

谢佩洁

执业证书编号: S0730210030006

021-50588666-8025

xiepj@ccnew.com

简述融资融券业务之进展

研究报告—专题

发布日期: 2010 年 8 月 4 日

- 已获试点资格券商的业务进展: 首批试点的 6 家券商平稳运营近 4 个月, 而第二批试点的 5 家券商也于 7 月 5 日正式参与融资融券业务。从试点券商的各项业务进展情况看, 目前融券标的证券较少, 一定程度上限制了融券业务规模的扩大; 据初步测算, 融资融券业务给首批试点券商带来的营业收入超 2000 万元, 但各大券商市场份额有所区别。
- 第三批融资融券试点券商的准入门槛由原先的“A 类评级, 50 亿元以上净资本”降为“最近一次分类评级为 B 类以上, 最近 6 个月净资本均在 30 亿以上”; 申请第三批试点的 15 家券商有望于 9 月底前获得融资融券试点资格。
- 交易概况: 从 3 月 31 日试点启动以来, 融资融券市场规模不断扩大。进入 7 月份以来, 随着第二批试点券商的入场, 融资融券交易活跃度大幅提升, 市场规模也进一步扩大, 7 月 13 日融资融券余额达 20.22 亿元, 创下自试点启动以来的历史新高, 此后融资融券余额仍保持稳步上升态势。

联系人: 顾彦冰

电话: 021-50588666-8113

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

自 2010 年 3 月 31 日融资融券业务正式推出以来，首批试点的 6 家券商平稳运营近 4 个月，而第二批试点的 5 家券商也于 7 月 5 日正式参与融资融券业务。

一、已获融资融券试点券商的业务进展情况

（一）已获融资融券试点券商的资格条件

截至目前，已有 11 家券商分别获得了第一批和第二批的试点资格，第一批试点券商有中信证券、海通证券、国泰君安、国信证券、广发证券和光大证券；第二批有申银万国、东方证券、招商证券、华泰证券和银河证券。

根据证监会此前发布的《关于开展证券公司融资融券试点工作的指导意见》，其中第二条进一步明确规定首批申请试点的证券公司，应当符合《证券公司融资融券试点管理办法》的规定和以下条件：

1. 最近 6 个月净资本均在 50 亿元以上。
2. 最近一次证券公司分类评价为 A 类。
3. 具备开展融资融券业务所需的自有资金和自有证券，自有资金占净资产的比例相对较高。
4. 已开发完成融资融券业务交易结算系统，并通过了证券交易所、证券登记结算公司组织的全网测试。
5. 融资融券业务试点实施方案通过了中国证券业协会组织的专业评价。
6. 客户交易结算资金第三方存管有效实施，账户开立、管理规范，客户资料完整真实，建立了以“了解自己的客户”和“适当性服务”为核心的客户分类管理和服务体系。未出现客户资产被挪用等侵害客户权益的情形，未因公司原因出现群体性事件、恶性个案或导致客户频繁上访、群访，以及频繁发生信息安全事故或发生信息安全重大事故。
7. 证监会规定的其他条件。

其中，1-4 分别规定了证券公司申请融资融券业务必须具备的净资本规模、合规经营、风险控制指标和技术系统全网测试的条件。

表1： 第一批和第二批试点券商的净资本、经纪业务市场份额等情况一览表

证券公司	净资本（亿元）	经纪业务市场份额	分类评级	业务资格核准时间	
第一批试点券商	中信证券 （母公司）	349.04	2.48%	AA	2010.3.18
	海通证券	343.91	4.07%	AA	2010.3.18
	光大证券	182.46	3.14%	AA	2010.3.18
	国泰君安	180.66	4.75%	AA	2010.3.18
	广发证券	108.26	4.08%	A	2010.3.18
	国信证券	107.18	4.52%	AA	2010.3.18

