

加杠杆遭遇强降温 多家券商上调融资保证金比例

多地监管部门近期将召开会议,要求券商对投资者充分提示风险

证券时报记者 桂衍民

风吹个股涨,飞起来的不仅有猪,还有大象。

如今“风吹的行情”正引发各方担忧,各券商日前纷纷提高融资保证金比例,多地监管部门则召开会议进行风险提示。

普遍提升保证金比例

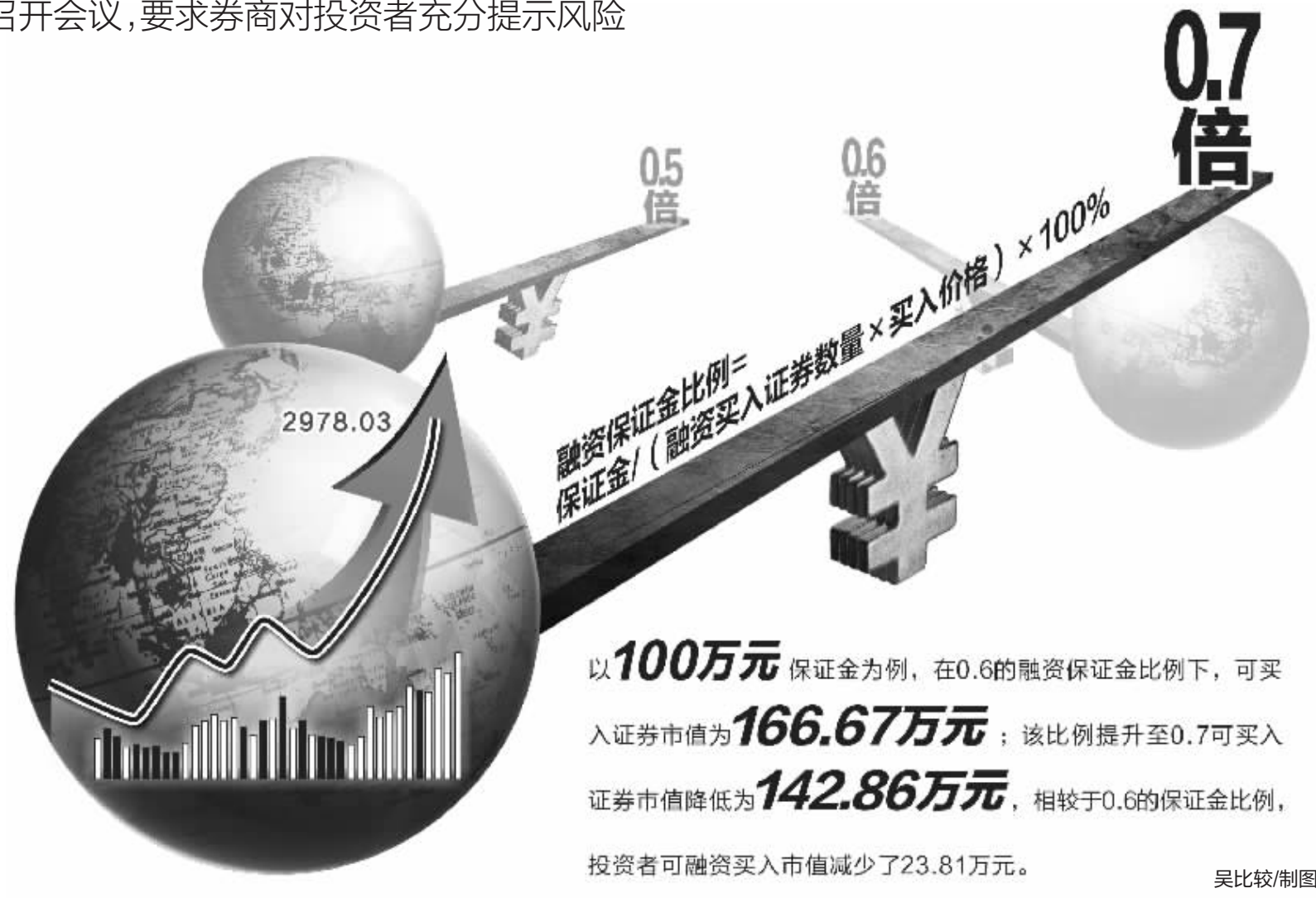
12月4日,中信建投证券发布公告,因近期股市大幅上涨,风险较大,因此调整融资保证金比例。根据中信建投公示的新的融资标的范围及保证金比例,公司将不再执行0.6以下的融资保证金比例,最高比例已提升至0.7。

12月5日,中信证券发布公告,决定自12月8日起,将信用账户融资保证金比例由0.6上调至0.7。同期上调比例的还有方正证券,该公司已将信用账户融资保证金比例由此前的0.5-0.55统一调高至0.6。

