

# 近3月连创新高 两融规模直逼7000亿

前十大证券公司占据半壁江山

证券时报记者 张欣然

近几个月两融业务持续发力。截至10月20日,国庆节以来仅9个交易日,沪深两市融资融券余额已高达6775.32亿元,是9月末的110.87%。

风险相伴而生,多位业内人士称,随着两融规模的大幅飙升,获利回吐风险也将随之加大。

## 两融规模狂飙

数据显示,10月20日两市融资融券余额高达6775.32亿元,较前一个交易日增加了40.78亿元。而8月末的这一数据为5237.05亿元,今年年初更是仅有3474.4亿元。

市场显现赚钱效应后,增量资金必然踊跃入市,两融资金是此轮行情增量资金的重要来源之一。”长城证券一位经纪业务负责人向证券时报记者表示,随着三季度股市交投的活跃,融资融券余额创新高也在情理之中。

融资融券开户数的增长是这一业务量激增的新动力。数据统计显示,截至9月末,个人与机构的融资融券账户总数为440.42万户;而2013年年底这一数字仅为266.19万户,短短9个月时间两融账户数增长65%。

在此背景下,自2010年3月试点正式启动以来的两融业务增速也极为迅猛。数据显示,2010年底两融余额仅为127.72亿元,短短两年发展,至2013年初,两融规模突破1000亿元;2014年上半年,两融规模一直在4000亿元上下波动。

两融业务增速在今年8月份以来表现得更为淋漓尽致。数据显示,自2014年8月1日至10月20日,融资金额从4440.46亿元迅速攀升至6775.32亿元,连续创下历史新高,增长2334.86亿元,增幅高达52.58%。

中银国际证券行业研究员王志文在研究报告中称,预计2015年融资融券余额将达9150亿元。不过,对于增速迅猛的两融业务规模,不少分析人士提醒,近期融资盘增长较快,成为增量资金的主导力量,需要当心风险偏好过头时的反作用力。

## 17家券商 两融规模过百亿

从各券商两融业务规模来看,截至2014年9月末,国泰君安证券两融余额达405.46亿元,在具备两融资格的88家券商中排名第一,广发证券353.48亿元紧随其后;中信证券、招商证券、海通证券、银河证券等15家券商两融余额规模也均突破百亿元大关。排名前十的券商业务规模占据市场总规模的半壁江山。

与大券商相比,中小券商两融业务规模与2013年相比有所增加,但仍不足以与国泰君安、中信证券等大型券商抗衡。数据显示,截至

2014年9月末,爱建证券、日信证券、中邮证券、五矿证券、西藏同信证券等18家券商两融余额不足10亿元。而宏信证券、太平洋证券、华鑫证券等52家券商两融余额也不超过百亿元。

