

■“券商创新大起底”系列之六

# 转融通开闸在即 信用交易将成券商“新支柱”

□本报记者 朱茵

从7月16日开始,转融通试点工作进行第三次全系统联网测试。上海一家大券商表示,就测试的技术准备来看,已经比较全面。业内人士表示,一旦转融通实施,证券创新业务将迎来新一轮高潮,融资融券业务有望迎来爆发期。

在券商目前的创新业务中,融资融券业务可算利润贡献“标兵”,自开闸两年多以来,不仅利润贡献可观,成为经纪业务、投行业务之后的又一重要收入来源,且增长迅速。而正在试点的股票约定购回业务以及未来转融通的开闸势必进一步巩固和增厚券商信用交易业务的利润。

## 机构投资者参与转融通测试

随着测试工作的加紧,市场对于转融通推出的时间也多了不少预期。5月21日,转融通第一次全网测试开始。6月,转融通第二轮全网测试宣告完成,而第3轮全网测试于7月16日开始。上海一家大券商就表示,就测试的技术准备来看,已经比较全面。

由证金公司、上交所、深交所、中证登、中证登上海分公司、中证登深圳分公司、深圳证券通信有限公司联合下发的《中国证券金融股份有限公司转融通业务技术系统第三轮测试方案》6月下旬下发到各相关机构。此次除了转融通业务的全流程测试之外,还提出证券公司测试内容应包含融资融券系统的联测,即证券公司转融通融入资金和融券后,向客户融出、客户归

还证券公司、证券公司归还证券金融公司。据悉,经业内人士呼吁,今后机构合法募集的理财产品也可以申请成为出借人。这意味着,在券商内部,不仅自营,资产管理部也可成为转融通业务当中的出借人。我们在测试过程中,让资产管理部也加入进来,他们参与的兴趣度还是很高的。”一家大券商信用交易部门负责人表示。

目前,随着转融通测试的持续推进,券商正根据不同的业务锁定目标客户。有券商表示,转融通业务开通后,可以丰富融资融券交易品种,为客户提供更多的交易机会,为证券公司提供更多的服务项目,包括证券出借人服务、定向融券服务、定向出借服务、大额资金

借入服务、风险管理服务等。该券商介绍说,证券出借服务、定向出借服务是针对持有长期证券头寸的机构投资者,包括国有股东、机构股东、社保基金、保险公司、信托公司等;对冲基金和指数化投资产品等;定向融券服务,则可以针对私募基金、对冲基金、有大规模融券需求的个人投资者,从事套期保值交易的保险公司、信托公司等;对于大额融资服务,则主要针对那些有大规模融资需求和流动性需求的机构和个人投资者,如对冲基金、私募基金、房地产公司等;据悉,在测试中,已经有基金等机构投资者参与其中。

“一旦转融通实施,融资融券业务很可能将迎来爆发期。”分析师预计,券商从融资融券中获得

出借资金和证券的利息收入以及由融资融券所引申出的证券买卖的信用交易佣金将大为增加。转融通推出之前,融资融券为客户交易提供杠杆,对于券商而言没有杠杆。转融通的推出实现券商两融业务内部杠杆,证券公司通过证金公司渠道间接将股东、货币市场以及银行等的闲置资金和证券融给投资者,赚取利差和信用交易佣金。一方面,转融通的推出实现券商两融业务内部杠杆从无到有的过程,对券商ROA到ROE通过杠杆放大的过程有重大意义。另一方面,转融通推出后大型券商在资金和券源上的优势可能有所减弱,两融业务同质化程度可能会上升,转融通的杠杆成为未来影响券商两融收入和ROE的关键。

## 两融业务收入可观

截至7月17日,沪深两市融资融券余额为636亿元,再创历史新高。其中,融资余额为621.68亿元,融券余额为14.07亿元,分别较去年年底增长133%和213.5%。截至目前,已有70多家券商获得两融业务资格,这些券商的经纪业务份额行业覆盖率已超过75%。

从沪深两市公布的数据看,1月份受春节长假因素影响,两融余额较去年底略有回落,而从整体来看,1—6月两融余额持续攀升。其中,5月增加额最大,增长了85.2亿元,增幅达17.66%。5—6月虽然股市下挫,但同期两融余额保持上升势头。