第二批试点券商	申银万国	113.31	3.87%	A	2010.6.8
	招商证券	179.76	4.06%	AA	2010.6.8
	华泰证券	85.31	3.83%	AA	2010.6.8
	银河证券	100.29	5.23%	AA	2010.6.8
	东方证券	72.13	1.49%	AA	2010.6.8

资料来源：中原证券研究所，wind资讯，伟海证券精英网

注：净资本截至2009年底、经纪业务市场份额截至2010年6月、分类评级为2010年最新

（二）已获融资融券试点资格券商的业务进展

我国融资融券业务尚属于试点阶段，试点期间，证券公司只能以自有资金和自有证券向投资者提供融资融券服务，不得动用投资者的资金和证券。据公司公告，中信证券、招商证券和海通证券融资融券的业务授信额度分别为120亿元、50亿元和80亿元，试点券商的各项业务参数见表2。

表2：第一批及第二批试点券商业务参数一览表

参数	第一批融资融券试点						第二批融资融券试点				
	中信	国泰君安	国信	海通	光大	广发	申银万国	东方	华泰	银河	招商
融资利率	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%
融券费率	9.86%	7.86%	9.86%	7.86%	9.86%	9.86%	9.86%	9.86%	9.86%	9.86%	9.86%
维持担保比例											
预警线			150%								
严重关注线		160%									
警戒线	150%	140%	140%		150%	150%				150%	
补仓维持担保比例	150%			150%	150%		150%	150%	150%	150%	160%
平仓维持担保比例	130%		130%	130%	130%	130%	130%	130%	130%	130%	140%
取保线	300%			300%	300%	300%	300%	300%	300%	300%	300%

资料来源：各公司网站，中原证券研究所

注：融资利率、融券利率均为年化数据

指标说明：

维持担保比例是指客户担保物价值与其融资融券债务之间的比例。计算公式： $\text{维持担保比例} = (\text{现金} + \text{信用证券账户内证券市值总和}) / (\text{融资买入金额} + \text{融券卖出证券数量} \times \text{当前市价} + \text{利息及费用总和}) \times 100\%$ ；**警戒线**：是对投资者信用交易风险状况监控的一种预警参数，当日终清算后投资者信用账户维持担保比例低于警戒线时，证券公司将在当日或下一交易日发出追加担保物通知；**严重关注线**：是对投资者信用交易风险状况监控的一种预警参数，当投资者信用账户在《追加担保物通知》规定到期日当天日终清算后维持担保比例低于严重关注线时，证券公司可对投资者信用账户进行强制平仓，应平仓金额依据《追加担保物通知》规定到期日日终清算后投资者信用账户维持担保比例恢复到严重关注线为标准进行计算；**取保线**：当客户信用账户维持担保比例高于取保线时，客户可以提取超额部分的担保物，但提取担保物后，客户账户维持担保比例不得低于300%。

从表2可以发现：

1. 11家融资融券试点业务券商的融资利率都一样，但在融券费率上，除国泰君安外，其余券商的融券费率均高于融资利率2个百分点；

2. 维持担保比率中，各家券商的警戒线基本都在 150% 以上，有效减少业务可能给券商带来的风险。

表 3：试点券商融资、融券及抵押担保标的证券一览表

		第一批融资融券试点						第二批融资融券试点				
		国泰君安	光大	中信	广发	国信	海通	申万	东方	华泰	银河	招商
融资标的证券		90	89	88	90	88	89	90	90	87	90	89
融券标的证券		90	89	88	3	88	8	3	10	87	90	89
抵押担保证券	股票	1446	沪深交易所挂牌	1608	1592	1691	1588	未公布具体名单	1700	1560	1694	1315
	基金	46	上市的 A 股股票、基金、债券等（除	21	184	93	23		94	87	106	45
	债券	25	光大证券）	278	175	536	534		29	501	540	60

