

正视七大关注点 两融交易让投资者更成熟

证券时报记者 汤亚平

融资融券试点启动3周年之际,我国证券市场的融资融券规模保持稳步上升态势,两融市场获得快速发展。

统计显示,截至今年2月底,我国融资融券的开户数已达到1104万户,其中个人账户110万户,机构账户3821户。另一方面,截至今年3月15日,融资融券余额为153247亿元,其中,融资余额为150103亿元,融券余额为3144亿元。

早在2010年,融资融券业务与股指期货相继推出,结束了国内证券市场近20年的单边做多模式,“做空”在中国市场初具概念。2012年8月30日转融通业务的正式启动,更是加速了中国资本市场制度改革的步伐。2013年2月28日转融券业务实施,至此,转融通与融资融券、股指期货,成为构筑中国股市平衡机制的“三驾马车”。

转融通先行,给市场上无缘做空的投资者带来增量资金的好处。市场人士预计,先转融通后转融券安排,预计会给市场做多带来1200亿元的增量资金支持。当前,理论上,每天有110万户个人投资账户可以参与融资融券交易;不过,实际操作中,融资融券两者差距仍很大,融资余额是融券余额的5倍。此外,普通股民习惯做多,对做空工具仍谈之色变。参与交易的大户或操作理想,只做不说;或以观望为主,只说不做。包括机构在内的大多数投资者对这一创新金融工具还不很熟悉。整体看,融资融券作为创新业务还处于初级阶段。

3年实践中,由于试点券商只能使用自有资金和证券开展融资融券业务,业务规模十分有限,还满足不了投资者的需求,再加上近3年股市萎靡不振,券商手中的可融证券数量有限,融资融券业务的做空机制无法得到完整发挥。而“转融通”业务推出后,银行、基金、保险公司乃至大型上市公司等都可以成为证券的出借人,可融的证券数量将大幅增加,为融资融券业务打开更大空间。

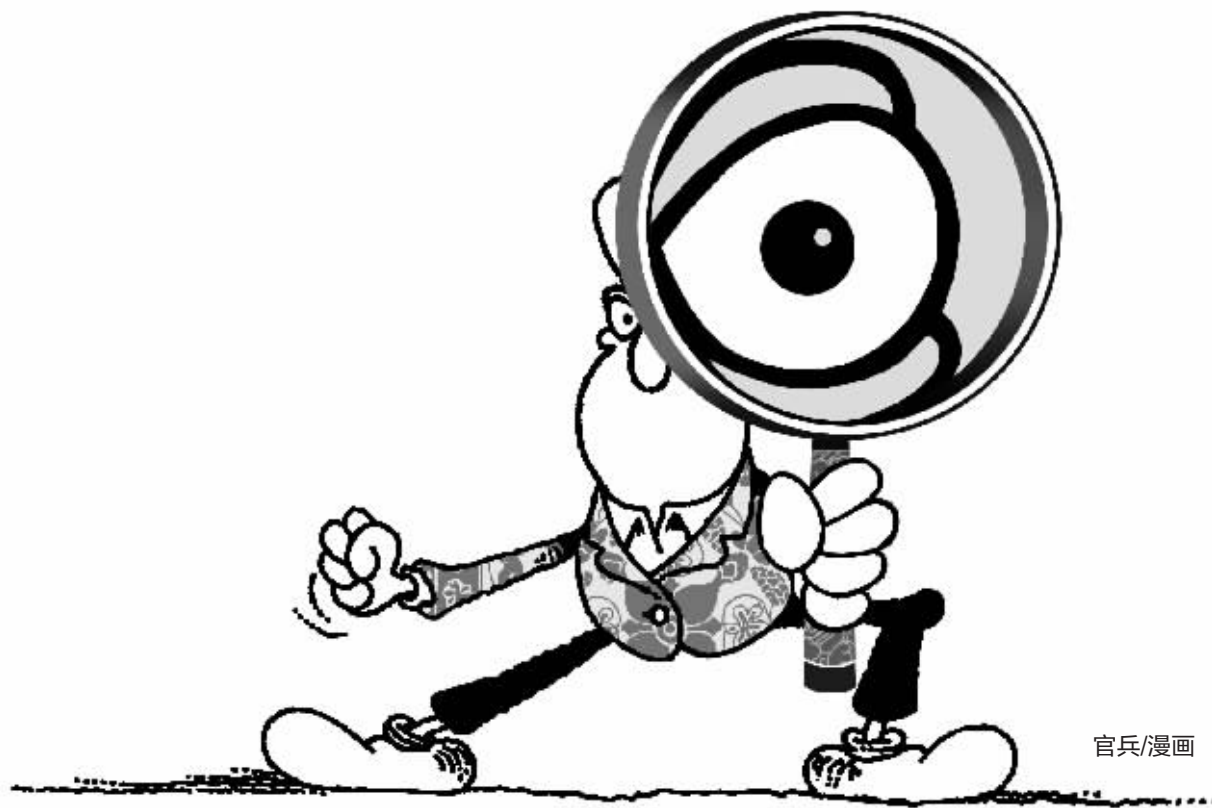
转融通,简单而言就是融资融券的扩大版,其直接影响是活跃融资融券市场,进而影响到整个股市。但融券做空者必须先买进或以抵押形式借入股票,不能裸做空;做空的数量受到限制,比如单一证券公司单日单只证券的最大融入量不能超过1000万股,单只证券融出额最高不得超过该证券可流通市值的10%。转融通的积极意义,在于引导绩优成长股和绩差垃圾股同时走向价值回归,让低估值高成长的股票价格上去,让高估值低成长的股票价格下来。总结融资融券个人机构参与者经验教训,以下几个关注点值得投资者正视。

