

融资融券余额跨越200亿元大关

券商数百亿沉睡资金待政策东风唤醒

□本报记者 蔡宗琦

融资融券业务试点推出将满一周年之际，两市融资融券余额迈过200亿元大关。尽管如此，最早三批试点的25家券商的千亿备用资金绝大部分仍沉淀在账户上乏人问津。

还是那些老问题。”提起融资融券运转周年的感受，有券商人士坦言目前的市场热度比此前业界预期要低得多，标的证券范围狭窄、转融通业务尚未开闸以及试点券商范围较小的问题成为券商推广业务拦路虎，不少券商融资融券业务部甚至未能完成总公司的考核目标。

经过一年的推广和磨合后，继续推进完善这项业务已经是共识，只待监管层打响政策发令枪。

周岁过关

3月28日，运行近一年后，两市融资融券余额再上一个台阶达到近200.8亿元的水平。

事实上，自2010年3月31日融资融券首次交易以来，业务余额一直处于缓慢拉升的状态。从零干起，融资融券经过两个月余额方才突破10亿元门槛，随后七个月内余额规模的增长略有加速，去年底超过100亿元，随后3个月余额累计持续加速，直到本周达到200亿元的水平。

融资融券这一递增状态不仅仅体现在两市总余额上，融资期间买入额、期间偿还额，融券的期间卖出量等多项指标自融资融券推出以来均处于爬升坡道上。这意味着这一业务目前仍在扩张增量阶段，尚未正式成型。

从个券融资融券情况来看，金融股是最受投资者关注的股票。一年来中国平安的融资融券余额高达12.2亿元，兴业银行和中信证券紧随其后。其中，中国平安融资买入额排名第一为48亿元，西部矿业和中信证券融资买入额排名紧随其后；从卖空股票来看，中信证券在过去一年被融资融券投资者所看空，期间卖出量达到

2152万股，招商证券及紫金矿业卖出量排名第二、三名。

尽管规模稳步扩张，但从总体来看融资融券业务扩张的速度低于预期。目前，监管层共分3批批准25家券商进入融资融券试点，并仅允许券商使用自有资金和自有标的开展融资融券业务。而从券商披露数据来看，有分析人士统计发现，这25家券商拿出了约千亿规模的资金作为启用资金，而目前融资融券200亿元的余额依然意味着数百亿元券商备用资金依然沉淀，乏人问津。

我们没有完成总部布置的任务。”对于一年来的业绩表现，有试点券商负责人坦言，与券商同期筹备的股指期货IB业务相比，券商对融资融券投入精力颇大，收益却未必有辅助期货公司开展股指期货来得丰厚。更有券商在拿到试点资格时婉拒记者的采访请求，该券商人士表示，由于融资融券的赚钱效应尚未完全展现，目前融资融券的市场认同度仍待提升。我们短期内并不准备调用更多资金压在融资融券上，现在业务的主要精力都花在营业部一线的业务推广上，以尽快做大规模。”

券商蓄势

虽然融资融券并未让券商行业赚得丰厚利润，但由于对未来的业绩爆发看得很清楚，不少券商2010年并未闲着。

已经取得试点资格的券商不少精力花在了投资者沟通和从业人员专业培训工作上。有大型券商负责人表示：“不少一线营业部负责人对融资融券业务了解甚少，总部组织的考核甚至让年轻工作人员代替，券商上层压得紧，但前台重视程度不到位，融资融券业务推广首先还得过内部关。”此外，不少券商着力于继续优化和完善技术系统和服务体系，以提高存量客户的满意度。

由于融资融券是证券市场的一项创新业务，无论是对营业部员工还是对投资者来说，在初期都需要有一个熟悉规则的过程。”对于同行面临的问题，广发证券业务负责人告诉记者，在取得试点资格之后，广发证券在全国多个城市组织了近十场大型的员工培训和投资者教育活动，使营业部员工尽快熟悉相关规则和掌握

业务流程，并要求一线员工向有意参与该业务的投资者详细讲解规则和揭示风险。这将为以后融资融券业务的开展奠定基础。

暂时未能获得融资融券资格的券商也已开始筹备，渤海证券、红塔证券等券商人士透露，均已成立专门的团队备战融资融券。此外，在试水将近一年后，证监会拟将融资融券业务试点转为证券公司常规业务，并在业界征求意见，准备修订相关管理办法和配套规则，降低券商及投资者进入市场门槛。对此，有北方某券商副总裁预测，如果这一业务“转正”，起码有过半券商有望获得牌照。他认为，尽管没能最早进入市场取得先发优势，但由于融资融券业务蛋糕目前并不大，被瓜分的市场有限，后进入的券商后发优势将会更加明显，25家券商的一年试点已经为后来者进行了比较充分的市场培育。特转融通业务正式开闸后，融资融券的赛跑才正式开始。”