资料来源：各公司网站，中原证券研究所

注：融券标的证券，根据公司公告，国泰君安 2 只可交易；国信证券 10 只可交易；银行证券 7 只可交易。

从表 3 可以看出，试点券商在融资融券标的及可充抵保证金证券等方面存在较大差异：

1. 融资标的证券数量：基本与交易所公布的数量相当，部分券商公布的数量略少了交易所公布数（少 1-3 只）；

2. 融券标的证券数量：部分券商仅公布了标的范围，部分券商仅公布了可交易的品种（不超过 10 只），总体来说，数量较少；

3. 可充抵保证金证券：基本涵盖了沪深两市交易的全部品种（除特别处理和暂停上市外）。

（三）首批试点券商的业务经营情况

截至 6 月 30 日，沪深两市融资融券余额达 14.98 亿元，其中，融资余额为 14.84 亿元，融券余额为 0.14 亿元。仅按照（融资余额 × 融资利率 + 融券余额 × 融券费率）来初步测算，在 3 月 31 日-6 月 30 日试点的 3 个月内，融资融券业务给试点券商带来的营业总收入超 2000 万元。从深圳证券交易所公布的 6 月份试点券商经营情况看，各大券商间市场份额区别较大，如表 4 所示。

表 4：首批试点券商 6 月份经营情况（深市）

名称	本月平均融资余额(万元)	市场份额(%)	本月平均融券余额(万元)	市场份额(%)	本月平均融资融券余额(万元)	市场份额(%)
国信证券	4010.25	9.58	384.92	45.63	4395.16	9.96
光大证券	6719.92	12.69	121.09	13.32	6841.00	12.7
广发证券	4811.36	10.06	21.23	2.31	4832.59	9.98
海通证券	9031.96	19.06	91.42	12.75	9123.39	18.99
中信证券	16285.08	28.19	147.60	25.54	16432.68	28.16
国泰君安	7706.43	20.42	1.05	0.45	7707.49	20.22

资料来源：中原证券研究所，深圳证券交易所

二、有望获第三批试点券商的资格条件及进展情况

2010年6月8日，证监会就扩大融资融券试点工作做出安排，在总结分析融资融券试点进展情况的基础上，为扩大试点工作做出了3项安排：

1. 核准申银万国、东方证券、招商证券、华泰证券和银河证券等5家券商开展融资融券业务试点的申请；

2. 适当降低试点准入门槛，将融资融券试点的准入门槛由原先的“A类评级，50亿元以上净资本”降低为“最近一次分类评级为B类以上，最近6个月净资本均在30亿元以上”；

3. 抓紧研究转融通业务方案，适时推出与证券公司融资融券业务相配套的转融通业务。

此外，沪深证券交易所正在研究扩大融资融券业务试点的标的证券范围，或将扩至沪深300成份股。该政策的出台将导致券商的盈利模式、投资者结构、风险管理等各方面都会发生较大的变化。

7月27日，深圳证券交易所组织的第三批融资融券试点技术系统联网测试正式启动；30日，上海证券交易所启动测试。

按照最新的试点准入门槛条件——“最近一次分类评级为B类以上，最近6个月净资本均在30亿元以上”，有望获得第三批试点资格的券商名单见表5，预计该15家券商将于9月底前可能获得融资融券业务试点资格。

表5：有望获得第三批融资融券试点的券商名单

公司名称	净资本（亿元）	经纪业务市场份额	分类评级
国元证券	127.88	1.07%	A
齐鲁证券	89.15	2.64%	A
长江证券	73.89	1.65%	A
安信证券	66.90	2.62%	A
中信建投	58.92	3.34%	AA
方正证券	56.24	1.71%	A
国都证券	54.50	0.54%	A
长城证券	50.82	0.94%	A
中投证券	48.10	2.50%	A
宏源证券	47.19	1.31%	A
中金公司	43.30	1.09%	AA
平安证券	36.88	1.12%	A
兴业证券	37.87	1.56%	A
西南证券	35.25	0.74%	BBB
红塔证券	31.82	0.25%	BBB

