

券商补充两融弹药 多空搏杀热门标的

业内人士认为融券规模短期难放大

□本报记者 朱茵



制图/韩景丰

融资“天花板”仍有距离

今年以来,两融信用账户迅速增加,截至3月底已达321万户,开户数量在3、4月份增加明显。4月20日,中信证券、海通证券、国泰君安三家券商重新可以开设融资融券账户。不少券商相继公告上调两融业务规模。与此同时,沪深两市的融资融券余额已连续几日达到1.7万亿元以上。

海通证券在4月13日董事会决议上调融资类业务(包括融资融券、约定式购回等)总规模至2500亿元后,中信证券也在18日公告称将两融业务规模上限由目前公司上一年度经审计净资产值(合并口径),提高至公司上一年度经审计的净资产值(合并口径)的3倍。年报显示,2014年年底,中信证券的净资产为786.84亿元。照此计算,理论上中信证券融资融券规模可达2360.52亿元。广发证券4月初将融资融券业务总规模由“不超过1200亿元人民币”提高至“不超过1600亿元人民币”。招商证券将两融业务规模上限从1000亿元增加至1500亿元。今年1月华泰证券已将两融总规模上限调整至1500亿元。

在行情火爆的时候,有些投资者发现自己在交易系统已经不能顺利拿到额度,或者被降低了杠杆,营业部告知投资者要等其它投资者释放两融额度才能出借。不过,记者调查发现,这一现

象在行业内并不普遍,有些中等规模券商确实存在难以给客户出借资金的情况,但大券商和部分小券商手里还是有不少额度。中州证券董事长菅明军表示,公司去年以来资本中介业务表现尤为突出。以融资融券业务为例,截至今年3月末,公司融资融券余额已超过112亿元,较去年末增长52%左右。按照当前监管部门规定的50万元的融资融券业务门槛,中州证券仅开发了1/3的客户,尚有2/3客户没有开发,所以两融业务的增长潜力十分巨大。

此外,在近期中证协对券商的上市培训活动中,有53家证券公司参加,其中有28家股份公司,包括东海证券、浙商证券、华安证券等。另外,有25家是具有上市/挂牌意愿的有限责任公司,包括齐鲁证券、平安证券、长城证券、中金公司等。在上述28家股份公司中,浙商、华安、国泰君安、中原、第一创业已经进入A股上市预披露阶段,而东海和恒泰处于首次公开发行辅导期,备战IPO申请;湘财证券已经登陆新三板;中纺投资则已经完成了对安信证券100%股权的收购。中原证券也明确重启了A股IPO之旅。这些公司上市融资将为两融业务提供更多弹药。

如果从券商行业开展该项业务的净资本规模考量,还远远没有达到两融业务上限。有分析

师表示,理论上限是净资本的5-6倍,但当前实际上是净资本的2.3倍,同时券商的净资本还在不断做大过程中。例如,上周有五家券商进行融资,中信证券发行期限为91天的短期融资券50亿元;广发证券发行期限为90天的短期融资券30亿元;东兴证券发行期限为4年的公司债券20亿元;华泰证券发行期限为90天的短期融资券30亿元;海通证券发行期限为5年的次级债150亿元。

2014年券商的净资本总量为3453.88亿元,理论上可以支持2万亿元的融资规模,并且券商净资本是动态变化的,今年券商一直通过各种方式做大资本金,所以目前离融资融券规模上限仍有较大空间。截至4月16日,融资融券规模1.75万亿元,比2014年底增长了70.73%。业内分析师表示,在不考虑股权质押以及净资本监管指标修改的前提下,按照2月底行业9800亿元的净资产来算,净资产与负债的比例不得低于20%,负债上限规模为4.9万亿元。综合考虑杠杆率等其他影响因素,融资融券规模有可能超过3万亿元。另外,如果考虑到行业股权质押不断增加,以及净资本监管指标可能调整,融资融券的上限规模可能更高。目前来看,“天花板”并没有想象中那么近。

融券业务短期难放大

市,明确鼓励风险识别能力强的机构投资者参与两融交易,而不鼓励一般散户承担过高杠杆,这有利于市场稳健运行和控制风险。

安信证券分析师表示,融券业务上规模仍需时日。2015年以来融券交易额占融资融券交易额的比例为11.34%。融券业务发展不理想主要原因在于券源不足,机构投资者群体发展不足。成熟市场中,证券出借方主要是长期持有证券的养老金、保险基金、共同基金等机构投资者,借券目的主要有交割需求、卖空需求、套利交易需求、做市需求等。目前国内融券业务大规模发展的市场条件尚不具备。平安证券认为,由于转融券模式、投资习惯等因素,新政策执行后转融券规模会有所

