

券商收紧两融 银行监管趋严

A股加速去杠杆 保证金游戏暗生变局

□本报记者 张莉

伴随大盘剧烈震荡,杠杆交易也面临诸多变数。近期,部分个股陆续被拉入融资买入“黑名单”,这被市场视为A股加速“去杠杆”的强烈信号。5月29日,申万宏源公告称,暂停中国平安融资买入。与此同时,多家券商再次提高客户保证金比例,调低标的物担保折算率。

除了券商降低两融杠杆之外,银行也开始对信贷资金违规入市情况进行排查,并提高了部分带有结构化特点的理财产品准入门槛,银行资金入市渠道收窄。据熟悉场外配资的相关人士分析,由于监管升级,配资资金批发商面临庞大的垫付压力,杠杆率的不断下降正迫使一些中小配资公司调整业务,场外融资格局洗牌恐难避免。此前以保证金为核心的配资炒股利益链正在发生微妙变化。

实际上,杠杆资金收紧也深刻影响着融资客。民间配资机构人士指出,杠杆炒股的风险不断积聚,斩仓操作将日渐频繁。杠杆率下调以及平仓线抬升,投资者通过配资炒股赚取超额收益的难度逐渐增大。业内人士认为,A股市场“降杠杆”操作将持续,投资者需注意防范杠杆交易风险。

今年以来上证综指走势



制图/韩景丰

多家券商再降两融杠杆

伴随两融融资余额频创新高,各家券商降低两融杠杆也成为此轮牛市的“常态”。在经历5月初一批券商将涨幅过高的创业板和“中字头”个股调入暂停融资买入名单后,月底券商降杠杆大潮再次涌来。

5月29日,申万宏源证券发布公告称,6月1日起,将中国平安调出融资标的的证券范围。除了中国平安之外,申万宏源在5月27日还将61只个股从融资标的中进行了剔除。据申万宏源相关业务人士对相关媒体回应称,此次针对个股调出融资标的,主要是申万宏源自身的融资额度已经超出公司净资本限制,出于风险考虑而调整部分标的证券买入。

无独有偶,多家券商均选择在五月底开始“去杠杆”。5月26日,海通证券表示,公司将于5月28日起将全体信用客户的融资(券)保证金比例上调5%。这是海通证券年内第二次收紧融资融券业务杠杆。同日,广发证券也发布公告称,将两融业务标的证券的融资保证金比例由0.7%上调至0.75%,并对两融业务可充抵保证

金证券折算率进行了全面调整。随后,国信证券、招商证券和长江证券也跟进提高了保证金比例,其中长江证券融资保证金比例下限由不低于60%调整为不低于80%,国信证券两融保证金比例提升幅度在10个百分点左右。

为防控两融账户个股持有风险爆发,南京证券于5月26日明确对信用账户单一证券集中度实施控制的两融风控新办法。该办法提出,“投资者有未到期的融资融券负债,所持有的单一证券市值占信用账户证券总市值的比例不得超过70%,达到指标控制上限时,由交易系统实时限制该只证券的新增融资买入、担保品买入。如低于该比例,则系统自动恢复客户融资买入、普通买入该证券”。这也是首家公开提出对信用账户个股持仓比例做出严格限定的券商。

据了解,当前监管层正在加强对两融业务风险的控制,不少券商机构已经开始和负责业务外包的系统交易商讨有关调整两融交易系统的权限和警戒线管理的问题。深圳某券商两

融部相关负责人表示,当前各家券商对两融业务的风控要求开始逐步提高。如果单个标的证券融资额超过一定比例,就会停止该标的融资。同时,对前期涨幅过高的个股融资也会适时进行担保折算率的调整。“当前监管层担心高杠杆融资在市场巨幅调整时会引发大批平仓、融资纠纷等事件,各家券商需要通过多种手段降低两融杠杆上限,以防范两融业务风险,后续券商调整两融杠杆动作仍将持续。”

不过,在各家券商降低两融杠杆比例同时,两融规模持续抬升也已成为不争的事实。5月20日,沪深两市融资融券余额突破两万亿大关,而同时两融信用账户数量也不断攀升。券商人士分析,当前各家券商正通过H股上市、定向增发等各类融资方式做大资本、扩充资本规模,补充的资本金多用于券商信用中介业务。尽管两融交易杠杆比率正在逐步降低,但仍不排除未来两融余额创出新高的可能。

