

# 股市灰色资金拆借链大调查

**编者按:**过去一个多月以来,A股最引人注目的,除了3000点上下的剧烈震荡,恐怕当属节节攀升的天量成交。从4000亿到5000亿,各路资金的身影闪现其中,而这些身影,又往往与券商营业部有着千丝万缕的联系。一切来源于账户,一切隐身于账户。在万千账户背后,除了奔涌而来的各路股民小散,还有披着各类外衣的民间资本。内部拆借的、委托贷款的、借道信托的、典当行融资的,凡此种种,构成了股市资金流的另一种风景。

实体经济偏弱股市活跃,股市资金借贷供需两旺

## 营业部扮资金中介 掌握佣金话语权

证券时报记者 黄兆隆

近期股市成交活跃,吸引了不少投资者挖空心思融资炒股,而一些券商也借机大开方便门,给客户介绍各种融资渠道,然后要求客户在其指定营业部开户交易,从中赚取佣金费。

据了解,自今年7月份股指反弹以来,上述中间介绍业务在券商营业部之间逐渐兴盛起来。其所介绍的融资方式大致可分为以下四种:在指定银行委托贷款、推荐信托产品融资、抵押证券资产融资、营业部客户拆借。

### 营业部扮演中间人

在上述融资方式中,券商营业部均扮演了中间介绍人角色,给客户设计各种融资方案,并针对不同融资方式以提高佣金率获取超额收益。

深圳某券商营业部负责人表示,客户将融资需求反馈给营业部后,会由客户经理牵头成立融资小组,结合客户资信状况、融资需求给出专门的融资建议以供参考,最终由客户自己决定具体融资方式。这实际上也是营业部给客户的一种理财服务。”上述营业部负责人表示,未来券商营业部将从单纯的营销通道转型成为理财服务中心、营销服务中心,所以必须要考虑客户的各种需求。”

事实上,类似的融资服务早已有之,只不过在今年券商营业部寻求转型的背景之下,上述服务渐有在业内点燃燎原之火”的趋势。“一方面可

以冲量提升市场份额,另一方面可以赚取佣金费率和超额收益,券商营业部开展上述业务自然动力大增。”上海某大型券商经纪业务部负责人表示。

据了解,融资中介业务给营业部带来的佣金提升度较为明显,一般能在行业平均线上提升万分之五左右,而且在量上的积累较为可观,能对部分客户资金做二次挖掘,使其入市金额翻番。

当然,并不是所有营业部能够推行上述服务。

“必须要沉淀了一批老客户。”某中型券商经纪业务负责人表示,该服务的推行与营业部对客户地了解程度直接相关,营业部负责人必须承担在扮演介绍人过程中可能遇到的信用风险,所以推行的范围主要局限于营业部的中高端客户、甚至核心客户,其资产规模至少要在300万元以上。”

### 融资成本不一

在上述四种方式中,融资杠杆和利率成为客户最为关心的问题,而营业部也针对性地设定了相应的参考指标。

在融资杠杆方面,客户资产状况、资信状况是最重要的基本参考指标。先期都不会太高,资金低于500万元的客户所享受的融资杠杆比例不会高于1:1。”上述中型券商经纪业务负责

人表示,若采取抵押证券资产融资,对于所抵押的股票在测算时会进行打折处理,一般在八折以下,若其此前已在营业部做过多次类似业务,其融资杠杆也可以适当放宽。”

据悉,该种方式借贷成本主要以典当行设定的折扣率和期费而定,而券商并不额外收费,仅赚取客户的交易佣金。

与上述方式不一样的是,信托产品融资、在指定银行委托贷款、向营业部客户拆借三种方式的融资杠杆则会高于1:1,达到1:2,甚至更高。

其中,信托产品融资要求客户资产规模最低为300万元,券商则会将佣金率提升至1.5%以上。

在指定银行委托贷款则一般要求客户资产规模在1000万元以上,其费用包括8%的一次性费用(含银行手续费)、8%的年化利率,一般两者合计利率在13%以上。

向营业部客户拆借则一般要求客户资金量在500万元以上,其借贷利率一般会在12%至15%之间,以借贷方和放贷方两者商议而定,券商并不额外收取费用,仅赚取交易佣金费率。



供图 AG

中介融资方式	融资杠杆	融资成本	融资风险	营业部获利途径
抵押证券资产 (门槛为300万元左右)	为抵押证券的5至8折(由典当行拟定)	还款额为贷款额加上每月的期费。例如,50万市值的股票,比例为70%,那么贷款为35万。每月的期费为2.9%。贷款期限为3个月,那么3个月后,需要归还的钱共计380450元	股票下跌至“警戒线”下有平仓风险	仅收取贷款资金的交易佣金费率,无额外收费
银行委托贷款 (门槛在千万元左右)	1:1甚至更高(由出资方与融资方拟定)	其费用包括8%的一次性费用(含券商中介费、银行托管费),8%的年化利率,一般合计在13%以上	股票下跌导致的亏损及还款不及时的风险	贷款资金交易佣金费率、中介费
存量客户拆借 (门槛为500万元左右)	1:1甚至更高(由出资方与融资方拟定)	12%至15%的年化利率,由出资方与融资方拟定	股票下跌导致的亏损及还款不及时的风险	仅收取借贷资金的交易佣金费率,无额外收费
借道信托产品 (默认门槛为300万元)	1:1;1:2	12%的固定费用,及证券交易的税、费等	股票下跌导致账户亏损无法回收本金	将交易佣金费率提升至1.5%至2%之间