除了主动提升融资保证金比例外,不少证券公司还通过各种渠道对融资买入的投资者进行谨慎操作提示。国金证券在12月5日就发布谨慎开展融资融券业务的风险提示,融资融券业务具有杠杆交易的特点,投资者需充分认识杠杆交易既能放大收益,也能放大损失,请谨慎参与融资融券业务。

此外,来自机构的消息称,日前,多地监管部门纷纷召集辖区内证券公司融资融券业务部门负责人和风控部门负责人,针对最近股市火爆行情,要求各证券公司做好风险提示,尤其要求控制好投资者利用两融业务融资买入操作风险。

根据计算公式,融资保证金比例=保证金/(融资买入证券数量×买入价格)×100%。提升融资保证金比例,其实就是降低最终的融资买入金额。以投资者100万保证金为例,在0.6的融资保证金比例下,可买入的证券市值为166.67万元;但如果该比例提升至0.7,可买入证券市值降低为142.86万元。相较于0.6的保证金比例,投资者可融资买入



吴比较/制图

市值减少23.81万元。

0.5比例已难觅踪迹

这次证券公司集体上调融资保证金比例,幅度均在10%左右,如今最低的融资保证金比例也仅为0.6,0.5的融资保证金比例已难觅踪迹了。”某上市券商一位知名投顾分析说。

按照行业的通用做法,各家证券公司会根据客户本身资金情况、账户盈利能力以及实际操作情况,相应确定融资保证金比例。“一般资金在100万元以上的,证券公司最低可以给出0.5的融资保证金比例;几十万资金的,券商开出的保证金比例都在0.5以上。”一位资深融资行业规则的投资者介绍说。

一位券商分析人士称,多家券商突然上调融资保证金比例,说明市场参与各方意在规避此轮市场暴涨积累的风险,多地监管部门召集辖区券商提示两融风险,也是基于上述担忧。

不过,有研究人士对此不以为然,认为市场过于担忧两融风险。

上海某知名券商研究机构一位研究人士分析称,以12月5日成交为例,两融交易占比全市场成交比例仅18%,而国外成熟市场比例一般都稳定在20%-25%;国内券商的资金供给也不是问题,目前证券公司负债融资仅为净资产的1倍,而上限却为6倍;此外,两融的自然需求没有想象中,当前两融余额均值水平尚处正常。

即使按8800亿元两融余额计算,一半比例的抛盘对市场影响也没有想象的大。”这位研究员说。

信托高杠杆产品撬动资金加速入市

11月以来成立证券投资类信托同比增近两倍

证券时报记者 杨卓卿

二级市场赚钱效应凸显,各路资金重新盯上信托这一“万能”渠道,向股市大举挺进。

最明显的现象是,下半年以来证券投资类信托发行量明显增加,尤其是11月初以来,该类产品的发行量较去年同期增幅巨大。

对此,华南一家大型信托公司证券投资部负责人认为,近期股市的惊人表现将刺激更多资金借道信托涌入。

证券投资类信托发行火爆

目前信托资金入市主要是通过证券投资类信托,其中包括阳光私募产品和信托公司自主证券类产品。”格上理财研究中心研究员王燕妮表示,两类产品中数量占据主导的是阳光私募产品。

不过,已获得私募基金管理人资格的阳光私募机构,目前正逐步自行发行相关产品,未来这部分证券投资类信托产品将有所减少。

实际上,证券投资类信托产品的火热已经持续了一段时间。相关数据显示,2014年7月1日以来,累计有2010只证券投资类信托产品成立,而去年同期此类产品仅成立734只,增幅接近2倍。

四川信托研发部相关人士认为,上述现象的出现,除受行业整体规模影响,还与市场景气程度紧密相连。

一段时间以来,房地产行业变幻莫测,矿产能源领域产能过剩问题显现。在监管趋严和同业竞争加大的双重压力下,证券投资类信托成为当下很多信托公司的优先选择。

进入今年11月份以来,由于股市赚钱效应逐步清晰,各路资金借道信托进入二级市场的冲动更加强烈。

数据显示,2013年11月1日-12月上旬累计成立204只证

证券投资类信托产品,而今年11月初以来累计成立证券投资类信托达759只,较去年同期增长272%。

用益信托首席分析师李琦对此表示,四季度证券投资信托的扩张趋势将更加明显。近期市场也少有出现了一些原本预约购买信托产品投资者的爽约情况,股市走势很好,投资者相应调整配置比例也很正常。”他说。