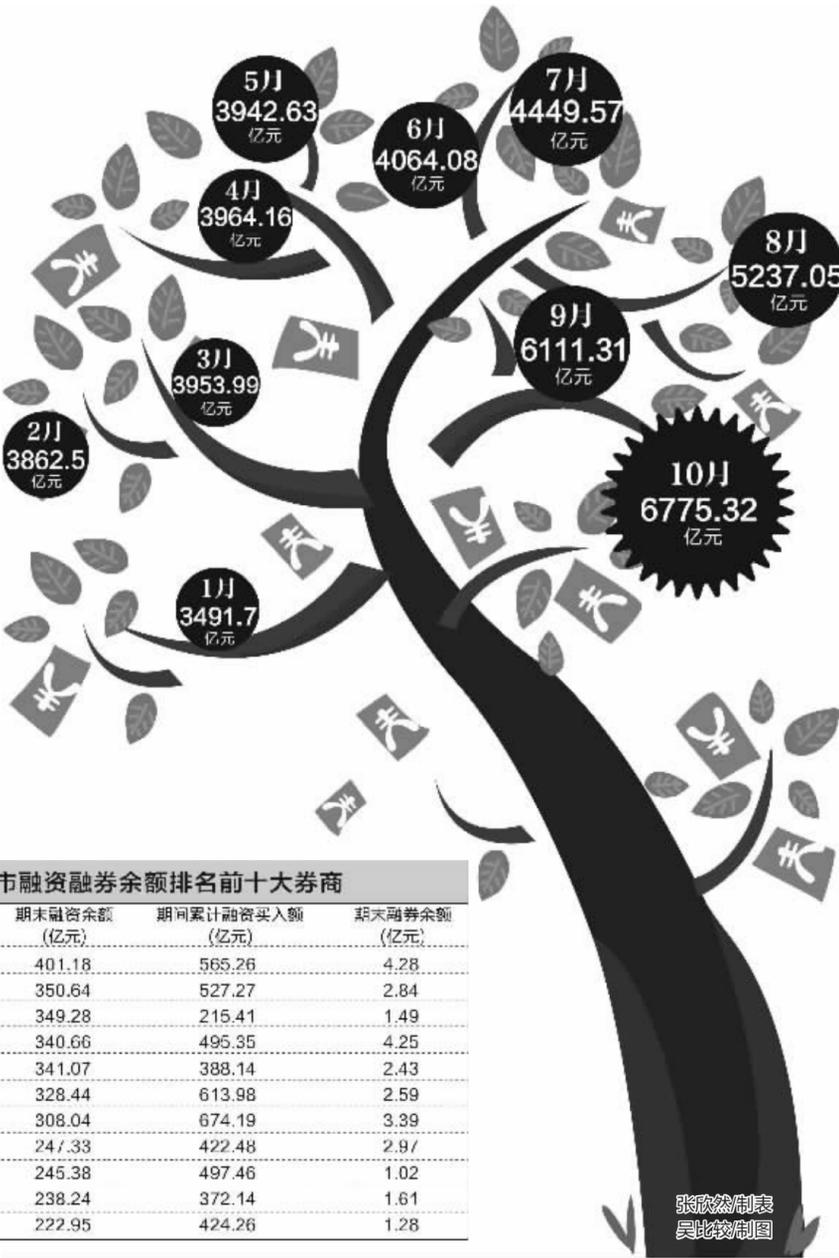
就融资金额而言,至9月末,国泰君安累计融资金额达401.18亿元;广发证券、中信证券紧随其后;而海通证券、招商证券、银河证券、华泰证券累计融资金额也超300亿元。从融资金额来看,国泰君安和招商证券累计融资金额超过4亿元;紧随其后的华泰证券融资金额为3.39亿元;而国信证券、广发证券、银河证券、海通证券融资金额也在2亿元以上。

小型券商受制于资本金、融资渠道、营业网点及客户需求影响,业务发展相对较慢。”沪上某券商非银行金融行业分析师表示,券商创新业务发展中分化会越来越明显,尤其是具有项目资源、渠道和人才优势的大券商有望持续获得竞争优势。

兴业证券首席分析师张忆东表示,中长期看,随着金融创新的发展,投资者对金融资产进一步加杠杆,融资融券业务仍将会增长,但是需要应对的是资产规模偏低的个人投资者占比提升带来的风险。

截至9月末沪深两市融资融券余额排名前十大券商

机构简称	期末融资融券余额(亿元)	期末融资金额(亿元)	期间累计融资买入额(亿元)	期末融券余额(亿元)
国泰君安证券	405.46	401.18	565.26	4.28
广发证券	353.48	350.64	527.27	2.84
中信证券	350.77	349.28	215.41	1.49
招商证券	344.91	340.66	495.35	4.25
海通证券	343.50	341.07	388.14	2.43
中国银河证券	331.03	328.44	613.98	2.59
华泰证券	311.43	308.04	674.19	3.39
国信证券	250.29	247.33	422.48	2.97
申银万国证券	246.40	245.38	497.46	1.02
中信建投证券	239.85	238.24	372.14	1.61
光大证券	224.24	222.95	424.26	1.28



张欣然制图 吴比较制图

## 跛脚的两融业务还有多大发展空间?

证券时报记者 张欣然

近期两融业务的发展可谓风生水起,也带来了双赢局面。一方面,投资者能更为灵活运用资金,利用杠杆放大收益率;另一方面,券商则获取了更多稳定的利息回报。

突飞猛进之下,人们更关心两融业务还有多大发展空间?是否很快将逼近万亿规模?风险会否随之增大?