从券商经营数据以及调研情况可以看出,两融业务已经成为新的利润增长点。自2010年3月两融业务正式开闸至今,两年来已为证券行业贡献超过50亿元收入,首批5家试点券商收入超过20亿元,单家券商最高超过6亿元。 “创新业务不赚钱”的说法已经不再成立。从收入占比来看,多家券商两年来两融收入已相当于同期经纪业务总收入的10%,个别公司甚至已接近同期投行收入的一半。业内人士表示,一些醒悟过来的小券商发现这项业务不仅收益稳定,且对经纪业务交易量有提升作用,纷纷加大投资。目前,融资融券业务已经开始为券商贡献稳定的收入,而且这项业务风险低、毛利高,对各家券商来说都是业务重点。

## 配对交易点亮交易激情

据透露,造成一些券商两融余额高涨的秘诀在于配对交易。我们的客户中,除了高端个人客户,不少私募基金也采用这一策略,上半年至少保持了稳定的收益。”一家大券商融资融券业务部门负责人表示。

股市持续震荡,行情走势难以捉摸,在这样的市场环境中投资获利的难度也越来越大,能以较低的风险获取稳定的收益渐渐成为越来越多投资者的诉求。业内人士透露,两融

业务之所以在弱市中还能有如此可观的增量,关键还是各家券商陆续开发的配对交易吸引了投资者。配对交易是美国华尔街的一种经典量化投资策略,通过跟踪同一行业内业务相似、历史股价具有一定相关性的两只股票,当二者的价差偏离一定区间时,买入近期的弱势股,融券卖出近期的强势股;等二者的价差回归正常时,平掉所有仓位,了结全部负债。基于这一配对

题以及交易期限冲突等因素,这项创新业务规模很小,几乎没办法带来收入。多位业内人士表示,当前约定购回式交易业务尚在交易期限、税收认定、信息披露等方面还需要进一步突破。据悉,不少券商寄望约定购回式交易业务能够成为盘活“大小非”股东限售股资产的有效手段,进而解决“大小非”股东的融资困难。但根据相关监管规定,持股5%以上非流通股股东(大非股东)在6个月内不得反向买卖。而约定购回式证券交易业务规定,投资者需在182天

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

内完成“先向券商卖出股份,然后再从券商处购回相关股份”的一卖一买交易行为。也就是说,基于二者规则上的冲突,大非股东被拦在上述业务门槛之外。多家券商呼吁,今后应允许持股5%以上的股东参与。此外,多家券商呼吁,希望约定购回式业务试点转常规后,交易期限能放宽至1年,以吸引更多具备融资需求的投资者参与其中。另外,依据国家税务总局的相关规定,机构卖出股权后需要缴纳营业税和所得税。但实际情况是,如果按照卖出行为纳税,就

忽视了约定购回式业务的“回购”特殊性质。

据了解,上海、深圳等地区税务机关因不了解此项业务的回购性质,在税收方面酌情考虑实际情况给予了豁免。但在一些边缘地区,则完全按照税务总局的规定执行。

“客户在回购时并未产生资本利得,纳税将打击客户参与业务的积极性。”一家正在申请该项业务试点的券商负责人表示,在多次征集意见之后,监管部门已与相关税务部门进行接洽,预计将对回购型业务的税收政策予以进一步明确。

据介绍,海通证券在融资融券业务上的市场份额一直处于首位,融资市场占比9%-10%,而融券就要占到27%的比例,所提供的余额和券源数量都是比较多的。海通证券的创新业务中尤其融资融券业务高速增长,带来丰厚的利息收入,对公司利润贡献度很大。一方面融券业务可以收到比基准利率高3个点的利息收入,另一方面还可以有交易佣金产生。未来虽然息费的增长会趋缓,但交易量的增加无疑贡献了佣金收入。融券业务的战略部署,也让很多机构因此转到海通证券。