汹涌的资金推动牛市行情

11月份开始,一向以风险控制见长的知名私募公司——星石投资也将仓位加至满仓。

星石投资董事长兼投资决策委员会主席江晖认为,此次牛市的驱动力是大规模增量资金的入市,大蓝筹股将成为2015年的市场主角。

据星石投资总经理杨玲透露,近期该公司管理的资金规模由30亿元左右快速增长至40亿元,“公司并未成立新产品,10亿元增量资金主要是产品开放日机构投资者要求增加的部分,其中来自银行的资金尤其多”。

二级市场行情的火爆,也让结构化信托产品显现出疯狂迹象。

南方某中型信托公司中层业务人士称,出于对二级市场的看好,近段时间信托公司结构化产品的融资利率较往年已经攀升不少。如果二级市场继续配合上涨,估计未来一段时间该融资利率将继续上行。

另一方面,上述人士也向证券时报记者表达了他对目前一些客户借道信托进行高杠杆融资的担忧。

现在不少结构化产品的杠杆已经达到1:3,有的甚至达到1:4,大牛行情趋势虽然得到了很多人的认同,但随着二级市场政策的调整,特别是今后T+0政策的实施,很多高杠杆产品的压力将骤增。”他说。

高盛首席中国策略师刘劲津:明年A股新增资金将超1万亿

证券时报记者 游芸芸

高盛首席中国策略师刘劲津日前接受证券时报采访时表示,A股目前是全球为数不多的估值向上的市场,明年新增流动性将突破1万亿元。目前A股有一些过热的迹象,投资者应注意短期调整。

估值提升仍有空间

高盛认为,明年A股上市公司盈利增长约为13%,12个月预期市盈率为10倍,预计到明年年底沪深300指数将达到3000点。

刘劲津称,多位海内外机构投资者均表示,过去几年的A股市场较难把握节奏。统计显示,从2010年起,尚无一板块连续3-4个季度跑赢或者跑输大盘。

高盛看好明年的A股市场,他们认为,从全球来看,估值向上走的市场已经不多。数据显示,2007年A股动态市盈率区间为35倍-40倍。随后7-8年间动态市盈率一直在低位徘徊。目前A股动态市盈率在9-10倍之间。市场整体估值偏低,未来几年回报看好。

刘劲津认为,过去一年中国一些改革措施已经落地,加之多项改革措施将在未来继续,将在一定程度上提振A股整体估值区间。历史经验表明,美国和英国资本市场在各自国家改革后的表现良好,改革后至少两年内,市场回报率受估值上行的推动而非盈利改善。

明年一季度A股跑赢H股的概率较大。一季度春节因素对消费拖累较为明显,同时地方政府基建冲动降低,中国经济环比增长回到6%左右。通常年初信贷较为宽松,多项政策出台也会给投资者提供不同投资标的。相反H股方面因海外市场敏感度较高,一季度的统计数据需要3月份才能公布,此前市场反馈不会太明显。

股市新增资金上破1万亿

对于市场关心的流动性问题,刘劲津判断明年流动性总体充裕,房地产资金将规模性流向股市。高盛统计显示,近些年,居民资产投资房地产的比例较高,2011年这一数字达到60%,已接近日本房地产泡沫的高峰时期1990年的70%。同年居民资产投资于股票的比例仅为7%,属于全世界最低。

从发达国家的市场发展经验来看,投资房地产和股票之间的差距会逐步缩小。那么是否需要卖掉房子买股票呢?刘劲津的回答是,并不建议投资人卖房买股票,但是可以将不买房子的资金用作投资股票,这部分资金量明年将很大。”

高盛调研发现,目前国内房地产销售额中12%是投资需求,80%-90%为刚性需求。明年居民房地产的投资需求或将降低至3%,按照现阶段每年房地产成交额7万亿-8万亿元计算,有望腾挪出6000亿元空间。按照50%的保守估计,明年将有3000亿-4000亿元房地产资金投入股市,相当于流通市值的3%左右。

如果考虑从信托、银行等机构转移的理财资金和存款资金,沪港通和可能推出的深港通推动,以及海外资金增加对A股的配置等因素,明年新增股市流动性保守估计突破1万亿元。

对于最近几日的成交量增加和换手率,刘劲津认为,A股目前换手率已与2007年的峰值相当,表明A股已有过热迹象,市场或许不会马上进入调整,但投资者应注意短期调整。

具体板块配置,高盛建议明年一季度关注医疗、券商、传媒、银行、保险以及受惠于降息和货币宽松政策的高负债行业。对于这段时间涨幅较高的券商股,刘劲津认为需要关注短期风险。

海外投资人对A股银行股的坏账一直比较担忧。降息对银行的利差收入形成一定压力,若明年再度降息将影响银行的整体盈利。但明年政府改革、监管环境变化以及地方债问题解决都对银行股重估起到很好的帮助。