提升,但增长不会太多。

据悉,此前券商参与伞形信托业务主要有三种方式:一是给信托开户提供交易通道,二是提供柜台数据对接,三是代销伞形信托产品。业内人士认为,新规本身与两融业务并不冲突。相反,资本中介正迎来新空间。华泰证券表示,禁止开展场外配资、伞形信托,实现了融资需求向券商转移,利好券商两融业务;监管层支持机构投资者参与两融业务;发展融券业务,支持专业机构投资者参与融券交易、转融通、扩大融券券源。在规范前提下,券商资本中介业务将获得均衡发展,迎来更大的空间。如果融券业务培育成功,将成为券商新的利润增长点。

两融热门股剧烈波动

来,金融、有色、房地产等蓝筹行业融资净买入超过电子、计算机等成长行业,成为资金流入的主力,尤其是最近资金向蓝筹流入速度开始加快。在牛市中,价值成长唇齿相依,二者前期轮涨后已重新趋于均衡。目前看,房地产行业已经不在融资盘视野,但金融蓝筹与信息传输、软件等行业还在碗里。从个股来看,在4月份的第一周,海通、中信、浦发等是融资买入最大的个股,而第二周是中国北车、中国银行、中国南车等一些低价蓝筹股。

值得关注的是,在本轮牛市中,融资融券的绝对额与市场走势相关性不明显,但增速对于市场或有领先指标意义。目前两融余额增速最大的个股已经从大金融切换到了南车北车为代表的制造

业,但南车北车在融资盘的加速推动下,也体现出边涨边卖的特征。分析师认为,也正是两融资金的参与,导致其走势日间波动剧烈。

从两融余额增速来看,年初至今,大智慧、物产中大、掌趣科技、中国北车、中国南车两融余额累计增速分别为2446%、1702%、1382%、1062%、984%;此外,巢东股份、万邦达累计增速也超过了5倍。

昨日南车北车结束连涨态势,出现高台跳水,“两车”走势牵动投资者心弦。两融数据也显示,近期南车北车的融券卖出总额也大大增加。在4月13日的这一周,南车北车两只个股高居卖出榜首,显示近期做空投资者与做多力量搏杀激烈。

两融新政不改期指偏强格局

□本报记者 王辉 上海报道

在市场持续上涨、监管层进一步释放规范两融业务意图的背景下,4月20日股指期货市场跟随现货市场显著走低。针对上周末监管层有关规范融资融券业务、扩大融券标的范围等新政对股指期货市场的影响,机构观点认为,新政并非要打压市场,A股趋势转折言之过早。尽管相关期指主力合约周一均出现不同程度贴水,但贴水幅度仍在合理范围之内,后期仍有望保持偏强运行格局。

上行趋势不会改变

上周五,证监会表示,从七方面规范融资融券业务,要求券商不得以任何形式开展伞形信托。与此同时,四部门亦支持机构参与融券交易,并增加融券标的至1100只。本周一股指期货市场与A股现货市场联袂走低,沪深300、上证50、中证500三大期指主力合约均出现不同程度下跌。期指方面,沪深300期指主力合约IF1505、上证50主力合约IH1505、中证500主力合约IC1505,周一分别较上周五结算价下跌2.37%、4.08%和2.32%。对于新政会否对市场带来持续负面影响,多数机构认为,两融新政难言实质性利空。

华联期货周一表示,监管层对相关新政给出了中性偏正面的解读,及时释放出稳定信号,市场恐慌情绪得到一定程度的缓解。从证监会的表态中,可以发现,监管层并不希望被理解为打压股市,只是趁股市氛围宽松改善股市运行机制。在此背景下,目前股指上行趋势不会有大的改变。

此外,瑞达期货周一也发表观点指出,融券新政目的是促进融资融券业务平衡发展,牛市格局不改,规范市场利长远发展。综合来看,在增量资金与申购资金预期回流、央行降准、流动性宽