刘爱华道出其中关键:从规模看,融资业务高,但未来融券业务的交易量贡献和佣金贡献会更大。在拓展新客户资源上,目前的策略是与核心客户

包括可能的机构客户建立稳定联系。在他们看来,高净值客户尤其是机构客户是所有业务的基础”,因为掌握客户资源是未来竞争的关键。

她介绍说,今年海通证券



本报资料图 合成/尹建

## 海通证券刘爱华：“融”汇贯通做创新

□本报记者 朱茵

在融资融券与股票约定购回式交易业务上,海通证券都取得了试点资格,目前其业务规模均名列前茅。在海通证券看来,在创新过程中,各项业务是有机联系的,打通业务之间的环节,满足投资者的多方位需求才是创新关键点。

### 客户资源是创新关键

在融券业务领域,市场公认海通证券拓展最早最全。虽然最初融券业务并不被看好,甚至有与客户对赌以及成本较高等担忧,但海通证券融资融券部副总经理刘爱华透露,融资融券是券商从通道服务转型为客户综合服务的重要手段和工具,首先要培育客户,有业务量”,这种展业策略目前已经被证明确实具有前瞻性。

据介绍,海通证券在融资融券业务上的市场份额一直处于首位,融资市场占比9%-10%,而融券就要占到27%的比例,所提供的余额和券源数量都是比较多的。海通证券的创新业务中尤其融资融券业务高速增长,带来丰厚的利息收入,对公司利润贡献度很大。一方面融券业务可以收到比基准利率高3个点的利息收入,另一方面还可以有交易佣金产生。未来虽然息费的增长会趋缓,但交易量的增加无疑贡献了佣金收入。融券业务的战略部署,也让很多机构因此转到海通证券。

刘爱华道出其中关键:从规模看,融资业务高,但未来融券业务的交易量贡献和佣金贡献会更大。在拓展新客户资源上,目前的策略是与核心客户包括可能的机构客户建立稳定联系。在他们看来,高净值客户尤其是机构客户是所有业务的基础”,因为掌握客户资源是未来竞争的关键。

她介绍说,今年海通证券

的融资融券规模目标是100亿元。在6月份业务增长很快,规模已达50多亿元。目前总的开户数17000多户。

这项业务不仅会给券商带来稳定的息费收入和较高的佣金净收入,还会加速优质客户向先行试点的优质券商集中,有利于进一步提高其经纪业务的市场份额。当然,海通证券两融业务的竞争不仅来自于紧随其后的大牌券商,如申银万国和国泰君安等,也来自于更多中小券商获得资格后对现有客户资源市场的蚕食。不过创新的先发优势仍旧明显,一位分析师甚至判断,借助融资融券等创新业务的反哺,今年以来海通证券经纪业务市占率可能已进入上升通道。

### 打通业务环节

在海通证券,融资融券、转融通以及股票约定式回购业务是放在一个部门开展。此外,在做创新业务的同时会把相关其他部门牵进来,以期产生协同效应。

海通证券融资融券业务部门负责人表示,未来实施转融通后,对证券出借人来说,可以考虑的来源是很多的,客户、保险、基金、QFII等都是可以的;其中,基金很愿意做出借方,特别是指数基金比较积极。“如果券商资产管理能够做,那融资融券的规模就会一下大很多。”

同时,海通证券表示,资产管理部如果拿到资格,那么增加30亿元的规模是没有问题的。据悉,在这一领域资产管理业务的定向理财已经开始着手做估值交易系统的改造等。在券商资产管理尚未能进入融资融券业务的时候,海通已经未雨绸缪,看到了开放的大趋势,早早做起了准备,并且在定向理财上先做尝试。

海通证券较早获得了约定购回式证券交易的试点资格,虽然初期规模并不是很大,但

在今年6月份起,业务明显活跃起来。这一业务适合规模偏小一些的机构和有一定实力的个人,他们去银行贷款可能比较困难,而且有一个漫长的审核过程,但在券商这里,就非常灵活。”刘爱华介绍说,正是看中了这一业务可以做到“T+2”资金到账,资金用途没有特定等便利性,一些小微企业主很愿意用它来解决企业短期流动性资金缺口。