海外投资有望规模进入沪港通

针对前段时间沪港通开闸之后市场的冷淡反馈,刘劲津指出这与前期市场对沪港通的预期过高有一定关系。

高盛与全球诸多大型投资机构沟通中发现,几乎所有的机构对沪港通表示了兴趣,但今年9月沪港通开通时,仅有20%投资人表示“准备投资”。交易数据也表明,沪港通初期的主要参与者为香港、亚洲对冲基金和个人投资人。

全球的大型共同基金以及养老金投资趋向于中长期线,偏好分红和业绩较为稳定的板块,决定了他们的决策时间跨度较长,大部分机构或许将在明年年初以后参与沪港通的相关标的,不少海外投资人意识到不少投资者已提前布局A+H的相关投资板块,将在投资策略上选择回避,因此沪港通的投资试点将推迟至明年。”刘劲津说。

此外,明年A股有望纳入全球基准股指——MSCI新兴市场指数,这使得全球研究投资新兴市场的主要投资者无法忽视也不得不配置A股相关标的。

股市飙升太突然 险资加仓不明显

险资目前权益类投资仓位约为10%

证券时报记者 潘玉蓉

面对A股的罕见上涨,险资是否跳出了“低位空仓,高位套牢”的怪圈?又如何判断未来格局?

证券时报记者获悉,险资目前的权益类投资仓位约在10%左右,加仓迹象不明显。不过,一直以来对银行等蓝筹股的执著,也令保险资金尝到了坚守价值投资的甜头,在此轮金融股大涨受益不少,有保险资管人士直呼“幸福来得太突然”。

对于后市走势,本周末多位保险资管人士向记者表达了相近观点:A股在上涨多日后,后期料有调整,当前不会盲目追涨。

加仓迹象不明显

虽然与基金、券商、合格境外机构投资者(QFII)同为A股市场主力,但是险资时常因为“尾大不掉”而被各路资金甩在后面。本轮疯狂行情之下,险资是否已跳出“低位空仓,高位套牢”的怪圈?

多个信号显示,险资并未“低位空仓”,但加仓迹象也不明显。根据保监会11月底披露的数据,今年前10月保险资金运用余额8.8万亿元,较年初增长14.49%,其中股票和证券投资基金8925.21亿元,占比10.14%,这一比例较今年前9月增加了0.13个百分点,资金增量在

114亿元左右。剔除指数上涨以及股票资产上涨因素,险资仓位基本持平,加仓动作不明显。

部分保险公司今年上半年还采取了下调权益类投资仓位的动作。中国人寿上半年权益类投资占7.56%,比去年底的8.39%出现明显下降。具体来看,股票投资占比从去年底的4.31%下调至今年上半年底的2.98%;基金投资占比从去年底的3.19%,下调到今年年中中的2.28%。

华泰证券分析师姚卫巍认为,公募和保险资金并未即时大幅加仓。他的依据是,推动行情上涨的主力不是公募基金和保险等机构;而从交易所交易基金份额来看,保险资金前3个月则处于净赎回状态。

一位保险资产管理公司人士表示,权益类投资并非险资投资重点,也并非强项。今年以来,多数保险公司加大了另类投资配置力度,权益类投资方面只是维持和微调的策略。由于险资风格是以不出现大的波动为原则,因此在历次行情中不会有太大波动。他表示,本轮行情已启动多日,后期料有调整,险资不会贸然追涨,但是微调行动已经开始。

或许是因为权益类投资并非险资主场,有公司选择了“外包”。今年上半年,中国人寿在选定了15家首批系统外投资管理机构,初期委托规模合计200亿元。中国人寿方面表示,未来还将视效果增加对外

投资委托的额度。

近期持股上涨令险资“以丰补歉”

因为一贯偏爱蓝筹股,保险资金在本轮行情中痛饮价值投资的甜酒。

对于保险资金而言,幸福来得太突然。重仓银行股是险资的一贯策略,即便前几年,保险公司因为股市巨亏而不断大额计提减值准备,也在死守银行股。

从存量资产来看,保险资金在银行股身上处于超配状态。截至2014年三季度末,保险公司持有439亿股银行股。粗略估算,如果近两个月没有大幅度减仓,险金在本轮上涨中的浮盈或超百亿元。

超配银行股,几乎是所有保险资金受托机构的一致决定。银行股满足分红稳定、信用评估稳定、盈利增长稳定、有一定流动性等四个配置条件,对险资的长期投资特性来说是优质品种。

日前连续涨停或逼近涨停的民生银行,在被安邦保险举牌之前就被迫追多日。1年前,安邦保险还曾举牌招商银行。除了民生银行、招商银行、兴业银行等股份行,工行、农行等国有大行也是险资扎堆的地方。

这一轮持股的上涨,令保险资金2014年最后一役完美收官,实现“以丰补歉”。