

一、风行视点

1. 市场研判

昨日沪指早盘低开近 1% 在 3000 点下方窄幅震荡, 临近尾盘, 以券商为代表的权重跳水, 沪指下杀击穿 60 日均线。深成指和创业板虽然在热点题材的带动下多次上攻, 但尾盘受主板影响跟风跳水, 市场分歧明显加大, 预期震荡周期将会延长。

2. 策略建议

券商重启融券业务的消息压制了投资者的做多热情, 热点板块的回落显示市场分歧逐步加大, 个股表现持续分化之后市场存在风格切换的可能。短期若不能收复 5 日均线, 市场有可能进一步向下寻求支撑, 建议减持近期涨幅较大的个股。仓位仍维持六成不变, 静待市场选择方向。

3. 题材及事件

融券业务重启

我们关注到有多家券商近期重启了融券交易, 但我们的总体判断是融券交易的重启会对投资者的心理产生一定影响但不会对市场造成实质性的影响。首先从实际情况来看目前重启融券业务的券商能够提供的融券标的无论是券种上还是数量上都十分有限, 不会形成大面积的抛压。其次从历史数据来看在融资融券业务中融券业务一直是处于边缘化的, 融券业务即使在高峰时期余额也不足百亿不到当时融资余额的 1%, 而目前融券余额仅 21 亿元对比 8700 亿的融资余额不到千分之三, 且规模一直止步不前, 并没有放大趋势。同时我们也注意到去年 8 月沪深交易所实施新规禁止融券交易当日偿还负债, 使得融券交易变相 T+0 的功能丧失, 融券交易的风险随之加大。而目前这一规定并没取消。因此投资者在决定是否采取融券交易时会更加慎重。

换个角度看, 在去年的三季度由于多重因素的叠加, 使得股票市场自我调节能力阶段性



失灵，管理层为了避免系统性风险的发生采取一系列的应急性措施，例如限制融券交易、暂停新股发行、限制期指开仓等。但这些措施不可能成为长期制度。而应急措施的退出本身就是市场逐步回归常态的结果，大家应该用这样的思想准备并以积极的心态来应对。同时从融券业务本身来说，由于国内转融通业务并没有普及，券商用来出借的证券，均为自身所持有。一旦出借给客户融券交易有可能被动持仓长达半年，如果上述券商判断未来市场还有大幅下跌的可能，一定不会为了融券业务的利息收益而冒股价下跌的风险。所以券商集中开始恢复融券交易，可以间接视为其看好后市的表现，投资者不用对融券业务的重启过于敏感。

二、晨会纪要

【热点聚焦】

1、上海楼市新政：二套房严格区分普通和非普通

3月24日，21世纪经济报道记者从消息人士处获悉，本周二（3月22日）下午，上海相关监管部门召集各家银行开会，对最新房地产政策（银行信贷相关部分）进行调研和部署。不过，最终的政策将以25日上午上海市政府发布的文件为准。

据该消息人士透露，周二的会议要点有以下三条：

第一，房贷利率折扣统一上调为最低9折。而此前上海市场上，首套房已经普遍出现8.5折，以及个别低至8.2折、8.3折。二套房利率上浮基准10%也有银行在具体执行中突破。

第二，执行“认房不认贷”政策。也就是说，不管首套房的贷款是否付清，只要名下已经有一套住房，再买一套都算作第二套。而此前，上海地区执行“只认贷”政策。

第三，二套房政策中，严格区分普通和非普通住房。普通二套房的贷款首付最低5成，非普通二套房最低为7成。而此前，上海银行业并没有严格区分普通和非普通住房的差别。

上述消息人士还表示，关于普通和非普通住房的具体标准，不排除会有所调整。

点评:房地产市场近期疯狂或将因该政策出台告一段落,至少目前看来,上海地区会如此。但不管市场怎么调控,关系到千万百姓的头等大事住房问题,在没有明确政策前提下,通过不断修改购房者成本的政策难以让市场达到理性。

