

追捧伞形信托 热衷民间融资

反弹行情引爆“配资游戏” 杠杆淘金暗藏风险

□本报记者 黄莹颖 郑洞宇

去年底以来的反弹行情,一度让各路机构后悔不已。这些回过味的机构,从券商到信托、从公募基金到阳光私募,甚至一般的大户,都开始使出浑身解数催动未入场的资金加快进场。一些激进的市场人士还通过伞形信托、民间配资的方式,获得高杠杆的资金。业内人士指出,这些场外资金入市或对反弹行情的延续有一定推动作用,但高杠杆资金的风险应引起投资者高度警惕。



华南一券商IB业务经理张鸣(化名)近日找到某国有信托公司,准备借道融一笔资金,以参与期货交易。在出具一笔2500万元的自有资金做担保后,信托公司以1:2的杠杆为张鸣融得了5000万元的资金,资金综合成本约为10%。

对于这种融资模式,深圳一信托经理表示,上述融资模式实质上是伞形信托,不过之前做股票类的居多,类似基金的分级产品。目前参与这一模式的多为大

大户追捧伞形信托

户资金。部分实力较差的中小私募也会通过这种模式募集资金。所谓伞形信托,即在一个主信托账号下,设置若干个独立子信托,门槛为1000万元甚至更低,目前部分机构推出的伞形信托产品融资杠杆比例已超过4倍,资金规模超亿元的客户融资利息可低至7%。

私募排排网的统计数据显示,可灵活进行资产配置的伞形信托产品在2012年成立明显增多,如中融信托、云南信托、上海

国信、中信信托、平安信托等均为较大的伞形信托发行平台。

近期市场强力反弹,这种模式正受到一些营业部大户的追捧,通过融资的方式,参与本轮反弹的“大金融”行情热情明显提升。有营业部总经理表示,去年引入了一单伞形信托产品,满足部分客户的融资炒股需求,期限从6个月到1年、2年、3年不等;起点低至500万元以上即可配资,一周之内配资到账即可进行操作。

民间配资游戏升温

除了伞形信托外,民间配资游戏再度升温。中国证券报记者发现,不少投资者在本轮反弹中通过花样百出的方法给入市资金加了杠杆,让股市活力倍增。

“85后海归”李真(化名)自2012年12月中旬以来,几乎都是满仓操作。对市场仍抱乐观情绪的他,近日更是通过小额贷款加民间配资的方式“空手”套得了300万元的入市资金。李真首先通过银行小额贷款获得了50万元的资金,随后再找到了一家配资公司,提供身份证件和证券账户资料就申请到了一笔250万元的

配资。综合资金成本看,小额贷款的年化利率是9%左右,而配资利率在18%左右。

李真表示:“相比A股个股月涨幅,这点成本不算什么。配资的利息按日累进,比例较高。如果账户亏损加上累积利息达到5万,李真用来申请配资的5万保证金),这个账户就会被强制止损。”

虽然配资风险和成本都很大,但本着对行情乐观的态度,李真还是利用配资获得的增量资金入市。配资还有一个好处,就是当账面盈亏浮盈之后,还可以选择加配资资金。假设这笔钱扣

除利息后盈利了1万元,我还可以再申请10万元配资额度入市。”如果股票继续大幅上涨,李真还考虑继续利用配资来获取增量资金。

浙江一配资公司人士告诉中国证券报记者,配资资金下限至少要8000元,如果是做期货最多可以配八倍,利息35%左右(年化)。而股票配资最多可以配到5倍,利息最低18% (年化)。如果盈利状况好,可以增加更大比例的配资;如果市场不好,则会强制平仓。这种模式与融资融券和伞形信托类似,但门槛明显比较低。

警惕高杠杆风险

相对于大型阳光私募和公募基金,中小私募或个人投资者的融资渠道很匮乏。与此同时,机构的大规模增量活水加速入场,使得中小私募或个人投资者敢于用杠杆方式继续A股的淘金之旅。

据私募排排网数据中心统计,截至2月1日,今年1月阳光私募基金发行数量约40只。行情的回暖大幅提升了阳光私募对后市的信心,不少私募准备趁势发行新产品。深圳尊道投资董事长谢柳毅表示,本来2012年就希望发产品,但市场太弱,很难发出去。目前,A股回暖迹象明显,正在筹备发行8千-1亿元左右规模的新基金。