据兴业证券最新研究报告,截至10月20日,两融余额突破6700亿元,占A股总市值2.52%。与成熟的海外市场相比,代表业务渗透率的两融余额占总市值比例已经远高于

于日本和台湾,略低于美国。目前纽交所两融余额占总市值比3.11%,日本的比例仅为0.69%。

值得关注的倒是国内市场融资和融券规模之间的巨大差距。统计显示,截至10月20日,融资金额高达6730.45亿元,融券余额却仅为44.87亿元,两者相差近150倍,远超过其他三个海外市场的融数据。按兴业证券的研报数据,美国融资金额与融券余额的相对比例为3.1倍;日本融资和融券之间相差3.9倍;台湾这一数字也仅为9.7倍。

这一跛脚态势,是否会制约未来两融的增长空间?

不少分析人士对此仍持乐观态度,认为两融市场容量仍未达到上限。瑞银证券指出,从融资金额占流通市值的比例,以及融资买入额占成交额的比例来看,目前A股市场距离台湾的顶峰尚有一定距离。台湾经验显示,融资融券活动的高峰状态可能会持续数年,因而不能根据融资的活跃度判断未来股指方向。

兴业证券则认为,我国融资融券仍存发展空间,尤其是活跃度有待进一步提升。结合券商净资产、风控指标的限制以及交易所关于单只标的融资融券余额的限制,券商两融业务尚存2.4万亿元的空间。

与两融业务规模一同增长的,是风险的随之聚集。据不完全统计,在900只两融标的中,融资融券余额超过10亿元的标的为159家,40家上市公司今年股价涨幅超过100%。

也因此,国内券商在享受两融业务带来源源不断的利润时,还应当合理规避两融业务中的潜在风险。如融资融券交易中会涉及的特有的杠杆交易风险、强制平仓风险、监管风险,以及信用、法律等其他风险。即便在国外极为成熟的资本市场中,融资融券也是一项拥有较高风险的业务,对投资者的证券投资经验和风险承受能力、证券公司的风险控制水平都有较高的要求。

## 险资机构静待沪港通规则明确

证券时报记者 潘玉蓉

沪港通开通在即,作为重要的机构投资者,险资机构也给予了积极关注。证券时报记者从业内了解到,对于已经具备AH股投资资质的险资机构,投资范围虽并未随沪港通而扩大,但却可用足AH股价差缩小带来的新投资机会。

对于尚未投资H股的险资机构,则寄望政策层面对险资赴港给出更清晰指引。

## 积极关注沪港通

多位接受证券时报记者调研的保险投资人士表示,目前正密切关注沪港通的进展和细则出台。

要从资本市场顶层设计的角度看待沪港通,它是积极推动跨境资本流动的尝试。”一家接受采访的保险资产管理公司人士强调,沪港通推出的背景是十八届三中全会提到的要推动资本市场双向开放,有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度。

一家香港保险公司投资部门人士的理解是,沪港通推出有着标志性意义,归集沪港通经验后,今后可能还会出现沪美通、全球通。

平安资产管理人士则表示,沪港通有助于中国资本市场国际化,是人民币国际化的重要步骤之一。

在操作层面,部分机构认为,沪港通与合格境内机构投资者(QDII)是平行关系,不占用QDII额

度,是非常便捷的投资方式。也有机构认为,受到严格监管的险资投资香港市场,还需等待保监会在政策上给出细则指引,因此不会第一时间参与沪港通。

有保险机构总结,相比合格的境外机构投资者(QFII)和QDII制度,沪港通具有四大明显优势:首先,投资者范围广,限制较少;其次,股票无锁定期,投资更加灵活,成本也更低;第三,结算由中国国结算完成,不需要进行货币兑换操作;第四,额度以先到先得的方式取得,有利于额度被充分利用。

## 看好两地套利机会

由于A股市场投资者结构的

特殊性,加上监管制度和交易制度的不同,使得沪港两市在一些股票估值上存在较大差异,沪港通有望带来融合。

短期而言,市场会追逐A+H上市的股票,特别是A股对H股大幅折价的大盘蓝筹公司,以及两地互为稀缺性的投资品种。”平安资产管理人士表示。

中长期而言,沪港通以及未来进一步的资本市场开放可能会促使国内高估值的中小盘股票估值向海外市场的合理估值靠拢,但不会影响A股整体市场走势。A股本身能否吸引更多境外资金,关键在于是否具备相对投资价值。

就平安的保险资金而言,一

直都可以投资A股和港股,因此沪港通本身没有额外拓宽我们的投资范围。”平安资产管理相关部门人士表示,公司在进行战略资产配置时,更多考虑的是股票的中长期相对投资价值,而这主要取决于国内外中长期的经济基本面、政策面等因素。