2、我国盐湖提锂技术获重大突破

据国土资源部网站披露,青海锂业经过十几年的研究,不断优化工艺技术,破解了高镁锂比盐湖卤水中提取锂的技术难题。关键核心技术达到国际先进水平,高镁锂比盐湖卤水中分离镁锂技术为国际首创。

点评: 建议关注拥有提炼技术和资源优势的盐湖股份(000792)。

3、基因编辑技术望成艾滋病克星 概念股站上风口

据媒体报道,来自美国天普大学(Temple University)的研究团队利用 CRISPR/Cas9 基因编辑技术,将人体免疫反应中扮演重要角色的 T 细胞上的 HIV-1 病毒移除,让它没有办法再进一步的感染其他健康细胞。而所谓的 CRISPR/Cas9 技术,就是科学家利用向导 RNA(guide RNA)更动细胞 DNA 中被瞄准的部位。

点评: 基因编辑技术指能够让人类对目标基因进行“编辑”,实现对特定 DNA 片段的敲除、加入等。而 CRISPR/Cas9 技术自问世以来,就有着其它基因编辑技术无可比拟的优势,技术不断改进后,更被认为能够在活细胞中最有效、最便捷地“编辑”任何基因。美国研究团队此项突破性的成果为艾滋病治疗提供了新的研究方向,是人类对抗艾滋病的重大突破,其实验结果也相当的成功。A 股上市公司中,拥有核心技术的个股值得关注:劲嘉股份(002191)、东富龙(300171)、银河生物(000806)。

4、农村“两权”抵押贷款试点办法印发施行 龙头股受关注

央行印发《农民住房财产权抵押贷款试点暂行办法》、《农村承包土地的经营权抵押贷款试点暂行办法》。要求试点地区政府加快推进行政辖区内农村土地承包经营权、房屋所有权及宅基地使用权确权登记颁证。坚持不改变土地公有制性质、不突破耕地红线、不损害农民

利益、不层层下达规模指标。并且要求银行业加强贷款风险控制，同时也要求借款人获得的“两权”抵押贷款应主要用于农业生产经营等贷款人认可的合法用途。

点评：“两权”抵押贷款业务意味着涉农不动产资源抵押变现能力，推动土地流转规范有序进行，通过土地的合理流转达到土地的保值升值目的。A股市场中，拥有大量土地资源的上市公司将受益，关注龙头股罗牛山(000735)、辉隆股份(002556)、亚盛集团(600108)、海南橡胶(601118)等。

【上市公司】

部分公司 2015 年度拟分配方案

中国天楹(000035): 每 10 股转增 10 股。

当代东方(000673): 每 10 股转增 10 股。

华东科技(000727): 每 10 股转增 10 股。

通达股份(002560): 每 10 股转增 20 股。

三川智慧(300066): 每 10 股送 7 股，派 0.5 元(含税)，转增 8 股。

康拓红外(300455): 每 10 股派发现金红利 1 元，送红股 10 股。

三、风行研究

互联网金融板块投资机会分析(二)

上篇我们重点分析了互联网券商的代表性公司，今天我们关注的是互联网金融基础服务的提供商，最具代表性的公司有金证股份和恒生电子。

金证股份于 3 月 23 日率先公布 15 年年报，公司实现营业收入 26.15 亿元，同比增长 10.42%；归属于上市公司股东的净利润 2.55 亿元，同比增长 66.12%，符合预期。比较亮眼的是公司综合毛利率提升了近 3.6%，达到 25.2%，主要是由于公司定制软件业务收入

3.85 同比增长 41%，占比由 2014 年的 11.68%，提升至 14.88%，该业务的毛利率达 93.85% 对综合毛利率的拉升效果明显。

去年以来公司主要有两项大的动作，一是成立了金微蓝子公司，客户可通过金微蓝在上证通搭建的云平台租赁相关业务系统。公司与大智慧、雪球、京东、自选股、牛骨网、交易宝等多家互联网企业以及国海、湘财、中山、万和等多家券商签订了合作协议，发展势头良好。二是在今年年初引进了平安集团作为其战略投资者，而当时入股的价格为 33 元。意味着金证科技将是平安集团推广其互联网业务的首选合作伙伴。同时我们注意到公司高级管理人员吴晓琳、王清若、王凯、王桂菊、罗宇辉曾承诺，自 2016 年 1 月 29 日起未来三个月内，若公司股票价格低于 33 元/股，将通过上交所交易系统增持公司股份不低于 2 亿元。由此不难判断由于有 33 元这一价值底作为参考，目前股价仍有上涨的空间，结合技术分析，短期目标可定位 15 年 12 月份所形成的平台，即 45 元一带。