虽然暂时没有很大的交易量,但海通证券对这一业务的前景还是十分看好。在不断的探索和实践,他们也已经向管理部门提出该项业务操作过程中的一些问题,建议适度调整相关业务规则,比如延长交易期限。目前业务规则规定,交易期限最长不得超过182天,但客户实际融资需求多集中在1—2年。为解决上述矛盾,在目前规则下,客户不得不在交易期限满182天后,结束前笔交易后再进行一笔新交易。如此不仅增加客户交易成本,且客户需临时周转一笔资金用于完成两笔交易的对接。因此,建议将最长交易期限延长至一年或二年。此外,还希望允许持股5%以上的股东参与该项业务。因为在业务开展过程中,海通证券等试点券商都发现,持股5%以上的股东(主要为控股股东)希望参与该业务的意愿较为强烈。上述客户因其所持股票市值较大,一般其交易规模较大。往往单个客户的融资金额可达上亿元,可有效扩大该业务的交易规模。为避免短线交易风险,业务规则可规定,持股5%以上股东参与交易的期限不得短于6个月。

刘爱华认为,各项创新业务之间有着内在联系,只有融会贯通才能做好客户服务,推进创新成果。而未来业务试点结束后,券商应该会有一些业务自主权,体现出服务的差异化。

(本系列完)

## 易方达基金管理有限公司关于增加易方达恒生中国企业交易型开放式指数证券投资基金联接基金人民币基金份额代销机构的公告

根据易方达基金管理有限公司(以下简称“本公司”)与华泰证券股份有限公司(以下简称“华泰证券”)、华福证券有限责任公司(以下简称“华福证券”)和中信证券浙江有限责任公司(以下简称“中信证券浙江”)签署的代销协议,自2012年7月19日起,本公司将增加华泰证券、华福证券和中信证券浙江代理易方达恒生中国企业交易型开放式指数证券投资基金联接基金人民币基金份额(以下简称“本基金”)的销售业务。

特别提示:2012年7月18日至2012年8月17日为易方达恒生中国企业交易型开放式指数证券投资基金联接基金的认购期。

投资者可通过以下途径咨询有关详情:  
1. 华泰证券  
注册地址:江苏省南京市中山东路90号华泰证券大厦  
办公地址:江苏省南京市中山东路90号华泰证券大厦、深圳深南大道4011号港中旅大厦24楼  
联系人:庞晓芸  
开放式基金咨询电话:95597  
开放式基金业务传真:025-51863323(南京);0755-82492962(深圳)  
网址:www.htsc.com.cn  
华泰证券在以下主要地区各营业网点为投资者办理本基金的开户和认购等业务:  
包头、北京、长春、长沙、常熟、常州、成都、昆明、大连、当阳、德阳、东台、恩施、佛山、福州、高邮、广州、贵阳、哈尔滨、海口、厦门、汉川、杭州、合肥、淮安、黄冈、济南、江阴、姜堰、金坛、荆州、靖江、昆山、莱阳、兰州、利川、溧水、溧阳、连云港、临沂、麻城、马鞍山、牡丹江、南昌、南京、南宁、南通、宁波、盘锦、启东、青岛、泉州、如皋、汕头、上海、绍兴、深圳、沈阳、十堰、无锡、吴江、梧州、武汉、武穴、西安、宿迁、绥化、太仓、太原、泰安、泰州、天津、无锡、吴江、梧州、武汉、武穴、西安、厦门、孝感、徐州、烟台、盐城、扬州、扬州、伊宁、宜昌、宜都、银川、应城、营口、岳阳、张家港、漳州、镇江、郑州、枝江、中山、重庆、舟山等。

2. 华福证券  
注册地址:福州市五四路157号新天地大厦7、8层  
办公地址:福州市五四路157号新天地大厦7至10层  
法定代表人:黄金琳  
联系人:张鹏  
联系电话:0591-87383623

客户服务电话:0591-96326  
传真:0591-87383610  
网址:www.hfzq.com.cn  
华福证券在以下主要地区各营业网点为投资者办理本基金的开户和认购等业务:  
福州、上海、宁德、福鼎、福安、连江、长乐、福清、平潭、闽侯、莆田、仙游、泉州、石狮、晋江、安溪、惠安、南安、厦门、漳州、龙海、漳浦、龙岩、上杭、漳平、长汀、永安、三明、尤溪、南平、古田、永春、建阳、闽清、永泰、大田、罗源、永定、长泰、浦城等。