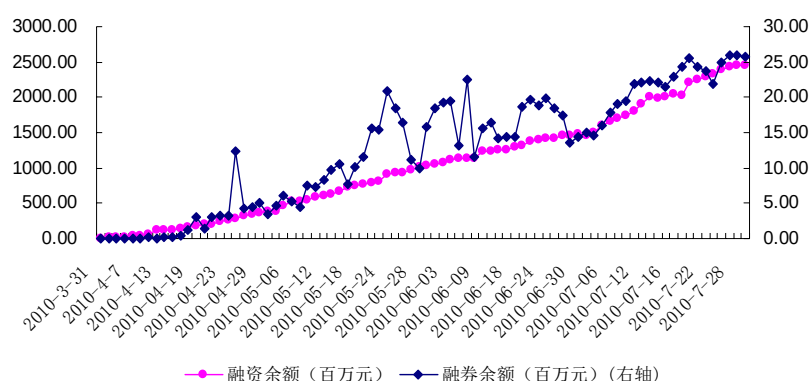
注：净资本截至2009年底，经纪业务市场份额截至2010年上半年，分类评级为2010年最新

资料来源：中原证券研究所，wind资讯，伟海证券精英网

三、交易概况

从3月31日试点启动以来，融资融券市场规模不断扩大。进入7月份以来，随着第二批试点券商的入场，融资融券交易活跃度大幅提升，市场规模也进一步扩大，7月13日融资融券余额达20.22亿元，创下自试点启动以来的历史新高，此后融资融券余额仍保持稳步上升态势。

图1：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

截至7月30日，沪深两市融资融券余额达25.31亿元，较之6月底的14.98亿元增长了68.96%，规模继续扩大；7月底融资余额达25.07亿元，较之6月底的14.84亿元出现较大幅度上升；显示融资融券业务正式推出以来，融资余额和融资融券余额都保持稳步攀升的态势。

从融资买入额来看，7月份的融资买入额达到34.02亿元，日均融资买入额达1.55亿元，较之6月份的14.25亿元的融资买入额和0.75亿元的日均融资买入额都有较大幅度的上升，分别增长了138.74%和106.67%。从融券卖出量来看，7月份融券卖出量合计达3544443股，日均卖出量为161111股，较之6月份3496547股的融券卖出量略有增加，但日均卖出量较之6月份有所减少。

表6：融资融券交易情况

月份	融资买入额（万元）		融资余额	融券卖出量（股）		融券余额	融资融券余额
	期间买入额	日均买入额	（万元）	期间卖出量	日均卖出量	（万元）	（月底，万元）
3月	655.09	655.09	649.56	7100	7100	9.50	659.06
4月	61872.64	2946.32	38144.34	1461263	69584	337.63	38481.97
5月	146101.79	7305.09	102641.57	6863386	343169	1590.75	104232.31
6月	142489.19	7499.43	148366.04	3496547	184029	1431.41	149797.45
7月	340234.80	15465.21	250678.71	3544443	161111	2377.17	253055.88

资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

从融资融券试点以来的交易情况看，伴随着市场的不断下跌，市场风险得到一定的有效释放，融资买入持续保持活跃态势，投资者参与融资交易的热情持续走高，但融资业务总体规模仍偏小；融券交易也稳步提升，特别是5月份，融券

业务出现了明显的放量, 6、7 月份融券业务较之 5 月份有所缩量, 融券业务总规模较之融资规模小很多。

从 7 月的融资买入额来看, 沪市当月融资买入额最大的为中国太保、紫金矿业、浦发银行、招商银行和海通证券; 深市当月融资买入额最大的为中联重科、中信国安、潍柴动力、西山煤电和金风科技。