恒生电子可谓 15 年的话题股票，在 14 年引入第一财金及蚂蚁金服作为其战略投资者后，15 年 6 月蚂蚁金服将通过认购浙江融信新增股本并收购现有股东剩余股权的方式获得浙江融信 100% 的股权，并将间接持有恒生电子 20.62% 的股权。由于马云亦为蚂蚁金服的实际控制人，经上述变动后，马云仍为公司的实际控制人，恒生电子也成为了 A 股市场最为正牌的阿里概念股。公司股价 15 年的最大涨幅达到了惊人的 203.9%。但随后就发生了众所周知 HOMS 系统违反相关监管要求的事件，恒生公司收到了证监会近 5 亿元的罚单，可谓元气大伤。公司股价也自由落体般的由 179.80 元下跌到 33.60 元，最大跌幅达 81.31%。

目前大家较为关注是公司将以何种情况缴纳上述罚款，一种办法是逐年摊销，另一种是全部计入 15 年，16 年轻装上阵。如果采取后者公司有望出现一个靓丽一季报，加之利空已基本消化，对于股价的短期走势将形成利好。另一个就是 HOMS 作为一种金融创新工具在符合监管要求之后能否“复活”，近一周公司股价的大幅上涨就与上述传言有关，但公司已做澄清。

其实单就公司的基本面而言，依托阿里这一强大的股东背景，公司在技术能力、数据储备上有着难以挑战的优势，基于阿里金融云的支付系统云融惠付于 2015 年推出后，迄今交易金额突破 5 亿，用户数 6.5 万。近期股价有所复苏，预计 60 元一带将成为重要的价值中枢。



简称	15 年营收	15 年净利润	毛利率	市盈率	市值
恒生电子	13.0	1.60	92.55%	169.9	364
金证股份	26.1	2.55	25.20%	122.0	311

(截止 2016 年 3 月 24 日 恒生电子为三季报财务数据)

比较两家公司金证股份的业务发展更为清晰，在估值也具备一定优势，可以优先关注。而恒生电子受罚单的困扰近期的财报数据定然不会好看，但这也可能给投资者一个错杀后逢低介入的机会。所以年报公布前不宜追高，若股价回到 45 元平台可逢低介入。

四、个股掘金

1. 风行量化优选股票池

万丰奥威 002085 (企稳反弹, 适当关注。)

恒华科技 300365 (放量突破, 适当关注。)

说明: 风行量化优选股票池通过多项技术指标对短期强势股进行量化筛选, 模型风格适合短线操作, 风险属性较高。2013年至2015年A股市场历史回测数据显示该策略所选个股以前日收盘价为基准, 未来5个交易日取得3%以上收益的概率超过70%。

重要提示: 上述个股及历史数据仅供参考, 不构成投资及操作建议, 个股走势受市场环境影响, 存在阶段性表现大幅低于历史数据的可能, 投资者需注意相关风险。

2. 荐股跟踪建议

光华科技 002741 (低开低走, 不收复5日线止损。)

金一文化 002721 (回撤5日线, 择机离场。)

海南橡胶 601118 (缩量回调, 关注10日线支撑。)

游久游戏 600652 (低开低走, 不收复5日线止损。)

双环科技 000707 (低开高走, 关注半年线支撑。)

万润科技 002654 (冲高回落, 择机止盈。)