A股单边上涨赚钱的时代终结。投资者必须要正视这样一个现实:融资融券和股指期货终结了A股单边上涨赚钱的时代,而转融通无疑扩大了做空的动力,越来越多的机构开始用做空来赚钱,如果你还在坚持一贯单边的多头思维,那就说明你已经不适合在这个市场上玩了,即你不准备直接参与做空交易。

市场的变化节奏加快。转融通业务开通后,市场的变化节奏会更快,所以散户投资者要转变以前的单边操作模式,不断地去寻找市场上涌现出来的机会,但具体的操作方式和思路,还要在市场检验中不断修正。高抛低吸说起来容易做起来很难,但一味地死守或超长期持有也并不是明智的选择,因为在做空时代来临之后,过去那样单边上涨或动辄翻几番的情况或许会面临较大挑战,市场将越来越趋于平衡。

融资融券是一把“双刃剑”。由于杠杆作用的存在,在放大收益的同时必然也放大了风险,在进行融资融券时,其风险肯定大于一般交易。比如你头一

融资融券交易自2010年3月31日正式登陆以来,至今已近3年。转融券推出,A股真正进入“做空时代”。许多投资者对两融的兴趣高过股指期货,但懂得做空,更要用心“悟”空。频繁的两融交易、逐步成长的两融规模、投资者逐渐累积的实战体会,正给A股市场交易带来结构性变化和理念的成熟。



官兵/漫画

天融资买入一只股票,第二天这只股票跌停,那么你的损失就不只有10%,而可能是15%甚至20%。因此,参与者既需要承担原有的股票价格变化带来的风险,又得承担新投资股票带来的风险,还得支付相应的利息或费用,而且到期必须偿还,如交易方向判断失误或操作不当,则亏损可能相当严重,参与其中必须谨慎。

转融通或成A股转机的催化剂。转融券业务开展之后,将反复带动大盘蓝筹股、优质小盘成长股的价值发现,转融通可能成为A股发生转机的催化剂。无论如何,价值发现让你持有好股票不用担心,是金子总会发光。

化解融券标的股票“大小非”减持的压力。在转融通各方参与者中,股票最大拥有者不是基金公司,也不是券商等机构,而是上市公司大股东,他们可出借手中股票赚取利息,但自己的控股比例和所有权不受影响。借出的股票或会影响到公司股价下跌,但也会受到多方的制约,比如对于确实估值偏低、市场看好的股票,投资者同样也可以通过融资融券买入。同时,大股东也不情愿自己公司股票大跌,导致自己资产大幅缩水。从这一点看,转融通或许会减轻融券标的股票“大小非”减持的压力。

A股融资融券余额存在提升空间。就融资融券交易额相对于股市市值占

比而言,日本约为15%,中国台湾约为30%,中国大陆约为9%。相比海外成熟市场,国内融资融券余额占A股市场证券市值比重较小,融资融券交易额占A股市场比重也存在提升空间。

散户也有做空赚钱的权利。就普通投资者而言,由于融资融券、股指期货、转融通业务的参与门槛都是50万元以上,这使得广大散户会被拒之门外。当然,从适当性制度考虑,这是保护散户,但另一方面,也剥夺了散户做空赚钱的权利。监管层日前取消了开设信用账户资产规模下限的窗口指导,这意味着融资融券告别了50万门槛,散户也有做空“赚钱”的权利。

当前是配对交易最好时机

证券时报记者 汤亚平

截至2013年3月15日,两市融资余额突破1500亿元,融券余额突破30亿元。据业内人士透露,造成券商两融余额高涨的秘诀在于配对交易。两融业务之所以在调整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。基于这一配对交易思想,寻求适合中国市场的配对交易策略。通过软件设计,以产品或者资讯的方式提供给客户。参与配对交易的投资者