松、投资者热情高涨等多重利好刺激下,沪指短期仍有望延续震荡上攻的运行节奏。不过,受获利承压与技术回调需求,沪指在4300点附近反复震荡也在情理之中。

期指贴水较为合理

在周一期指市场同时受两融监管新政和降准消息影响的背景下,相关合约做多能出现一定程度消遣,收盘时出现不同程度贴水。

周一,沪深300期指主力合约IF1505收报4516.4点,贴水5.5点;上证50主力合约IH1505收报3146.8点,贴水17.7点;中证500主力合约IC1505收报7622.2点,贴水继续维持在200点以上。

对于周一期指市场的贴水状况,市场人士指出,从近一段时间期指市场的整体运行情况来看,随着沪指一举攻破4000点整数关口,获利兑现与指数恐高压持续显现,4月以来沪深300期指主力合约曾数次出现收盘贴水的状况,但这并不意味着市场将明显转弱。此外,从未来一两个月上市公司年报分红因素来看,沪深300、上证50由于覆盖较多大盘蓝筹类个股,扣除分红因素,目前期指贴水程度仍属合理水平。整体而言,周一期指市场全线走弱,并不意味着市场在两融新政下出现转折。

另一方面,从目前期指多空席位变化来看,近阶段多方席位占有的格局没有扭转。中金所周一公布的沪深300期指最新多空席位显示,主力合约IF1505前20大多方席位全天加仓多单9018手,仍显著领先于前20大空头席位6058手的空单加仓数量。此外,上周四沪深综指暴涨110.66点时首次成为最大多头席位的永安期货,在时隔短短一个交易日之后,本周一再度回归最大多头宝座,仍然保持了对后市看多的操作思路。综合多空席位状况,目前期指市场偏强震荡的运行基调,仍然在延续之中。

股票质押业务发展迅速

□本报记者 朱茵

“如果无法开通两融业务,我还有什么办法融资?”最近很多新入市的投资者向券商提出了这个问题。由于两融有开户满六个月的要求,因此一些新入市的投资者被挡在了门外,不过券商已经提供了两融以外的信用业务。

据悉,目前针对个人投资者,有券商推出了微融资、小微贷、速易贷等业务,通过将客户的股票质押来完成对投资者的资金出借。由于有完整的交易账户和数据支撑,券商在小额范畴已经实现了线上作业,投资者只要在线申请,首次通过审核之后,最快在1个交易日就能获得一定额度的授信,这对于没有开通两融业务的投资资非常便捷。

值得关注的是,这类融资对于资金的使用途径没有太多限制,投资者可以非常灵活的安排自己的投资乃至消费,只要到期还款,股票还会回到自己账户。目前该项业务利率多在9%之上。股票质押融资是近期兴起的一项券商信

用交易业务。在交易额稳步提升的同时,今年越来越多的券商陆续推出了小额股票质押融资业务,努力使更多单纯的经纪业务客户成为融资客户,以期扩大股票质押融资业务的客户基本盘,同时深度介入零售客户的个人财务安排。类似的小额质押贷款正值互联网金融东风,逐步成为常规业务。业内人士认为,与互联网金融相结合,该项业务未来的创新发展空间值得期待。

此外针对上市公司股东等客户,如果不在限售范围,券商可以开展约定购回业务解决企业的融资问题。去年以来已经有多家上市公司公告与券商开展约定购回业务。例如,洽洽食品的股东华元投资在2014年3月同海通证券就1215万股公司股票进行期限为365天的约定购回式证券交易业务,近日到期。券商表示,目前这项业务多可以做到T+2快速到款、365天内灵活期限选择、8.7%-9.5%利率水平、不影响证券权益,这使得上市公司股东用手中的股份也可以实现融资。



4月13日至20日 融资净买入额较多的个股		4月13日至20日 融券净卖出额较多的个股	
证券简称	期间净买入额(万元)	证券简称	期间净卖出额(万元)
京东方A	244,855.42	中国南车	2,944.04
中国平安	189,965.81	中国北车	2,776.83
中国中铁	182,052.20	贵州茅台	1,689.95
农业银行	152,473.14	浦发银行	1,308.26
中国铁建	144,163.81	上港集团	713.72
中国银行	137,210.62	国电电力	656.47
中国建筑	134,581.87	中国中铁	601.84
格力电器	106,388.81	中国重工	580.28
北京银行	102,616.85	上海电气	574.62

数据来源:Wind 制表:朱茵