3. 交易龙虎榜

追寻主力身影, 洞悉机构方向

1、龙虎榜总评: 3月24日沪深交易所盘后公布的龙虎榜数据显示, 当天沪深两市共50只股票荣登龙虎榜, 较周三多出13家, 其中26家涨停, 一只新股, 另外出现2只跌停股。机构现身19股, 机构专用席位今天净卖出7.64亿元。多氟多、中原内配、华数传媒等5股呈现机构净买入, 买入额5.61亿元; 而鹏欣资源、万安科技、新联电子等11股呈现机构净卖出, 卖出额达5.47亿元。新联电子连续两个交易日呈现机构净卖出局面。周四龙虎榜上



榜个股数量虽然较前一交易日大幅增加，但成色稍显不足，不仅出现跌停上榜个股，同时也有一部分因为前几日强势，开盘过早涨停，没有展开多空博弈。

2、聚焦品种：

华数传媒 (000156)

简评：在点评华数传媒之前，先要恭喜兴业证券武汉公正路证券营业部游资在昨天点评的金固股份上又赚钱了，从金固股份的表现来看，的确上演了击鼓传花的好戏，不过开场后的涨停演砸了。小编同时也八卦了一下该营业部席位，发现周四又上榜两只个股。这种刀口舔血的手法还是颇让人敬佩。

好了，回归正题，华数传媒龙虎榜数据显示，买入前5名席位和卖出前5名席位买入资金合计23801.47万元，买一席位申万宏源证券有限公司上海闵行区东川路证券营业部净买入6864.84万元，该席位也属于游资知名席位。从技术走势来看，该股从最高价60多元到近期低点16元多，着实下跌惨淡，昨日在大盘下跌之时逆势涨停，后市是否“小荷才露尖尖角”值得期待和关注。

五、期货期权

【 金融期货 】

1、经济政策

李克强：一旦经济运行滑出合理区间，会果断采取综合型措施；探索用债转股降低企业杠杆，今年要择机推出深港通；促进房地产市场平稳健康发展，避免大幅波动；未来五年经济有信心保持6.5%以上的增长。统计局局长宁吉喆：中国支持企业海外投资；中国经济本季度出现积极迹象；大规模下岗的说法太夸张。财政部：自5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税

人，纳入试点范围。跨境电商零售进口税收新政 4 月 8 日起执行。上海拟三方面调整房地产政策,将以 25 日上午上海市政府发布的文件为准。深圳经济特区金融学会下发决议要求，严格控制“首付贷”，认真核实购房人的婚姻状况，加强购房人偿债能力审查。决议 3 月 28 日起执行。

点评：中国经济本季度或出现积极迹象，税收制度改革逐步落地，一线城市房地产价格调控政策加码。

2、货币政策

在岸人民币兑美元下跌 0.12%，报 6.5145；离岸人民币兑美元跌 0.18%，报 6.5189，均创一周新低，因中间价大跌 200 点至一周最低。周小川：希望加强全球汇率政策协调，中方反对竞争性的货币贬值；中国央行希望逐渐增加 SDR 的使用；近期美元汇率波动非常大。美联储 FOMC 票委布拉德：鉴于经济发展与预期一致，下一次加息可能不会太久。五部委：取得土地承包经营权和通过合法流转方式获得承包土地的经营权的农户及农业经营主体，均可申请抵押贷款。

点评：期权和远期价格显示，人民币看空情绪有所回升。国内短期流动性总体偏紧，央行或延续逆回购操作对冲。

3、金融期货市场

隔夜美股收盘窄幅波动，欧洲主要股指收盘大幅走低，当周美国三大股指悉数下挫，结束五周连涨，但整体跌幅有限。周五欧美休市。部分股份制银行近期重启面向高端客户的“一对一”结构化产品，客户需要提供的劣后资金起点至少为 2500 万元，杠杆比例最高 1:3。由于门槛较高，问询者众多，但真正使用者寥寥无几。