表 7: 7 月沪深两市交易所融资买入额排名前 5 位上市公司

深圳证券交易所				上海证券交易所			
证券代码	证券简称	融资买入额 (元)	与上月相比	证券代码	证券简称	融资买入额 (元)	与上月相比
000157	中联重科	135573740	699.48%	601601	中国太保	241969845	191.90%
000839	中信国安	108996817	71.20%	601899	紫金矿业	125043718	2922.51%
000338	潍柴动力	106881641	247.12%	600000	浦发银行	120751208	239.90%
000983	西山煤电	100454097	620.89%	600036	招商银行	98262705	126.85%
002202	金风科技	76238076	435.39%	600837	海通证券	80471252	450.99%

资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

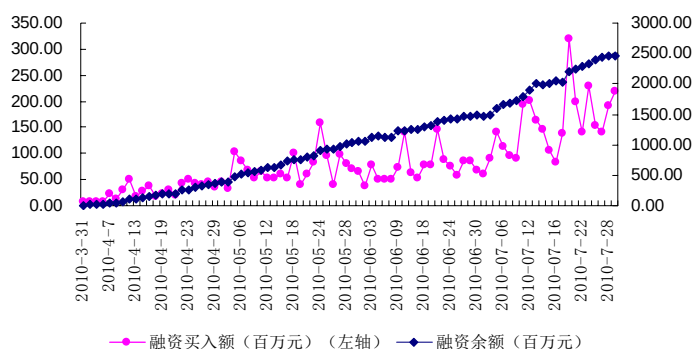
从 7 月的融券卖出量来看, 沪市当月融券卖出量最大的为招商银行、保利地产、大秦铁路、中国石化和中国神华; 深市当月融券卖出量最大的为格力电器、美的电器、云南白药、华侨城 A 和金风科技。

表 8: 7 月沪深两市交易所融券卖出量排名前 5 位上市公司

深圳证券交易所				上海证券交易所			
证券代码	证券简称	融券卖出量 (股)	与上月相比	证券代码	证券简称	融券卖出量 (股)	与上月相比
000651	格力电器	361100	231.59%	600036	招商银行	1050551	226.37%
000527	美的电器	239000	2745.24%	600048	保利地产	354696	-37.79%
000538	云南白药	132079	76.07%	601006	大秦铁路	280700	7.24%
000069	华侨城 A	122300	1258.89%	600028	中国石化	137000	914.81%
002202	金风科技	116607	/	601088	中国神华	59200	152.99%

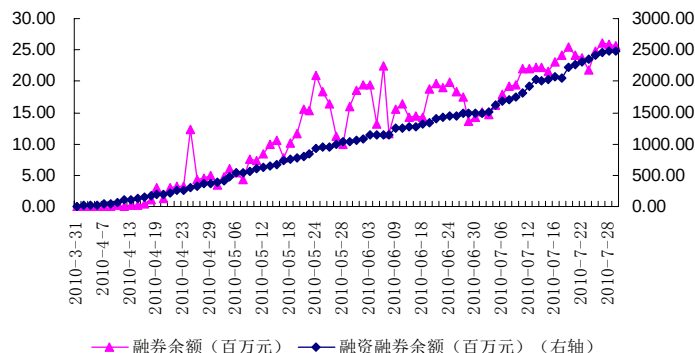
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

图 2: 融资融券试点以来融资业务开展情况



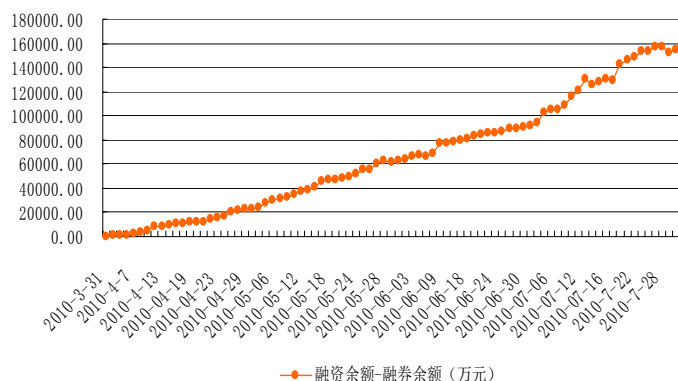
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

