

按照两融余额不得超净资产4倍的要求,以有净资产数据的79家券商相关数据推算

两融将触天花板 余下额度只可用2.5个月

证券时报记者 李骁

中国平安被申万宏源证券高调调出两融标的,该股也由此成为被“拉黑”的两融第一标的。

毋庸置疑,市场对此事件高度关注,其实并非中国平安被“拉黑”本身,而是“拉黑”两融交易巨无霸背后的深层次寓意——两融规模已触“天花板”。

A股市场正不得不面对一个现实:跟两融上限已经不远。本报道同时刊发在证券时报旗下微信号券商中国(ID:quanshangen),欢迎关注参与讨论。

两融额度将触顶 最多2.5个月就耗尽

真相到底如何?先看一组数据:截至目前,在审计年报中披露了2014年年底净资产的券商共有79家,这79家券商的净资产总额为6038.21亿元。

按照证监会公司部总经理聂庆平此前“两融余额不得超过券商净资产4倍”的建议,拟定的两融“天花板”规模为24152.84亿元。

与此对应的一组数据是,截至4月末,上述79家券商的融资融券余额为17176.46亿元,两者的差额仅仅只有6976.38亿元。

这意味着,上述79家券商两融整体规模距离4倍净资产的“天花板”规模,现仅有6976.38亿元空间!

如何理解6976.38亿元的两融规模?

2015年1月底时,沪深两市融资融券余额为11318.53亿元,3个月,也即4月份这一规模已经飙升至18398.65亿元,净增两融余额达7080.12亿元。

随着A股行情向好,两融规模



两融余额与净资产比值前10券商				两融余额与净资产比值后10券商			
公司名称	2014年年底净资产(万元)	4月期末融资融券余额(万元)	比例(%)	公司名称	2014年年底净资产(万元)	4月期末融资融券余额(万元)	比例(%)
华福证券	197,099.21	1,181,056.65	5.99	五矿证券	71,941.88	65,144.27	0.91
中信证券(浙江)	341,100.00	1,888,186.59	5.54	开源证券	122,284.06	108,526.78	0.89
华泰证券	1,972,780.90	10,689,778.53	5.42	中天证券	166,734.22	146,024.52	0.88
安信证券	1,010,906.62	5,156,891.24	5.10	爱建证券	112,214.43	95,592.91	0.85
齐鲁证券	850,131.96	4,333,867.77	5.10	德邦证券	264,900.00	218,757.84	0.83
银河证券	2,546,231.30	11,818,459.69	4.64	瑞银证券	154,890.95	124,697.01	0.81
国信证券	2,235,743.45	9,878,968.00	4.42	中邮证券	206,808.32	111,512.09	0.54
招商证券	2,544,885.14	11,077,142.89	4.35	川财证券	110,395.40	40,971.43	0.37
中信证券(山东)	289,200.00	1,193,167.84	4.13	国开证券	759,300.00	201,557.69	0.27
广发证券	3,266,412.42	13,057,561.40	4.00	华金证券	108,782.99	25,628.41	0.24

李骁/制表 吴比较/制图

增长还在加速,5月份单月净增两融规模已达到2396.82亿元。

根据业内人士预测,如果照此增速继续,上述6976.38亿元两融额度最多不会超过2.5个月就可消耗完毕。

如此可见,申万宏源无论是“拉黑”中国平安也好,还是将61只个股踢出两融标的也罢,其实都因两融额度触及了“天花板”。

部分券商比值高达6倍

数据显示,上述79家券商4月底

两融余额与对应的净资产的比例已达到了2.84倍,与聂庆平建议限定的4倍已距离不远。

不过,这项建议并未被全部严格执行,目前已有不止一家证券公司两融规模与净资产的比值已达到或超过6倍。

据证券时报记者统计数据,截至4月底,上述79家券商两融余额与净资产的比值超过4的多达10家。

这10家证券公司分别为:华福证券、中信证券(浙江)、华泰证券、安信证券、齐鲁证券、银河证

券、国信证券、招商证券、中信证券(山东)和广发证券,对应的上述比值分别为5.99倍、5.54倍、5.42倍、5.10倍、5.10倍、4.64倍、4.42倍、4.35倍、4.13倍和4.00倍。