此外,公募基金在加快新基金发行节奏。截至2013年1月,有17只基金成立,募集规模近530亿份。其中,新发基金数量

同比增加15只,募集规模同比增加近40倍,去年为13亿份。

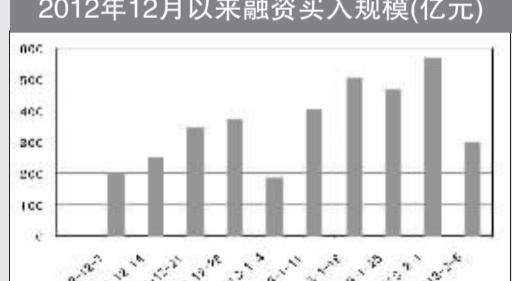
沪深交易所数据显示,2月4日沪深两市融资买入165.52亿元,较前一交易日增长35.82%,为连续第三日增长。私募人士华先生表示,通过融资买入的方式波段操作低估值蓝筹股,是目前大资金的主流投资方式之一。当前,市场融资做多的情绪高涨。

华先生指出,在股市活跃起来的时候,2亿左右的民间私募就能够调动20亿左右的外围资金。这些资金一方面是散户的跟资金,另一方面是大户的委托操盘资金。在大行情中,这些民间私募也有“隐性”的资金杠杆。也有业内人士表示,一些知名私募在行情到来能够迅速影响上百亿资金,其规模足以影响一只蓝筹股的走势。

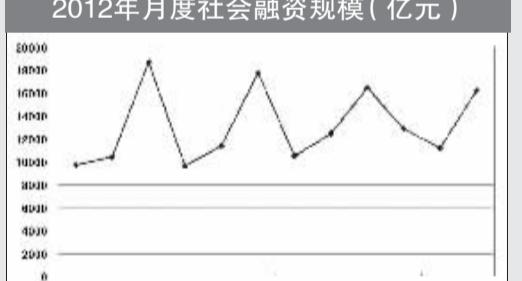
不过,这种模式游走在相关规定的边缘,配资公司大多未取得任何金融业务许可牌照,涉嫌超越经营范围从事资金借贷业务,配置资金进入不同投资领域,包括期货市场、股票市场。

业内人士指出,融资方多来自中小私募或个人投资者。配资公司最早是由期货行业发展而来的期货金融服务行业。2011年7月证监会曾下发《关于防范期货配资业务风险的通知》,明确禁止配资业务进入期货市场,并禁止期货公司从事并以任何方式参与配资业务。不过,近期在上海、北京、深圳等私募基金较为发达的城市,这种模式再度升温。无论是伞形信托还是民间配资,都是通过放大资金杠杆来追逐升温的市场行情。但这一切的前提都建立在市场继续向好的基础上,如果市场反转,高杠杆的资金将使融资方赔光本金。

2012年12月以来融资买入规模(亿元)



2012年月度社会融资规模(亿元)

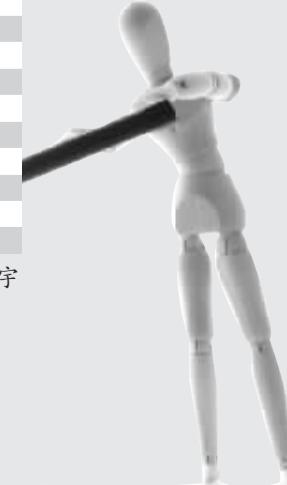


数据来源:Wind 制表:黄莹颖

部分金融股近期市场表现

证券代码	证券简称	2012年12月1以来涨幅	市盈率(PE,TTM)	市净率(PB)
000750	国海证券	113.66%	204.75	9.65
600016	民生银行	86%	8.83	2.04
601901	方正证券	72.46%	102.59	2.79
000001	平安银行	70.78%	8.73	1.38
600999	招商证券	66.95%	47.14	2.55
601166	兴业银行	62.95%	7.55	1.62
601336	新华保险	62.34%	32.79	2.71
600837	海通证券	61.19%	40.41	2.08
600000	浦发银行	60.36%	6.55	1.26
600816	安信信托	60.47%	31.63	10.88
601688	华泰证券	56.52%	41.73	1.95
601788	光大证券	54.51%	52.72	2.43
002500	山西证券	54%	98.2	3.33
600030	中信证券	53.05%	39.66	1.95
000563	陕国投A	49.81%	34.64	2.77
000776	广发证券	49.19%	44.86	2.97
002673	西部证券	47.83%	150.11	4.21
601377	兴业证券	47.38%	62.35	3.41
000783	长江证券	46.97%	37.97	2.14
601818	光大银行	46.12%	6.45	1.34