只待东风

从券商蓄势情况来看，行业对融资融券未来对业绩的贡献期待颇高。券商提供的数据显示，从目前客户情况来看，开展融资融券的客户资产量颇高，多数属于券商的核心客户资源。

国信证券统计，从客户数量看，国信证券客户中开展融资融券的客户资产级别数百万占比较高，这与融资融券业务准入门槛要求50万元资产以上，以及公司本身的客户基础有关。过去一年，客户从融资融券交易中整体略有盈利。从个体看，盈利客户数量和亏损客户数量基本持平。

而广发证券的客户统计数据显示，参与交易的客户多数属于进取型客户，亦即过去在普通交易中偏于爱好满仓交易的投资者。投资盈亏方面，由于目前绝大多数客户还是以做多为主，融资融券客户的盈亏与普通投资者一样，主要取决于股市的行情走势。以2011年2月份的交易为例，广发证券的融资融券客

户中，在该月份实现盈利的客户为80%左右，最高单月盈利率超过50%。

核心客户参与新业务，券商期望融资融券业务能够获得更多政策红利。但目前，融资融券业务的几个特点显现市场仍然不够成熟。首先，市场以融资交易为主，融券交易只占微不足道的份额；其次，标的证券只包括90只蓝筹股，可供投资者选择的范围不大；再次，融资融券客户的数量占投资者总数比例还很小，基金等大型机构投资者尚未能参与融资融券业务；最后，全市场融资融券业务的总余额和交易量与沪深股市的总市值和整体交易量相比所占份额仍然很小。

因此，各家券商均在期待监管部门能在试点完善之后“松绑”，在适当时候拓宽标的证券的范围，推出转融通业务。有券商人士表示，经过一年试点，融资融券业务标的的扩容和成立转融通公司时机成熟。“只待政策东风，给融资融券业务带来活水。”



CFP图片 合成/王力

融资融券暂难成股市风向标

□本报记者 蔡宗琦

目前，融资融券的个股买入卖出对二级市场操作没有指导意义。”已经跟踪融资融券一年的一位券商金融工程分析师如是表示。

曾任台湾期货交易交易所交易委员会委员的方世圣此前在接受中国证券报采访时直言，融资融券运行仍需要一段时间累积才能找出规律。在交易量很小的情况下，融资融券业务对二级市场的指标意义不大。但参照成熟市场经验，融资融券未来将是市场的重要风向标。

银河证券提供的数字显示，在台湾，2008年融资融券业务量占到整个市场交易量的21%，业务火爆的1993年这一占比高达44%。散户十有八九都开通了融资融券功能，经过几十年的积累，台湾融资融券业务和信用投资早已深入人心，融资融券不少数据更是判断市场走势的重要指标。

在台湾市场，当整个市场的融资余

额达到一定比例之时，表明市场中散户的参与比例逐步增加，暗示市场有可能过热。而融资余额减少到一定程度时，比如突然从2000亿元新台币锐减到500亿元时，散户几近消失殆尽，大概可以判断市场见底。套一句俗语来讲：多头不死，跌势不止。”

因此，对于A股市场上的投资者，方世圣建议，当融资融券业务操作一段时间，量有所放后，投资者切记紧盯“余额”。他介绍，当融资融券业务成熟时期，一只股票中融资余额占比过高，比如高于平均水平时，就要非常小心，此时的股票市场很有可能过热；而当融资余额突然暴跌，也就是股价暴跌之时，更要反应灵敏，一不小心就会面临强行平仓的风险。融券也是如此，当股票融资余额非常高时需要提防出现逼空现象。

目前，我国市场上的融资融券运行平稳，但市场人士提醒，从海外经典案例分析，融资融券业务潜在风险不容忽视，其中“大众事件”极其典型：2008年

受金融危机冲击，全球股市哀鸿遍野，唯独大众汽车全球一枝独秀，仅在两个交易日内就暴涨了近4倍，其市值一度高达3700亿美元，超过埃克森美孚的3430亿美元，成为全球市值第一的上市公司。但在股价暴涨之前，全球有100多只融券“做空”的对冲基金错误地预计大众汽车公司股价将下跌，导致至少亏损350多亿美元。大众汽车成为名副其实的做空者坟墓。

对于当下的A股市场，上述分析师表示，某一只股票或余额总量与市场关联还不是特别大，同一投资者也有可能存在一天进行不同方向的操作。比如，也许有投资者在下跌当日早间融券卖出中国平安，又在下午跌到一定价位后融资买入。目前市场整体规模小，某一资金量较大的投资者短时间的动作也许会较为突出，市场更多地体现了“个性化”的投资选择，寻找共性和规律为时尚早。未来转融通放开和融资融券标的物扩容，融资融券市场上的风险亦不容忽视。

中证网 视频节目		中证网 专家在线	
http://www.cs.com.cn		http://www.cs.com.cn	
股市午间道		【实时解盘 网上答疑】	
12:00-12:20 民生证券 叶志刚		09:30-11:30 民生证券 李继生 广州万隆 凌学文 13:00-15:00 上海证券 蔡钧毅	
赢家视点			
19:00-19:25 平安证券 罗晓鸣			