上述79家券商两融规模与净资产最高比值最低的还仅为华金证券,仅0.24倍。

类似华金证券这类两融余额与净资产比值低于1的证券公司也不在少数,共有12家。

除华金证券外,还包括红塔证券、太平洋证券、五矿证券、开源证券、中天证券、爱建证券、德邦证

券、瑞银证券、中邮证券、川财证券和国开证券,比值分别为0.94倍、0.92倍、0.91倍、0.89倍、0.88倍、0.85倍、0.83倍、0.81倍、0.54倍、0.37倍和0.27倍。

需要特别注意的是,中国证监会和中国证券业协会一直鼓励证券公司多渠道提升净资产,各家证券公司今年以来都在通过不同手段补充净资产,随着净资产规模的提升,两融额度也将有提升空间。

由于各证券公司最新净资产数据并未及时披露,记者所选取的净资产数据均为2014年末数据。

中国平安领衔成立房地产众筹联盟

马明哲:以集团之力支持平安好房

证券时报记者 潘玉蓉

日前,中国首个房地产众筹联盟由中国平安领衔几十家大型地产商在上海成立。

如果说平安好房是中国平安“医食住行”中“住”的引流门户,那么中国房地产众筹联盟便是平安在“房地产+互联网+金融”交界地带的一次准确卡位。

马明哲为房地产众筹联盟站台

中国平安董事长兼首席执行官(CEO)马明哲每年出席的公开活动屈指可数,此次现身中国房地产众筹联盟成立大会,重视程度可见一斑。

中国房地产众筹联盟成立的源头,要追溯到今年3月15日。曾经策划成立过“中国城市房地产开发商策略联盟”的冯仑,与中国海外房地产众筹第一发起人庄诺当日在上海见面,对于成立中国房地产众筹联盟的想法一拍即合,希望借此形成行业自律规范,遏制野蛮生长,推动房地产众筹市场的透明化、有序化发展。

随后,在双方的发动下,行业力量纷纷聚集。

5月29日的成立仪式上,地产界重量级大佬悉数到场,包括万科控股董事长冯仑、绿地集团董事长总裁张玉良、万科集团总裁郁亮、中国房地产协会副会长任志强、碧桂园董事局主席杨国强、SOHO中国董事长潘石屹等。

这似乎是中国平安在地产界号召力的一次展现。

作为发起人,马明哲在致辞中对房地产众筹模式给予高度认同。

他认为,众筹是房地产互联网+的体现,是融合了房地产、互联网和金融的一个重大创新。建立一个健康有序的房地产众筹市场,有助于普惠金融的发展,拓宽了个人投资渠道,也可以促进行业转型升级,增加直接融资渠道,降低行业风险。

对于企业而言,众筹有助于企业走向轻资产的运营模式,不断增加融资营销渠道,显著降低金融成本;对消费者来说,可以降低和减轻买房的压力,多了一个便捷理财的渠道,使大众得到实惠。