遵循的最简单的原则:卖弱买强。

采访中,操作过配对交易的股民王先生表示,目前,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是最好选择。一家大券商融资融券业务部门负责人告诉记者,我国A股融资融券业务还处于发展期,机构投资者还不能直接进入A股做空操作,对于普通的投资者来讲,现在进行配对交易,无疑是最好的时机。

王先生最近一次操作,根据营业部配对交易指导,他先选择强势行业,再选择强势个股,最后决定选择中航飞机与凯乐科技进行配对交易。前段时间,中航飞机走势一直强于凯乐科技。进入此轮调整中,中航飞机属于强势调整,而凯乐科技属于弱势调整。王先生判断强弱的方法决不是通过一天的涨幅来判断,且比较平均线的趋势系统会有提前量。

王先生认为,今年2月21日是这两只股票的最佳配对交易点。于是以每股10.85元的价格融资买入50000股中航飞机,又以每股10.10元的价格融券卖出50000股凯乐科技。3月4日,王先生以11.85元的价格卖出50000股中航飞机,又以每股9.10元的价格买进50000股凯乐科技,并及时还钱还券,全部完成此次配对交易,成功获利约80000元。

王先生说,同行业主营业务相近的两只股票,当两者价格由于市场因素影响出现短期偏离时,前期涨得慢的股票补涨、跌得慢的股票补跌的可能性较大,这时可以买入前期的相对弱势股同时卖出相对强势股,待两者价差收窄时再平仓了结交易。如家电股美的电器和青岛海尔。再是有些股票经常出现独立于大盘和行业的走势,如明珠集团、同方股份等。脑子里长期有配对交易这根弦,就会有一批自己最熟悉的股票。

主体,基金公司不以营利为目的,在提供转融通服务之外,还将肩负对融资融券业务运行情况的监控、监督职能。

■2012年8月28日,经中国证监会批准中国证券金融公司发布《转融通业务规则》和《融资融券业务统计与监控规则》,沪深证券交易所和中国证券登记结算公司同日发布转融通业务配套细则标志着转融通试点实质启动。8月30日转融通试点正式启动。

■自2013年1月31日起,沪深两融融资融券标的股票数量由278只增

至500只。沪市180只增至300只,深市98只增至200只。融资融券标的有6只创业板股票,分别是雪峰农机、机器人、华谊兄弟、碧水源、燃控科技、蒙草抗旱。沪市作为融资融券标的的交易型开放式指数基金数量不变,仍为5只——治理ETF、50ETF、180ETF、300ETF、红利ETF。

■2013年3月12日,上交所发布了关于300ETF(证券代码:510300)融资融券风险提示的公告,依照《上海证券交易所融资融券交易实施细则》,单只标的证券融资余额达到该证券上市可流

通市值的25%时,可在次一交易日暂停其融资买入,并向市场公布,根据各证券公司2013年3月11日的上报数据,300ETF融资余额当天已达到该证券上市可流通量的20.584%。

■2013年3月20日媒体报道,监管层日前取消了开设信用账户资产规模下限的窗口指导。此前监管层通过窗口指导方式,要求开设信用账户的投资者资产规模不低于50万元。上周五,此项窗口指导已经取消。

(汤亚平 整理)

融资融券 尝鲜戒贪



官兵/漫画

证券时报记者 汤亚平

作为某证券营业部在融资融券交易中“第一个吃螃蟹”的人,李先生的尝鲜经历充满刺激也富于收获。

李先生1997年入市,有着十几年的证券投资经验,在融资融券业务试点正式启动后,他通过各种方式详细了解融资融券的基础知识、合同条款、风险点和交易规则等。他认定中国股市缺乏的就是做空机制,融资融券等于是给了普通投资者一次做空的机会,不妨尝试一下股票大跌也能赚钱的滋味。

去年1月19日,李先生一直持有的中兴通讯因利空影响,开盘就一路走低,于是证券公司投资顾问

建议他在16.55的价格融券卖出20000股,午盘以后果然这只股票被打到跌停板,投资顾问又建议他当日买券还券,在15.03的跌停价买了20000股还给证券公司。一天操作,每股他就赚了1.52元,扣除买卖的交易手续费千分之一和二卖出时收取的印花税千分之一,一共赚约29310元。首次出手,李先生尝到了甜头。

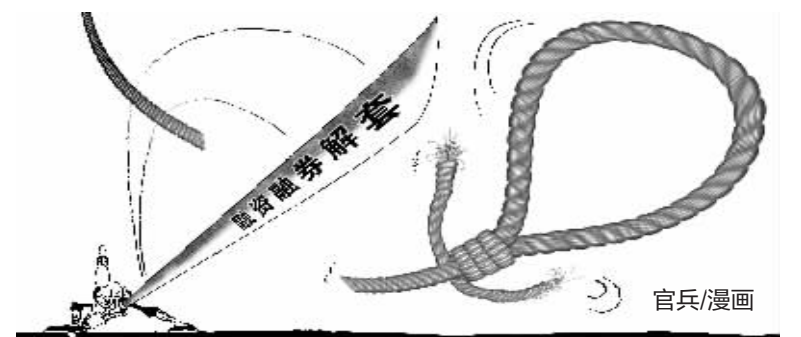
今年3月4日,一直跟踪关注中兴通讯的李先生,获知该公司业绩巨亏和可能大规模裁员的消息,