3. 中信证券浙江)  
注册地址:浙江省杭州市滨江区江南大道588号恒鑫大厦主楼19、20层  
办公地址:浙江省杭州市滨江区江南大道588号恒鑫大厦主楼19、20层  
法定代表人:沈强  
联系人:周妍  
联系电话:0571-86078823  
客户服务电话:96598  
传真:0571-85783771  
网址:www.bigsun.com.cn  
中信证券浙江)在以下主要地区各营业网点为投资者办理本基金的开户和认购等业务:  
杭州、临安、桐庐、嘉兴、海宁、嘉善、桐乡、平湖、海盐、湖州、德清、长兴、金华、义乌、东阳、浦江、绍兴、柯桥、诸暨、嵊州、台州、温岭、余姚、温州、乐清、衢州、丽水、宁波、邱隘、溪口、南昌、宜春、赣州、福州、泉州等。

4. 易方达基金管理有限公司  
客户服务电话:400-881-8088  
网址:www.efunds.com.cn  
风险提示:基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。投资者投资于本基金前应认真阅读本基金的基金合同和招募说明书。敬请投资者注意投资风险。  
特此公告

易方达基金管理有限公司  
2012年7月19日

## 广东世荣兆业股份有限公司关于公司股东所持公司股份解除质押的公告

证券代码:002016 证券简称:世荣兆业 公告编号:2012-021  
本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
本公司接公司控股股东、实际控制人梁壮增先生通知,梁壮增先生于2011年11月2日质押给珠海华创投资管理有限公司的3000万股本公司股份已全部于2012年7月17日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成解除质押登记手续。  
截止至2012年7月18日,梁壮增先生持有本公司股份309,600,000股,占公司总股本的67.09%,并通过珠海威尔集团有限公司控制本公司股份36,119,419股,占公司总股本的7.83%。截止至2012年7月18日,梁壮增先生所持本公司股份共计27700万股处于质押状态,占公司总股本的60.02%;珠海威尔集团有限公司所持本公司股份共计3000万股处于质押状态,占公司总股本的6.50%。  
特此公告。

广东世荣兆业股份有限公司  
董事会  
二〇一二年七月十九日

## 河南恒星科技股份有限公司关于签订国有建设用地使用权出让合同的公告

证券代码:002132 证券简称:恒星科技 公告编号:2012032  
本公司全体董事、监事、高级管理人员保证公告内容真实、准确和完整,并对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。  
河南恒星科技股份有限公司(以下简称“公司”)第三届董事会第二十五次会议审议通过了《公司关于竞拍国有土地使用权的议案》,具体内容详见公司于2012年4月6日刊登在巨潮资讯网的编号为20120144的《公司第三届董事会第二十五次会议决议公告》。  
公司于2012年7月16日与巩义市国土资源局签署《国有建设用地使用权出让合同》。  
公司通过竞买方式获取巩义市国土资源局宗地编号为“2012-163”的国有土地使用权详见公司于2012年7月10日刊登于巨潮资讯网的编号为2012030的《公司关于竞得国有土地使用权的公告》。  
本次购买“2012-163”地块基本情况:  
一、用地范围:该地块位于巩义市五里堡北片区,东临规划道路(道路红线宽度22米),西邻预留建设用地,南邻预留建设用地,北临规划道路(道路红线宽度22米),用地面积约

## 烟台万华聚氨酯股份有限公司宁波工厂复产公告

股票简称:烟台万华 股票代码:600309 公告编号:临2012-16号  
本公司董事会及全体董事保证本报告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。  
根据公司于2012-14号公告,本公司控股子公司宁波万华聚氨酯有限公司的两套MDI装置已于2012年6月1日开始进行例行的停产检修和技术改造。  
截至本公告日,宁波万华聚氨酯有限公司的停产检修和技术改造已经结束,恢复正常生产。  
特此公告。

烟台万华聚氨酯股份有限公司  
2012年7月18日

347988平方米,合约522亩,准确面积以国土部门核定为准。  
二、用地性质:工业用地  
三、使用年限:50年  
四、出让价格:6960万元  
五、主要经济技术指标:建筑密度:≥60%,容积率:≥1.0,建筑高度≤24米,绿地率:≤20%  
六、资金来源:公司自有资金。  
特此公告。

河南恒星科技股份有限公司  
董事会  
2012年7月19日