(制表:黄兆隆)

## 股市放贷风生水起 收益跑赢CPI

年利率10%-14%,2:1配资,门槛500万

证券时报记者 桂衍民

如果你告诉有一种投资的方法可以大幅跑赢CPI,你肯定会认为是骗局,但据记者调查,在股票市场确实有一种投资每年可以稳定获得10%-14%的年化收益,且风险小,这就是股市资金放贷。年利率10%-14%,2:1配资,门槛500万元左右,这些基本条款构成的资金放贷在股票市场早已是风生水起。

### 老吴的抗通胀故事

老吴最近干了一件让朋友都非常诧异的事情,他把银行几千万元的存款全部借入了,以他自己的话说,终于找到了一条财富保值增值的最佳渠道。

老吴,私营企业老板,在深圳拥有3套房产,以他自己的话说属于“小富”一族,但对证券投资一窍不通,2007年时一度尝试入市,结果资金几乎缩水一半,从此发誓不再沾惹股票。但不断升值的人民币汇率让他原来的出口生意利润逐步下滑,而如今国内通胀高企,如何让既有的财富不缩水,就成为老吴的一大苦恼。

上个月,朋友给老吴介绍了另一个做股票的朋友,终于让老吴的苦恼得以释怀。老吴介绍,那个做股票的朋友其实就是从他这里借钱去炒股,且

还给予一半的配资,收益为固定的14%年利率。

“我仔细研究过,没有任何风险,收益是银行定期存款利率的好几倍。”老吴掩饰不住自己的兴奋,奉劝身边几个熟悉的朋友也别让资金闲置,拆借出来抵抗通胀。下一步,老吴还打算把3处房产抵押了贷款出来拆借出去。抵押贷款后再拆借出去,我可以获取至少7个点的利差收入,比我现在做外贸利润还高。”老吴说。

### 民间完善的拆借机制

据证券时报记者调查发现,类似老吴的资金拆借在深圳、广州等大城市非常普遍,而且已基本形成了一套完善的机制。记者获得的一份《资金借贷协议》显示,这种发生在民间的资金拆借大都订立了符合法律规范合同条款,协议中不仅明确约定了资金的来源、用途、可能潜在的风险防范,还明确约定了禁止的行为、违约行为。

以上述协议为例,该协议规定:借款人以借入资金的一半配资作为风险保证金,打入贷款人指定的银行账户,贷款人将配资保证金连同贷款一起通过银证转账转入贷款人自己的证券账户。然后交由借款人进行证券投资操

作。合同期间,贷款人不能在自己的证券账户进行证券投资操作,但可以进行观察和监督。

为保证贷款人的利益,协议还约定,贷款人证券账户的资产总值下跌损失达20%时,借款人必须在第二个交易日的十点前增加保证金,使得贷款人证券账户总资产大于或等于原资金初值,否则贷款人有权终止协议并采取一切可行措施保全其证券账户资产,并可从证券账户中划出自有本金和合同终止时约定的应得利息,所造成的一切损失均由借款人负责,贷款人不承担任何责任。

### 老道的第三方机构

对方都有50%的配资,全部资产跌至20%就自动止损,我计算过了,基本没什么风险。”老吴眨着他那双精明的小眼睛对记者表示。至于由谁来止损,老吴说,他们引进了“第三方”,也就是当初撮合老吴将钱拆借出来的朋友。

老吴介绍,第三方朋友是专业机构,做过很多此类生意,还没发生过一起纠纷,这点让老吴很放心。老吴告诉记者,这些机构拥有一套完善的监督和止损机制,全部是电脑程序化

的操作。

而据记者调查了解,目前市场上担任这些第三方机构的,多是一些专业的证券投资机构,比如一些证券营业部。但由于综合治理时证券公司被禁止从事资金拆借、借贷、担保以及自营债券回购,所以这些中介业务多是以私人身份进行,与证券公司和营业部几乎没有关系,所得利益也不计入营业部收入。

这种拆借在营业部层面很普遍,市场好时我们可以从中获取一点利差,但一般情况下我们只收取中介费。”某券商深圳一家营业部负责人私下透露。而据记者调查,从综合治理叫停证券公司从事资金拆借以来,发生在营业部层面的民间拆借其实一直未曾停止。

而作为第三方之一的证券营业部中的中介人,也的确拥有一套完善的监督和止损机制。除上述老吴介绍的电脑程序化止损机制外,第三方可以禁止一些协议约定的高风险投资标的,比如说ST股票、权证、期货等。此外,第三方还需对贷款人进行监督,如贷款人不得在自己的证券账户中进行投资操作,不能将证券账户资金在合同期内转入银行账户等。