在每股10元的价格融券再次卖出中兴通讯股票20000股,手法几乎与上次如出一辙。但李先生此次没有选择当天买回还券,等到第二天,该股股价既没有低于上一日收盘价

9.58元,也没有高于李先生的融券卖出价10元,于是他选择继续观望。可是第三天,中兴通讯开盘20分钟涨停,全日封死在10.86元。李先生想买回还券还排不上队。第四天,他终于选择开盘后冲高回落,以11.05元价格买入20000股还给证券公司。此次融券操作实际损失远大于上次操作所赚。从走势看,中兴通讯自3月5日开始反弹以来,一路走高,最高达12元,目前价格远高于李先生买入还股的11.05元。

李先生说,以前我经常抱怨中国的股市机制过于死板单一,现在看来,是我对很多新业务不是很熟悉。比如转融券与过去只能做多时代的炒作手法完全不同了。原来庄家在上涨时,只要卖掉不稳定的获利浮筹,就可以继续拉升,而现在,始终存在浮筹,一旦上涨到部分人认为价格偏离价值,就会出现融券。因此,这是克服投机、净化市场的政策。我的经验是,个股可以做空的时代,普通投资者操作时更不能太贪。”

巧用两融杠杆 尽早解套股票



官兵/漫画

证券时报记者 汤亚平

股民张先生是通过融资融券解套股票的高手。

张先生2003年2月进行股票交易,截至2010年4月2日,其普通账户有现金资产20万元,持有深发展(现名“平安银行”)20000股市值46万元,持有九龙电力30000股市值36万元。账户总资产102万元,其资金已委托中国工商银行实行第三方存管,张先生符合申请融资融券业务适当性标准,于2010年4月20日正式办理融资融券开通手续。

第二天,即4月21日,张先生开立信用证券账户、信用资金账户并办理中国工商银行信用资金账户的第三方存管,同时提交50万元的担保物。

第三天,张先生融资买入九龙电力40000股,买入均价12.5元。价格比张先生已持有30000股的买入价每股低10元。可是买入后该股股价持续震荡了3天,第四天就破位下挫,张先生果断割肉出局,全额还清借款。首次出手亏损20000多元。

此后,该股股价一路下跌。至5月21日,张先生认为,再次出手的时机到了。他当天以每股9元的价格融资买入50000股九龙电力。

当时,其信用账户深发展市值只有34万元,九龙电力市值只有25万元,其信用账户可用做抵押的总资产为41万元,客户维持担保比

例为120%,少于130%的基准线,券商通知张先生补担保物,张先生当天存入现金8万元,其维持担保比例为140%。

后来大盘回升,张先生于2010年10月25日卖出其融资买入的九龙电力,了结交易和支付利息后获利20万元,同时将20000股深发展和30000股九龙电力转入普通账户。11月22日,张先生再次以每股16元价格融资买入九龙电力30000股。12月22日,张先生将原持有的和融资买入九龙电力全部卖出。这次操作不仅全面解套,还盈利15万元。此时张先生账面总资产184万余元。

反思三年实践,张先生觉得融资融券适合散户。他在操作中发现,股指期货投机性太强,赚钱容易亏钱快,让他很多于爱。沪深300指数与个股走势往往存在差异,对于意欲通过做空来对冲风险的投资者而言并非最佳渠道。

不过,张先生提醒股民,由于被加入了高杠杆,两融的风险肯定大于一般交易。如果你头一天融资买入一只股票,第二天这只股票跌停,那么你的损失就不止10%,而可能是15%甚至20%。此外,很多人不明白融资并不一定是做多的因素,融资多头止损,对市场的杀伤力也不小。在熊市的下跌趋势中,融资越多亏越多,亏越多下跌越容易。如果投资者不懂止损,市场必定会消灭他。

■链接 | Link |

■2010年2月12日,牛年最后一个交易日,沪深证券交易所宣布,融资融券试点初期,标的证券范围确定为与上证50指数成分股和深证成指成分股范围相同,共90只股票入选。

■2010年3月31日,深沪交易所正式向6家试点券商发出通知,自日起接受券商融资融券交易申报,这标志着经过4年精心准备的融资融券交易正式进入市场操作阶段。

■2011年10月,中国证券金融股份有限公司成立。作为转融通业务