银行资金入市渠道收窄

实际上,除了券商之外,银行、信托方面的资金渠道也开始明显收窄,也令杠杆资金出现降温迹象。“由于对政策风险较为敏感,银行已经提前三行一些降杠杆操作。通过银行渠道允许进入配资通道的资金池已经大幅缩水,对一些带有结构化特点的伞形信托或夹层基金等产品的杠杆指标也开始强制性降低,并且对配资的优先级资金价格进行上调。这些调整动作实际上就是对杠杆的控制。”深圳一位私募人士表示。

由于银行收紧资金入市渠道,不少负责对外配资的机构和个人坦言,此前收益较为丰厚的配资生意愈发艰难。“从4月份开始,业内已经开始察觉从银行获取资金的难度正在逐步加大,但并没有完全禁止,很多城商行还是会开放配资通道。目前来看,银行配资资金的门槛和要求不断提高,做结构化产品的审批周期也在拉长,从银行获得资金的难度非常大。”一位熟悉伞形信托配资流程的人士表示,不少结构化产品的杠杆直接从五倍降至两倍,加上资金价格上调,小额的结构化产品几乎无利可图。

据上述人士分析,由于当前银行资金不断收紧,已经使得场外配资规模出现下降,资金利率却一再上浮,寻求配资的机构或人士需要承

担比以往更高的成本。“由于银行资金的起投额较大,市场对夹层和劣后级资金的需求也会增加,客户本金的门槛需达到1500万元以上甚至更高,同时上述两类资金的成本已经上升至10%以上,对客户而言,部分城市的配资利率已经高至月息3分以上。”

另一方面,银行方面也开始传出消息,对自身资金通过信用贷等通道流入二级市场的情况进行严格排查。在某国有大行工作的小陈(化名)透露,去年不少银行广泛推介针对公务员、国企员工和金融从业者的个人消费贷资金,由于无抵押、成本低且用途不受控制,这类资金被不少客户申请从而投入到股市之中。但今年3月开始,受监管要求,银行开始对这类信用贷款资金流向进行严格控制,明确定止此类贷款资金流入股市。

“由于信用贷款没有抵押担保,也没有类似伞形信托的警戒和平仓机制,如果股市出现大幅回调,借款人恐怕将面临大额债务风险,造成贷款逾期或不良。”据银行业业内人士分析,由于信用贷入市风险较大,银行自身也会根据风控要求进行严格监管,如果信用贷出现异常增长,会作出相应的额度控制措施,强化对申请贷款材料和贷款用途的审核监控,以减少这类明显违规行为发

生。“当然银行自身也需要加强内部管理,防止出现银行工作人员和客户之间出现私下勾兑,出现伪造单据套取贷款炒股的情况。”

而对于从事配资业务的资金批发商而言,银行资金入市渠道的收窄意味着场外融资的格局会发生一系列变化。一方面,上述资金中介们需要通过寻求民间产业资本等其他通道获得所需的结构化产品劣后级资金募资,并付出相比从前更高的资金成本;另一方面,下游配资资金批发商自身需要大量资金暂时垫付可能出现的保证金缺口,这将导致一批没有实力的配资机构面临较大资金难题,配资业务恐难以为继。

据了解,由于近期市场大幅震荡,配资账户爆仓现象集中出现,配资资金批发商的压力日渐增加,这也迫使一些中小配资公司进行业务转型。“现在监管层对杠杆资金的关注度较高,配资公司如果风控不佳可能面临关停风险,不少配资公司已经考虑转型,做代客理财或对接私募产品销售等业务。”据深圳一家提供在线配资业务的互联网金融公司相关人士透露,当前他们公司已经基本关闭了大额配资业务,而只开放小额配资通道,配资杠杆基本降至1倍左右,配资业务在整体业务结构中的占比也大幅收缩。

配资游戏越来越难玩

市场人士认为,当前高杠杆炒股的风险正在逐步加大,一旦市场大幅调整,杠杆资金会对股市形成巨大“杀伤力”,融资客被迫平仓的情况可能集中出现。为避免杠杆过大对市场形成冲击,券商和银行等多家机构屡次出手降低杠杆,同时也在一定程度上降低融资客投资风险。