未来平安将以整个集团之力支持平安好房,在联盟中发挥品牌的作用。”马明哲表示,平安愿和所有的金融企业携起手来,支持房地产众筹事业的发展。

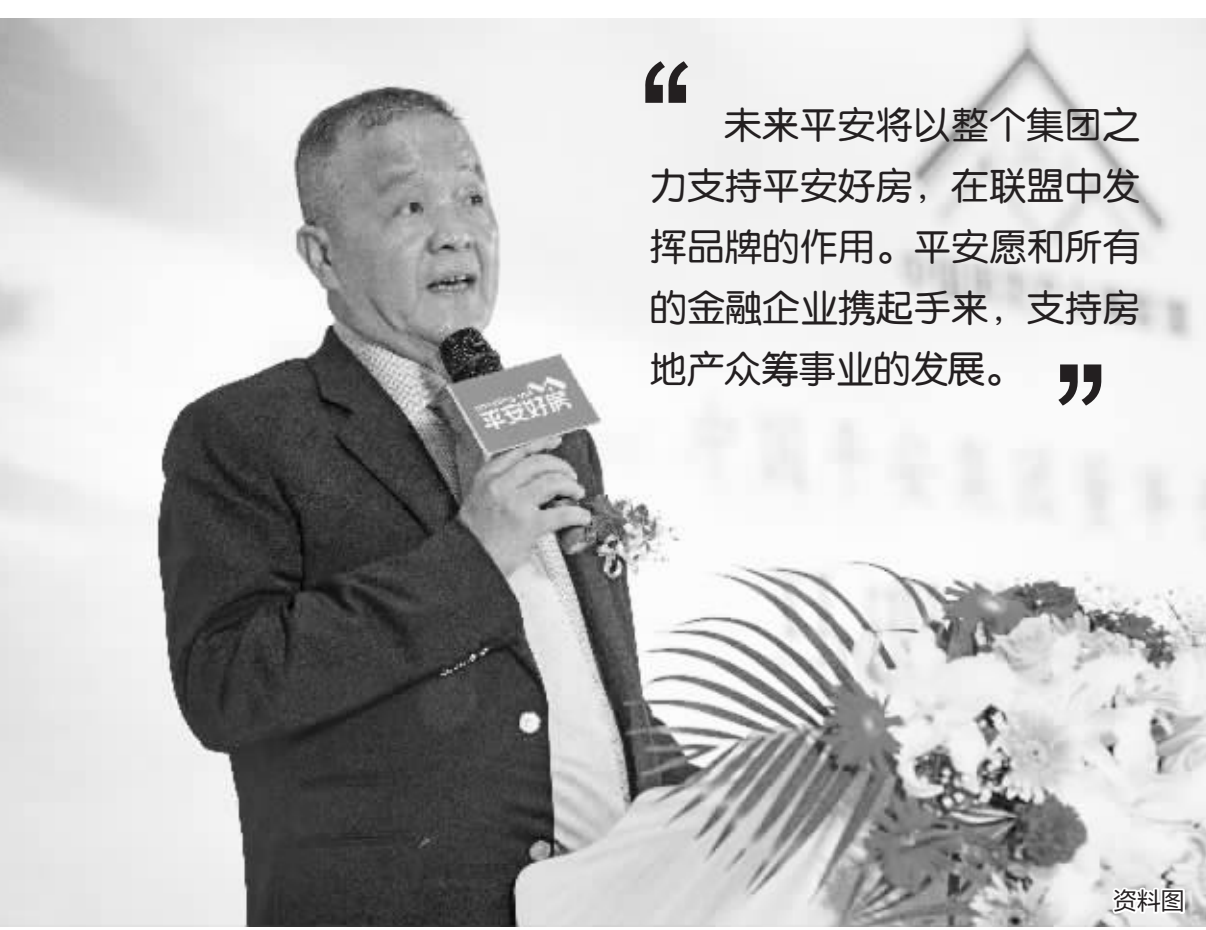
众筹模式将深刻影响地产业

房地产众筹并非新鲜事物,万科、万科公司近期都在地产众筹上有所尝试,但是均处于实验阶段。众筹建房距离普通大众还有多远?平安好房CEO庄诺表示,平安好房正在设计相关模型。

庄诺介绍,地产众筹项目可以满足购房者的居住需要,也可以成为一种金融理财产品。

例如,以1平方米为投资单位,投资者或者购房者认购相应平方米的产品,交房之后,可以将其换成相应大小的房子,也可以在平安好房平台上转让出手,赚取差价。对于地产商而言,可以提前获得建房款,提前锁定客户,节省下财务成本和销售费用,返利给购房者。

通过众筹减少负债率,对于房地产开发商的吸引力不言而喻。有



资料图

“未来平安将以整个集团之力支持平安好房,在联盟中发挥品牌的作用。平安愿和所有的金融企业携起手来,支持房地产众筹事业的发展。”

开发商算过一笔账,按照众筹模式建房,降低资金成本和销售成本,房价有可能下降20%到30%。一位开发商表示,目前去库存压力之下,公司已经明确将通过众筹目标锁定客户,实现去杠杆化、降低成本。

另一位地产开发商则认为,地产众筹能帮助开发商走轻资产之路,改变房地产行业估值模式。过去开发商都是资产收益模式,资本界评估开发商资产收益型企业,资产越多估值就越高。但是,今后开发

商很快会过渡到资本充裕模式,谁能用这些资本实现更大的收益,谁的估值就应该更高,这导致开发商的估值模式将发生变化。

这位地产开发商预言,房地产行业的改变,除了将资产变得更轻,还要将销售变得更快、更精准。移动互联网工具的运用,可能提供解决方案。

在更多地产开发商和金融机构的参与下,类似于平安好房的这类第三方平台,面向众

筹的服务模式将会越来越多,越来越成熟。

同日,平安大华基金也宣布加入房地产众筹事业,将发起成立50亿规模的房地产基金。目前,平安大华基金管理规模近4000亿元,和前100大的地产商几乎都有合作。

业内人士表示,地产众筹基金未来可以做领筹人,可以帮助筹人做尽职调查、提供产品说明,从专业的角度来审核项目,是重要的参与力量。

华泰证券分级限制 两融持仓集中度

证券时报记者 杨卓卿

在上提融资融券保证金比例后,华泰证券对客户信用账户持仓集中度的风险控制再度提高。

6月1日,华泰证券在公司官网发布公告称,根据近期监管要求,为有效降低两融交易市场风险,华泰证券决定自2015年6月4日起,对客户信用账户持仓集中度采取以下分级控制:

一是信用账户维持担保比例不高于180%的,买入证券委托成交后客户所持有的该证券市值占信用账户总资产的比例不得高于40%;

二是信用账户维持担保比例高于180%但不高于240%的,买入证券委托成交后客户所持有的该证券市值占信用账户总资产的比例不得高于50%;

三是信用账户维持担保比例高于240%但不高于300%的,买入证券委托成交后客户所持有的该证券市值占信用账户总资产的比例不得高于70%;

四是信用账户维持担保比例高于300%的,买入证券委托成交后客户所持有的该证券市值占信用账户总资产的比例可达到100%。

A股“泡沫论” 监管人士如何评价?

证券时报记者 魏书光

正值5000点整数关口的中国股市,也正面对各种“泡沫论”。

刚刚结束的第九届中国上市公司市值管理高峰论坛上,来自证监会、交易所、国资委等各个监管部门人士也对于市值管理的“泡沫论”给出了不同的答案。

上海证券交易所资本市场研究所所长魏刚表示,中国散户众多,没有长期资金在市场中,就不会有长期的价值中枢。目前社保基金、养老金等大量资金还没有进入股市,而长期资金入市将有利于改变中国投资者结构。同时,注册制实现后,监管部门、中介公司、上市公司等贵权利将进行重构,也将对股市价值中枢造成重大影响。

资本市场的泡沫有没有并不重要,重要的是泡沫之后,市场资金流到了哪里,留下了什么。当务之急就是要更好地解决资金和企业的对接问题,帮助上市公司去杠杆,帮助新的上市公司更便捷地融到资金,这是交易所力推注册制和战略新兴板的主要思路。

国务院国资委研究中心副主任卢永真强调,十八届三中全会决定对于深化国企改革中提出以管资本为主,提出允许更多的国有资本与其他资本发展成为合作资本支持经济。但是,在微观上看,现在国有企业的资本运营仍然较少。推进混合所有制的发展,不会对企业按照过去的方式去管理。反而要把股权管理做得比较规范、做得有效果,才能推进混合所有制经济的发展。这是互为条件,相互促进的。

对国有资本投资公司,要投入到重要前瞻性战略性新兴产业,增强国有资本的控制力和影响力,更多发挥杠杆作用,撬动社会资本,增强国有资本的影响力和活力,实现保值增值,更多的是去追求股东价值的最大化,追求经济的责任。

证监会上市部副主任沙雁表示,市场上也出现了“滥用市值管理的概念,以掩盖违法违规”的苗头,需要特别加以注意。5月22日证监会对外公告查办了一些案件,这些案件主要是涉及日常交易,其中也有个别案件是涉及题材、讲故事来操纵股价,协同内外联手操纵股价也是有的。

我们鼓励上市公司通过正确的发展战略创造价值,但是坚决反对任何违反三公原则的行为”。沙雁提出,市值管理的核心就是要提高上市公司的质量,包括上市公司维护全体股东的合法权益,保持股东与管理层的利益一致,建立长期的发展战略,并依法运用各种资本工具来支持长期发展,创造内在价值,使市值反映公司真实内在价值的所有行为。

中国上市公司市值管理研究中心主任施光耀建议,设立一对新基金,即证券市场维稳基金和市值管理体系建设促进基金。

维稳基金由国家财政筹建,应对资本市场的大起大落,后者建议由中国上市公司协会发起,吸收交易所、登记公司等市场主体出资,本着取之于市场、反哺于市场的原则,资助市值管理理论研究、案例总结、知识传播、经验交流和人才培养等活动。

在市值管理体系建设方面,引导市场上共同关心和参与市值管理体系建设活动。

著名经济学家吴晓求表示,资本市场出现了结构性泡沫,但还没达到严重程度,原因在于中国金融结构和资本关系非常简单,也有着很大的隔离墙。要看到风险,也要采取科学的、市场化手段去化解风险,不要采取行政力量去解决泡沫,要鼓励减持,同时也要利用大数据平台来打击内幕交易。