.3	15%	410
国海证券	0.15	0.30	0.76	132%	123%	152%	100.8	50.4	20.0	6.4	7.2	4.9	10%	349
方正证券	0.18	0.26	0.53	97%	62%	102%	61.6	42.4	20.9	2.3	4.0	2.9	14%	920
东吴证券	0.19	0.49	1.06	36%	192%	116%	100.1	38.8	18.0	1.9	5.0	3.4	17%	514
西部证券	0.23	0.55	0.68	130%	142%	23%	124.3	52.0	42.4	3.0	15.1	3.7	12%	800
西南证券	0.27	0.49	1.34	84%	112%	174%	69.7	38.4	14.0	1.9	4.2	3.0	14%	531
广发证券	0.48	0.85	1.78	28%	79%	109%	44.0	24.9	11.9	1.8	4.2	3.0	7%	1611
锦龙股份	0.12	0.43	1.23	124%	631%	184%	268.4	73.4	25.8	18.0	16.5	10.2	10%	284
光大证券	0.06	0.61	1.81	-79%	905%	199%	407.3	40.5	13.6	1.2	4.5	3.0	10%	838
东兴证券	0.33	0.52	1.04	30%	56%	100%	81.3	52.3	26.1	11.2	10.0	5.4	5%	680
国信证券	0.30	0.70	1.67	14%	134%	139%	81.0	34.7	14.6	9.7	7.9	5.5	9%	1993
东方证券	0.24	0.55	1.27	65%	132%	132%	109.2	47.7	20.6	8.9	7.5	4.5	6%	1384
国泰君安	0.47	1.11	1.82	16%	135%	64%	74.1	31.4	19.2	7.8	10.2	4.3	6%	2655

资料来源: WIND, 招商证券

官兵/制图

政策信号明确 反转预期提升

刘畅

利好: 调降交易结算费用、两融管理新规出台、扩大证券公司融资渠道。战略新兴板最快明年4月启动,蚂蚁金服等将成首批。交通银行收购华英证券获江苏证监局批准,这开创了商业银行入股证券公司的先例,也预示着金融混业的落地。广州证券则宣布,对原应于2015年7月2日强制平仓的融资账户当日不执行平仓,成为第一家跟进证监会新规的券商。