图 3: 融资融券试点以来融券业务开展情况



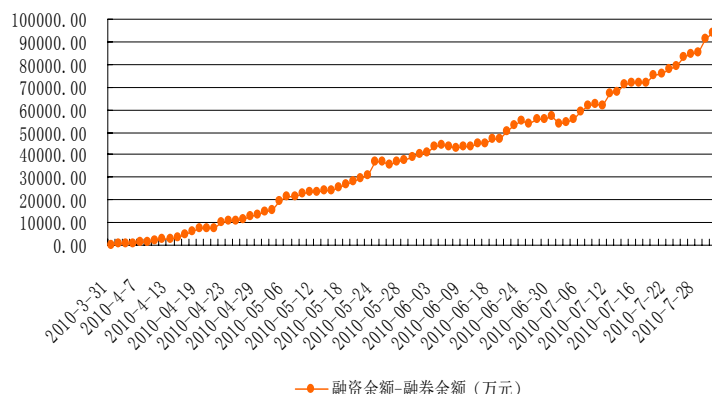
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

图 4：沪市融资余额与融券余额差额变化



—●— 融资余额-融券余额 (万元)

图 5：深市融资余额与融券余额差额变化



—●— 融资余额-融券余额 (万元)

资料来源：中原证券研究所，上海证券交易所

资料来源：中原证券研究所，深圳证券交易所

表 9：融资融券业务发展情况（以周为交易单位）

日期	融资买入额 (元)	融资余额 (元)	融券卖出量 (股)	融券余量 (股)	融券余额 (元)	融资融券余额 (元)
3. 31-4. 2	22, 517, 855	33, 396, 570	7, 100	13, 000	153, 086	33, 549, 656
4. 6-4. 9	72, 692, 709	166, 213, 985	10, 200	17, 800	256, 788	166, 470, 773
4. 12-4. 16	152, 411, 499	676, 163, 057	17, 900	53, 300	1, 955, 895	678, 118, 952
4. 19-4. 23	164, 601, 371	1, 106, 424, 696	992, 500	587, 400	14, 109, 318	1, 120, 534, 014
4. 26-4. 30	213, 053, 885	1, 714, 201, 692	440, 663	1, 225, 326	29, 545, 329	1, 743, 747, 021
5. 4-5. 7	289, 999, 954	1, 928, 519, 480	367, 209	1, 078, 361	20, 403, 184	1, 948, 922, 664
5. 10-5. 14	286, 112, 697	3, 053, 592, 943	1, 171, 442	2, 146, 955	43, 539, 467	3, 097, 132, 410
5. 17-5. 21	339, 818, 130	3, 842, 513, 553	1, 883, 757	3, 221, 138	60, 395, 579	3, 902, 909, 132
5. 24-5. 28	474, 380, 638	4, 775, 051, 579	1, 616, 178	4, 221, 557	76, 679, 765	4, 851, 731, 344
5. 31-6. 4	302, 098, 075	5, 395, 480, 791	2, 835, 749	10, 336, 149	86, 436, 483	5, 481, 917, 274
6. 7-6. 11	378, 828, 866	5, 967, 074, 264	1, 015, 115	5, 093, 772	80, 483, 199	6, 047, 557, 463
6. 17-6. 18	129, 618, 664	2, 556, 293, 484	171, 258	1, 158, 421	28, 810, 537	2, 585, 104, 021
6. 21-6. 25	445, 392, 268	6, 961, 573, 759	733, 705	3, 409, 061	95, 751, 640	7, 057, 325, 399
6. 28-7. 2	390, 282, 413	7, 385, 326, 928	965, 678	3, 260, 240	75, 156, 761	7, 460, 483, 689
7. 5-7. 9	634, 952, 017	8, 478, 433, 477	1, 047, 596	4, 404, 636	94, 507, 624	8, 572, 941, 101
7. 12-7. 16	701, 004, 710	9, 949, 494, 535	570, 431	5, 280, 010	111, 061, 164	10, 060, 555, 699
7. 19-7. 23	1, 027, 522, 362	11, 121, 995, 931	612, 100	5, 476, 613	119, 640, 407	11, 241, 636, 338
7. 26-7. 30	888, 246, 935	12, 251, 383, 345	914, 158	6, 374, 157	126, 346, 047	12, 377, 729, 392