### 资金拆借渠道面面观

## 营业部乐当“红娘”

证券时报记者 黄兆隆

**本报讯** 一边是缺金少银的投资者,另一边是放贷无门的个人大户,两者通过营业部牵手。据了解,自7月股指反弹以来,不少券商营业部大力整合内部存量客户资源,挖掘存量大户价值,将其介绍给资金短缺的投资者进行资金拆借。

深圳某大型券商营业部负责人表示,目前部分基础较为雄厚的老营业部囤积了大量资产规模超千万元以上的客户资源,这部分客户资金并未有效得到使用,为此,这些营业部整合客户资源,推动有融资需求的客户和出资条件的客户两者间的合作。

营业部对于出资方和融资方

的客户情况较为知根知底,客户的资产规模都会在500万元以上。”该负责人表示,当然,营业部在其中并不获得任何额外收益,由双方对交易负责。”据悉,拆借双方不仅在单个营业部范围内合作,跨区域营业部之间类似的合作也较为常见。在这种跨区域的运作下,双方营业部负责人也充当了一个类似“牵线人”的角色。

另据了解,该种拆借资金不乏上千万元规模的案例,其年化利率大多在12%至15%之间。不过,能够拆借出上千万元的个人大户比较少,这要看运气和准备工作是否充分,例如对借贷人审核是否足以让彼此双方互信。这其中营业部所发挥的作用较大。”上述负责人表示。

## 第三方贷款绕道入市

证券时报记者 张 宁

**本报讯** 民间资本正在通过一种借助银行渠道的第三方贷款方式入市。

日前,有券商营业部向其客户推荐了一种借助银行渠道进行第三方贷款的融资方式。据称,在这类三方委托贷款中,只要借贷双方谈好借贷条件,银行可不审查项目只看项目的经济回报报告内容,只负责贷款手续的操作。在此过程中,出资方和融资方,按照一定的比例(通常为1:1)将资金打入在银行开设的共同账号中。

此外,借贷双方还将订立合同

以规范融资方投资方式。据称,此类合同条款通常会对股票投资规模提出一定的要求,例如:股票投资比例不超过资金总规模的50%;ST类股票投资比例不超过资金总规模的25%等等。同时,为保障本金安全,双方也将订立严格的止损规定。一般当账户存续资金低于原来的75%时,融资方或被要求向该共同账户打入一定规模的保证金,或其全部证券资产将被进行强行平仓,并以账户剩余资金为出资方还本付息。

由于在此过程中需要支付给出资方固定收益,再加上银行手续费,据上述券商估算,此类融资方式融资成本通常不低于13%。

## 牵手典当行坐地收钱

证券时报记者 黄兆隆

见习记者 伍泽林

**本报讯** 据了解,近期沪深两市成交活跃,券商营业部牵手典当行,双方合作的融资业务又重新粉墨登场。

在深圳蛇口某新开的典当行滚动广告上,可以清晰地看到“证券抵押”的业务介绍。据业内人士介绍,证券抵押炒股的业务流程为:典当行先行在证券公司开设账户,需要抵押证券的客户要将股票转托管到与典当行合作的券商营业部账户上。典当行对股票市值进行测算,与客户确定典当的比例,若客户想要赎回,则需按股票资产原价赎回。在评估股票资

产时,一般要打5-8折,即100万的股票,大概只能融出50万的现金。”上述蛇口典当行人士透露。

在这种业务模式中,券商营业部仅扮演中介的角色,并未收取额外费用。上述典当行负责人表示,营业部只是希望获得市场份额以及客户交易时的佣金收入。不过,客户融完资后,券商营业部也就可以坐地收钱了。

另据了解,在典当期内,客户的资金账户由证券营业部进行锁定和监控,客户可以自由地进行证券买卖操作,但不能提出现金或银证转账。业内人士表示,一般典当行会与客户约定一个“警戒线”,一旦低于这个限度,典当行不论当期是否届满,都将采取强行平仓措施。

## 大户钟情借道信托融资

证券时报记者 黄兆隆

见习记者 邱 晨

**本报讯** 据证券时报记者了解,目前,由券商营业部推介的信托产品已大范围推广,缺金少银的股市投资者如今可以不用愁钱了。

据了解,上述信托产品主要由券商营业部作为中介,向客户推荐由信托公司推出的信托产品,投资者与信托公司签订合同后,即可获得相应的融资。

目前,西南地区某信托公司已与多家券商合作。券商营业部的相关负责人会向客户简单介绍该信托产品,对感兴趣的客户,信托公司每

周将派遣专业人士到相关营业部解答客户疑问并与客户签署合同。该信托产品门槛为300万元,客户可实现杠杆比例1:1或1:2的融资。

据介绍,这种产品属于一种结构化产品,客户在认购产品时,需缴纳12%左右的固定费率。客户签订合同后,信托公司将为客户设立独立的账户,客户操作账户买卖股票需通过信托公司的审核。如操作合规,信托公司将通过中介券商营业部的席位完成交易,届时券商将收取相对高于业内平均水平的佣金率。西南地区某券商营业部相关人士表示,针对这项产品的佣金率大约在千分之1.5到千分之2之间。