全球财经指数			
全球市场 WORLD MARKETS			
股票市场	最新	涨跌	
沪深300指数	3257.98	-32.59	
上证综合指数	2958.08	-25.93	
深证成份指数	12677.61	-197.91	
创业板指数	1019.04	-33.07	
香港恒生指数	23060	-8	
恒生国企指数	12920	26	
道琼斯工业指数	12223.99	26.04	
期货市场	最新	涨跌	
连豆-1201	4651	26	
沪铜1106	70830	-750	
NYMEX原油	104.02	-0.17	
LMEX3个月铜	9562	7	

新股申购提示						
股票代码	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	网下中签率	网上中签率
德力股份	300198	2,300万股	3月20日	3月28日	3月30日	3月31日
瀚宇博业	300199	2,500万股	3月20日	3月28日	3月30日	3月31日
高盟新材	300200	2,680万股	3月28日	3月28日	3月30日	3月31日
海伦哲	300201	2,000万股	3月28日	3月28日	3月30日	3月31日
步森股份	002569	2,334万股	3月30日	3月30日	4月1日	4月6日
贝因美	002570	4,300万股	3月30日	3月30日	4月1日	4月6日
德力股份	002571	2,200万股	3月30日	3月30日	4月1日	4月6日
宁基股份	002572	1,350万股	3月30日	3月30日	4月1日	4月6日
聚龙股份	300202	2,120万股	4月6日	4月6日	4月8日	4月11日
聚光科技	300203	4,500万股	4月6日	4月6日	4月8日	4月11日
舒泰神	300204	1,670万股	4月6日	4月6日	4月8日	4月11日

本表截至北京时间 3月29日 22:30

■ 记者手记

两融应尽快“转正”

□本报记者 陈光

自2010年3月31日以来，融资融券业务已实施一年，25家券商分三个批次先后展开该项业务试点。新业务部分实现了证券公司的融资功能，客户的反映也相当积极，截至2011年3月28日，融资融券余额已超过200亿元。除了25家试点券商之外，更多的证券公司也在积极筹备融资融券业务。业内人士认为，融资融券试点应尽快“转正”，实现业务的常规化，适当放宽资金量、投资年限等进入门槛，扩充融券证券品种。

兴业证券是第三批进行融资融券试点的券商，2010年12月13日才启动业务，但融资融券余额已接近3亿元。兴业证券融资融券部副总经理陈翠红告诉记者，对于券商提供的融资机会，客户非常积极。“目前，客户融资需求至少超过10亿元，数字还在不断增加。”而为了保证业务顺利进行，陈翠红和同事一直“满负荷”工作，即使这样，依然不能完全满足客户需求。

陈翠红表示，对于融资人而言，证券公司提供的融资成本较低，以8.6%的年利率计算，分解至每一天成本压力很小。投资者按天付息，随借随还，资金成本并不高。”陈翠红说，低廉的资金成本让投资者对融资融券业务兴趣大增。“目前融资融券业务是50万元起步，但其实很多资金不足50万元的客户也非常感兴趣。”

不过陈翠红告诉中国证券报记者，50万元的资金要求有效提高了投资者进入门槛，控制了风险。“一般而言，资金量50万元以上的客户都对市场有自己的看法，风险承受能力也较强。”陈翠红说，在兴业证券进行融资融券交易的客户中，七成以上实现盈利。

业内人士认为，融资融券对于客户而言提供了融资功能，对于证券公司则开拓了新的收入来源。目前，由于竞争加剧，证券公司经纪业务收入下滑越发严重，而融资融券业务在稳定投资者的同时，还增加了券商收入。进行融资融券业务时，除了资金利率之外，投资者还需要支付更高的交易佣金。陈翠红认为，如果融资融券成为证券公司常规业务，肯定能成为券商收入的重要补充。

融资融券业务要成为常规业务，业内人士认为，投资年限的进入门槛可以适当放低，还应扩充交易证券品种。

某券商上海营业部工作人员表示，目前要求申请融资融券业务的投资者必须具备在单一券商连续18个月的交易记录，这事实上限制了各家券商间的竞争。证券公司之间为融资融券开出的条件都不同，有些可能更有竞争力，但受18个月的交易记录限制，这种竞争力无法体现。”

陈翠红表示，交易证券品种较少制约了融资融券业务进一步发展。目前，上海证券交易所和深圳证券交易所的标的证券分别为180只、100只，均为大盘蓝筹股。很多客户喜欢操作中小盘股，即使对行情判断再正确，但标的证券中没有相应品种，业务也无法开展。”陈翠红认为，随着融资融券业务的发展，标的证券的种类也应该扩充，不能仅局限在大盘股，其他品种也可涉足。

在目前的融资融券业务中，融资交易量远高于融券交易量。截至3月28日，融资交易余额为199亿元，而融券交易仅1亿元。陈翠红认为，这也是因为券商自己握有的券种及其数量不足导致的。如果这方面能有所改善，融券业务必能获得较大发展。”