不少通过杠杆融资炒股的投资者表示,由于牛市行情中股价攀升较快,通过杠杆炒股的收益可以翻升多倍,这也刺激了股民通过各种渠道寻找杠杆资金进行配资炒股。不过,伴随着市场震荡波动加大,融资客们已感到不安。“5月

28日暴跌当天,很多融资客不得不迅速割肉斩仓或者被迫平仓降杠杆,此前获得收益也基本回吐完毕。杠杆提高反而比平常更担心市场波动,很多操作并不理性。”资深股民老杨表示,自己从去年11月开始融资并实现收益翻倍,但今年随着券商降杠杆动作出来,融资额度越来越难拿,自己也开始逐渐减少杠杆的操作。“个人主动去杠杆其实不容易,用杠杆会上瘾,必须懂得什么时候停止才行。”

据民间配资机构人士分析,由于杠杆收紧引发的配资市场格局发生变化,对于配资炒股的投资者而言,日后参与配资操作的获利空间

大幅缩水。上述互联网金融公司人士表示,配资业务资金成本不断提高,迫使股票配资下游的客户止损线和平仓线相应抬升。如果没有达到较高的盈利水平,很难从融资账户中套现获利。一旦股市出现连续下跌行情,配资客户可能会被强制平仓,借助配资通道获取超额收益的难度将越来越大。

业内人士认为,市场巨幅震荡实际上为融资客敲响了警钟。如果杠杆使用不当,在股市出现连续暴跌的情况下,将会引发融资盘疯狂出逃,大规模爆仓现象在所难免。融资客需要改变此前操作思路,对杠杆投资需谨慎操作。

4828.74

部分基金认为 市场延续上行格局

□本报记者 黄丽

周一早盘,沪指高开小幅下探后快速回升,电力、煤炭、有色等权重股轮番拉升;午后,在金融股、题材股的引领下,沪指报收于4828.74点,涨幅4.71%,深成指报收于16917.53点,涨幅5.07%。两市450只个股涨停,共成交逾1.8万亿元。基金普遍对后市维持较为乐观的判断,认为近期调整不影响市场整体上涨趋势,中长期牛市格局不变,但大盘短期料维持高位震荡态势。此外,部分基金经理指出,近期各地国企改革动作频频,方案有望陆续出台,相应板块迎来投资机会。

牛市格局不改

“上周A股市场出现了一定回撤,尤其在上周四沪指跌幅超过6%,但我们认为市场整体的价值因素并没有出现太多变化。我们依旧对后市维持较为乐观的判断,上周的调整并不影响整体上涨趋势。”博时基金特定资产管理部副总经理兼博时裕益、博时沪港深基金经理招扬指出,从历史经验来看,在牛市里股指调整后的反弹概率较大,后续深度调整概率较小。短期来看市场或表现为高位震荡,长期来看市场有望呈现慢牛格局。

如果将本轮牛市与成熟市场进行对比,未来A股的空间仍然巨大。从宏观上来看,目前A股总市值625万亿,占GDP比重104.1%。从美国证券市场的发展经验来看,股票总市值和GDP比重长期处在100%以上,峰值甚至可以达到180%。从微观结构来看,传统的金融、地产和部分制造业企业的估值依然非常具有吸引力。沪深300整体估值为16.2倍,在全球股票市场中依然处于价值洼地。

P2P平台争食配资业务蛋糕

□本报实习记者 周文静

住在深圳的杨敏最近发现,小区楼下和地铁出口处的便利店都挂出了配资广告,万元以上可获得四倍杠杆的融资。一家P2P平台的老总跟记者“吐槽”,从去年开始便看上配资业务,一直想涉足,却苦于平台股东保守,最终没能开展相关业务。该平台老总认为,配资业务对于平台来说几乎没有风险,比起一笔笔的非标债权业务容易多了,没有什么技术性难度。线下配资业务在国内发展了多年,如果搬到互联网上,业务可以呈指数级扩大。