点评：投资者情绪有所回暖,但加杠杆动力不足,前期上证连续上涨但成交量显著减少,短期或继续震荡调整,盈利较大的多单继续持有,回调可尝试性建仓,注意设置止损。

【金属期货】



1、贵金属

周四美黄金下跌 6.9 美元或 0.56%，报收于 1218.7 美元每盎司。白银下跌 0.072 美元或 0.47%，报收于 15.2 美元每盎司。

有恐慌指数之称的芝加哥期权交易所(CBOE)波动性指数(VIX)下降 1.2%，至 14.76，依然持续低于 20 的长期平均水平。美联储点阵图预测今年内加息两次，较去年 12 月预期的四次大为减少。但荷兰合作银行强调，“尽管 FOMC 淡化了加息预期，一些美联储官员已经很快指出，最早可能在 4 月加息。”

点评：美联储鹰派言论强调尽快加息，市场恐慌情绪下降，贵金属继续调整，黄金遇阻回撤后破位于区间震荡中线，老多单谨慎持有或出场观望。金银比值仍处于较高位，仍推荐空金多银的套利机会。

2、基本金属

伦铜下跌 17.5 美元或 0.35%，报收于 4958.5 美元每吨。

智利政府正考虑周三讨论一项极具争议的劳工改革法案。政府旨在通过加强工会权力和集体谈判的方式来改变劳资双方关系。这项提案最初获得了下议院的批准，但参议院要求进行修改。智利铜业工人联盟主席 Barbara Figueroa 表示，该组织要求结束私人养老金制度，改善公共医疗健康体系，改进新宪法。接下来智利工人罢工游行开始。

点评：全球金融市场调整波及基本金属，智利工人罢工短期内或提供支撑，基本金属中强势品种锡可继续持有多单，锌和铜观察回踩 20 日线逢低轻仓参与。

【化工品期货】

原油跌势能否放缓？库存仍是主要影响因素

美国原油期货因数据显示库存猛增且产量维持强劲，周四延续跌势。不过，因油田服务公司公布的数据显示，本周美国活跃钻机数减少 15 座，为 2009 年 11 月以来最低，使得

油价在盘中触及低点后有所反弹，尽管如此，强大的库存增幅仍给市场带来压力。周五原油市场逢耶稣受难日假市。

点评：国盘工业品夜盘低开 after 有所反弹，至收盘前反弹力度均不强，天胶、甲醇等均在关键点位附近有所支撑，是否真的启稳并不能马上确定，短期内的震荡难免，新单暂只建议短线参与为主，再遇急跌不杀；黑色品小反弹，螺纹相对较强，但仍不具备明确的中期入场条件，多看少动。今日为周末，投资者操作时请注意仓位控制。

【ETF 期权】

1、期权合约成交量持平,4 月合约成为主力

周四 50ETF 期权总成交量是 171,809 手，较前一交易日减少 20,431 手，减少了 10.63%；其中认购期权为 94,716 手，认沽期权为 77,093 手，认沽/认购合约成交量的比值增加至 81.39%。未平仓的期权合约总数增加 43,707 手至 420,695 手，其中认购期权增加 22,425 手至 220,474 手，而认沽期权增加 21,282 手至 200,221 手，认沽/认购期权未平仓合约的比值为 90.81%。

点评：期权成交量继续减少，但是持仓量增加。认沽/认购期权持仓比一直在 90%以上，表明期权投资者对后市的谨慎。大盘今日承压下跌，上证 50 指数下跌 1.73%，收于 2137.59 点，我们依旧保持对大盘宽幅震荡的判断，适当可以做空 4 月的认购期权。

2、上交所 iVIX 指数小幅下跌，做空波动率时机易出现在上午

上证所公布的 iVIX 指数小幅跌至 32.90%，4 月认购和认沽期权合约的隐含波动率也均较昨日持平，通过对日内期权报价的分析，发现日内上午交易时段期权的隐含波动率出现高点的几率较大，因此做空波动率的策略的进场时机可以考虑在上午交易时段。

免责声明

本证券分析报告（以下简称“本报告”）由天风证券产品服务部制作。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于我部认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我部力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，我部不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，我部可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券分析报告。我部会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，我部不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的我部证券分析报告，慎重使用公众媒体刊载的证券分析报告。