资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

注：本日融资融券余额 = 本日融资余额 + 本日融券余量金额；

本日融资余额 = 前日融资余额 + 本日融资买入额 - 本日融资偿还额；

本日融资偿还额 = 本日直接还款额 + 本日卖券还款额 + 本日融资强制平仓额 + 本日融资正权益调整 - 本日融资负权益调整；

本日融券余量 = 前日融券余量 + 本日融券卖出数量 - 本日融券偿还量；

本日融券偿还量 = 本日买券还券量 + 本日直接还券量 + 本日融券强制平仓量 + 本日融券正权益调整 - 本日融券负权益调整 - 本日融券应划转量。

附录:

表: 沪深证券交易所融资融券标的证券名单 (截至 2010 年 7 月 30 日)

上海证券交易所			深圳证券交易所		
序号	上证 50 指数成份股 证券代码	证券简称	序号	深证成指指数成份股 证券代码	证券简称
1	600000	浦发银行	1	000001	深发展 A
2	600005	武钢股份	2	000002	万 科 A
3	600015	华夏银行	3	000024	招商地产
4	600016	民生银行	4	000027	深圳能源
5	600019	宝钢股份	5	000039	中集集团
6	600028	中国石化	6	000060	中金岭南
7	600030	中信证券	7	000063	中兴通讯
8	600036	招商银行	8	000069	华侨城 A
9	600048	保利地产	9	000157	中联重科
10	600050	中国联通	10	000338	潍柴动力
11	600089	特变电工	11	000402	金 融 街
12	600104	上海汽车	12	000527	美的电器
13	600362	江西铜业	13	000538	云南白药
14	600383	金地集团	14	000562	宏源证券
15	600489	中金黄金	15	000568	泸州老窖
16	600519	贵州茅台	16	000623	吉林敖东
17	600547	山东黄金	17	000630	铜陵有色
18	600550	天威保变	18	000651	格力电器
19	600739	辽宁成大	19	000652	泰达股份
20	600795	国电电力	20	000709	河北钢铁
21	600837	海通证券	21	000728	国元证券
22	600900	长江电力	22	000729	燕京啤酒
23	601006	大秦铁路	23	000768	西飞国际
24	601088	中国神华	24	000783	长江证券
25	601111	中国国航	25	000792	盐湖钾肥
26	601166	兴业银行	26	000800	一汽轿车
27	601168	西部矿业	27	000825	太钢不锈
28	601169	北京银行	28	000839	中信国安
29	601186	中国铁建	29	000858	五 粮 液
30	601288	农业银行	30	000878	云南铜业
31	601318	中国平安	31	000895	双汇发展
32	601328	交通银行	32	000898	鞍钢股份
33	601390	中国中铁	33	000933	神火股份
34	601398	工商银行	34	000937	冀中能源
35	601600	中国铝业	35	000960	锡业股份
36	601601	中国太保	36	000983	西山煤电
37	601618	中国中冶	37	002007	华兰生物

38	601628	中国人寿	38	002024	苏宁电器
39	601668	中国建筑	39	002142	宁波银行
40	601699	潞安环能	40	002202	金风科技
41	601766	中国南车			
42	601788	光大证券			
43	601857	中国石油			
44	601898	中煤能源			
45	601899	紫金矿业			
46	601919	中国远洋			
47	601939	建设银行			
48	601958	金钼股份			
49	601988	中国银行			
50	601998	中信银行			

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。