当然,短期内由于沪港通预期的提振,使得A股、港股部分板块及个股出现比较好的投资机会,这些主要靠投资经理灵活把握和捕捉。

据了解,中国人寿、平安、生命资产管理等公司都在香港设立了资产管理公司,有些机构已经在借助香港子公司的投资研究力量,寻找港股投资机会。

## 宁波银行 将非公开发行优先股

宁波银行公布优先股预案,将发行总数不超过0.5亿股的优先股,募集资金总额不超过人民币50亿元。具体数额提请股东大会授权董事会根据监管要求等情况在上述额度范围内确定。

根据方案,宁波银行本次优先股发行将采取向合格投资者非公开发行的方式;发行对象为不超过200名的符合《优先股试点管理办法》和其他法律法规规定的合格投资者。

公司董事会将根据股东大会授权和中国证监会相关规定,与保荐机构(主承销商)协商确定发行对象。所有发行对象均以现金认购本次发行的优先股。

据悉,本次发行的优先股每股票面金额为人民币100元,按票面金额发行。

宁波银行称,公司发行优先股目的有三方面:一是满足日趋严格的资本监管要求;二是支持公司业务持续平稳发展;三是为有效补充一级资本,优化公司资本结构。(杨卓卿)

## 同方股份收购 海康人寿50%股份

证券时报记者昨日获悉,同方股份从中石油手中收购海康人寿50%股权的消息已经被确认,同方股份拟成为海康人寿新晋股东,并正式进入保险业。

昨日,荷兰全球人寿保险集团与同方股份有限公司共同宣布,双方签署了《关于成立合资公司的出资协议》,共同经营荷兰全球人寿在中国现有的人寿保险公司——海康人寿保险有限公司。目前这项交易尚待监管部门批复。

同方股份董事长陆致成表示,收购海康人寿50%的股权是公司布局金融产业的关键一步。同方股份建立了以信息、安防、节能环保等三大科技产业为主业,以金融投资和科技园建设为两翼的“一主两翼”产业架构,并一直积极寻求机会布局金融产业。

据了解,同方股份在金融这一产业架构中,已经有同方泰德(港股上市)、同方国芯、泰豪科技等多家上市公司。此次签约并未对外透露收购价格,但在早前中石油挂牌转让的信息中,对海康人寿50%股权的估值为10亿元。

荷兰全球人寿保险集团首席执行官魏楠表示,同方股份的专业技术和全球人寿在世界逾25个市场的人寿保险经验将形成优势互补,促进新合资公司在产品研发和创新以及服务水平上的提高。

成立于2003年的海康人寿目前注册资本为18亿元人民币,在全国拥有11家分公司。海康人寿提供综合人寿保险产品,近期上市了健康和人寿保险产品。除传统的代理人渠道、银行保险渠道外,海康人寿还在互联网渠道上布局,自2013年起在自有在线平台和天猫在线销售保险产品。(潘玉蓉)

## 山西证券董事长 张广慧辞职

山西证券公告称,公司董事会于10月21日收到董事长张广慧的辞职申请。张广慧因工作变动,向公司董事会提出申请,待公司依照法定程序产生新任董事履职时,辞去公司第二届董事会董事、董事长及第二届董事会战略发展委员会委员职务。张广慧辞职后,将不在公司担任任何职务。

公告还表示,公司董事会将按相关规定履行程序,尽快提名董事候选人,并提交股东大会审议。张广慧的辞职不会影响公司董事会依法规范运作,也不会影响公司正常经营发展。(杨卓卿)

## 花旗完成首笔中国至伦敦 人民币跨境自动扫款业务

花旗银行近日宣布完成国内首笔中国至伦敦人民币跨境自动扫款业务。该项新业务使花旗可以在中国内地、中国香港、新加坡和伦敦之间实时进行人民币跨境自动扫款,也使得人民币双向资金业务延展至伦敦地区。

据花旗介绍,该行目前为总部位于欧洲的滨特尔公司办理了该项业务,该公司是国际性水处理、流体控制、热管理、设备保护服务商,在上海自贸区注册了子公司。

上述人民币跨境自动扫款业务帮助滨特尔公司将其每日的人民币流动资金余额转入其全球资金池中,从而改善了公司的流动性管理,提高了资金利用效率,降低了跨境交易成本,方便了集团内融资及外汇管理。(蔡恺)