数据来源:Wind 制表:郑洞宇



GETTY图片 合成/韩景丰

估值提升空间收窄

基金慎防金融股调整

□本报记者 郑洞宇

资策略,对周期性行业的内部结构或更加均衡一些。

深圳新华鼎资本管理投资决策主席吴道表示,金融股目前依然受到市场资金追捧,可继续看好大金融板块。通常情况下,反弹“头部”的构建需要一个月左右的时间,目前金融股仍无明显调整迹象,有望带动沪指行情上攻至2500点一线。但后市需要重点关注金融股的变化,如果金融股行情衰竭,本轮反弹行情很可能就会结束。

反弹行情有望延续

近期经济数据表现良好,资金面较为宽松,在银行股带动下,证券保险跟涨补涨带动了大盘大幅上涨,突破2400点整数关口。分析人士认为,在经济继续企稳、企业盈利不断恢复、资金面持续宽松的背景下,估值修复推动的指数震荡上升趋势仍可以持续。本周是春节前最后一个交易周,在大盘蓝筹板块领涨结束后,二线蓝筹板块有望接过接力棒,推动结构性行情延续到春节后。

目前沪指已接近2450点的12个月高位,套牢盘与获利盘将对股指上行形成较大的资金压力。博时深证基本面200ETF基金经理赵云阳认为,市场或将延续之前走势,但震荡有所加剧,特别是获利盘将成为市场的最大扰动因素,可关注的是场外资金有开始流入的迹象,可能进一步构成市场流动性的支撑。市场近期或将出现由早周期行业向中后期行业转换的趋势。

泰达宏利基金表示,春节前的市场仍将保持较好的活跃度,市场走势或将呈现震荡上行的格局。整体行业配置方面,看好金融股以及消费和成长股大类,包括医药、家电、食品、消费电子、餐饮旅游等子板块。同时建议关注军工和城镇化主题。

大摩华鑫基金则认为,经过一轮超强的估值修复行情之后,投资者可能在情绪上开始变得谨慎,未来需要更明确的数据来指引方向。

整体而言,市场环境已大为不同,多头思维也已深入人心,市场大幅调整的可能性较小。重点关注前期涨幅少、估值有安全边际以及受益于经济复苏的行业和个股。

今年资金成本或稳中有降

□本报记者 黄莹颖

值得注意的是,从市场资金需求上分析,市场情绪仍维持在高位。银河证券显示,上周产业资本减持90次、减持规模13.22亿元。本周解禁市值约360亿元。1月全月再融资23起、融资规模658.53亿元,创一年新高。市场资金供给方面,上周产业资本增持26次、增持19.47亿元。新增股票、基金账户数继续回升。

节前流动性较充裕

今年1月央行公开市场净回笼资金3000亿元,同期银行间市场各期限资金价格基本保持稳定。银河证券的报告指出,即使在月末、春节因素影响下也并未出现去年资金紧张的状况,显示目前市场流动性依然较为丰裕。

这种局面在春节后仍会持续。海通证券预计,在经济企稳复苏后,银行贷款意愿有望改善,2013年新增信贷将达到8.8万亿元,增速为14%。

对于央行SLO,安信基金基金投资部总经理陈振宇认为这对市场影响是正面的。在中央经济工作会议“切实降低实体经济发展的融资成本”的要求下,SLO最终效果很可能是央行以低利率手段给商业银行提供足够的流动性,再将资金在实体经济中进行配置,降低企业的融资成本,改善企业盈利和预期。

陈振宇指出,从每周两次的操作频率提升到每日操作,央行对短期利率调控主动性更强、利率更加平稳,金融机构流动性头寸管理难度下降,金融机构将降低备付水平,放贷能力也能得到近似于下调准备金率的释放,信贷环境也将有所改善。

通胀也是影响资金价格的重要因素。海通证券判断,预计今年呈现温和通胀,均值为3%,四季度到达4%峰值后会重新回落,因而下半年资金成本的上行只是短期波动。

不过,未来资金利率仍有可能超预期上行。海通证券报告指出,首先是通胀可能上升,以往资金成本的大幅上行往往发生在CPI到达3%以后,放贷意愿的下降以及投资意愿的上升,会推高资金价格。此外,如果制造业投资增速大幅上升,导致总投资增速大幅上升,也会使得资金需求大幅增加。如果监管层加强对影子银行的严格管制,则会导致资金供给下降超预期。