股票配资火爆

随着牛市演绎,股票配资业务成了众多互联网金融平台眼中的“香饽饽”。对P2P平台来说,尽管牛市行情令资金分流,P2P信贷业务受到一定影响,但越来越多股民通过P2P平台进行股票配资。据盈灿咨询不完全统计,截至4月底,共有20余家P2P网贷平台涉及配资业务,其中6家为纯配资平台,14家为含配资业务平台。目前,配资业务尚处于法不禁止即可为的“真空”地带,在互联网金融大潮下,配资行业更加“汹涌澎湃”。

P2P平台为何热衷于开展股票配资业务?前金所副总裁梁释贤表示,P2P平台做股票配资业务并不奇怪,这已经成为新的市场风口。与传统金融机构相比,互联网金融公司在业务创新方面更加积极主动。P2P平台已经不再满足于小额信贷业务,股票配资只是P2P平台进行业务创新尝试的一种,未来也可能包括众筹、资产证券化等业务。

对于P2P平台来说,股票配资则是一个风险可控且比其它信贷业务相对优质的业务领域。目前,市场上P2P平台股票配资的杠杆一般在5倍左右,一些激进的平台甚至可以做到

融通基金认为,中长期牛市格局不变,牛市有望奔向第二阶段。融通基金相关人士解释称,本轮牛市的推动因素来自中国经济的改革转型以及在此过程中保驾护航的流动性宽松环境。从目前情况分析,传统经济在政府稳增长调结构的措施下有望得到恢复,企业盈利和债务问题将逐步得到解决。中长期牛市格局不变。

看好国企改革

近期地方国企改革再度活跃,例如上周末广州市公布的《关于全面深化国资国企改革的意见》,重点强调提高国有资产证券化水平,加大资产重组力度实现集团整体上市等。业内人士认为,考虑到6月中下旬国企改革纲领性文件可能出台,新一轮改革风向有望来袭。

“我们主要关注国企改革的投资机会。结构上来看,我们认为地方国企相较于央企或存在机会更多,地域上我们会持续关注上海、广东、安徽、江苏、山东等省份。”招扬对记者表示,从题材上主要关注以下几个方面:一是大集团、小上市平台的资产注入或整体上市的机会;二是关注定增领域,即大集团、多平台资产重组和业务整合的机会;三是关注功能性领域,即金控平台的转型;四是关注国企股权激励下的投资机会。

融通基金指出,传统行业经过风险化解和效率提升之后配置价值正在提升,特别是通过本轮国企改革将有效提升国有资产的市场价值。“我们同时看好新经济方向资产的投资价值,特别是符合未来行业发展趋势,能够借助资本市场加速行业转型升级的‘互联网+’、新能源汽车、车联网等板块的投资机会。”

8-10倍。对此,梁释贤称,P2P平台借助自动化股票操作软件,通过设置操盘手的亏损预警线和平仓线,可以将股票配资业务风险降到较小程度。

不过,对融资客来说,股票配资属于“高风险、高回报”的游戏,一旦不注意控制仓位,则可面临强制平仓的风险。

竞争日趋激烈

据中国证券报记者不完全统计,较大的配资平台有金斧子、米牛网、658金融网等。互联网金融分析人士陈宇早前表示,在2013年做网络配资,一亿多就可以做起来,但现在如果没有三五千万基本无望。几年前一百多万的投入做一个别人没有做过的事情,很快能换来资本溢价,现在新起配资网站的投资价值在降低,很少有资本会愿意跟砸钱。

对于线下配资转型线上,陈宇分析,线下配资公司要主动缩减利润空间并加大投入进入线上竞争,对于活得滋润的线下公司来说并不容易。陈宇表示,目前大部分线下配资公司主要做小额业务。由于大额客户的议价能力强,只要价格稍高便走人,这种模式使得配资公司就是地位过于弱势,无法产生真正的商业价值。平台必须是大量个体聚集,每个都很重要,但每个又都不重要,这样不会因为任何一个人离开平台产生较大冲击。

陈宇认为,互联网的价值一定在于解决零碎的、小额的、高频的业务,平台的价值则在于两头都无法控制交易过程,从而对平台产生依赖,任何一头过于强势都会使得平台本身没有价值。一旦形成依赖,盈利只是时间问题。他认为,配资相比其他业务,更是一个靠天吃饭的业务,股市好的时候,人人都可配资,股市不好的时候,人人都可亏钱。就门庭冷落,这个业务阶段性特征很明显。