

市场下跌，融券功能未能发挥效应

---融资融券业务评价分析报告（5月3日-5月24日）

金融工程研究报告

发布时间：2011年5月26日

投资要点：

1、在统计期间即5月3日至5月24日，A股延续震荡下跌的态势，但融资融券市场相对比较平稳，融资融券余额持续创新高，截止5月24日，融资融券余额为253.736亿元，其中融资余额为252.0273亿，融券余额为1.709亿，融资占99.3265%，融券业务只占0.6735%。融资业务仍占主导，尽管市场震荡下跌，但融券业务依然没有起色，未能发挥其回避风险的功能，可能是融券标的比较少的缘故。

2、由于市场下跌，融资买入和偿还额随着市场变化而波动，相比4月份同期大为减小，这说明投资者对市场持谨慎的态度，融资买入额排名前五的股票是民生银行（7.5089亿）、中国平安（6.3628亿）、兴业银行（5.8137亿）、中信证券（3.8366亿）、潞安环能（3.2465亿），其中民生银行融资买入额占市场比例为5.21%。融资偿还额排名靠前的证券是中国平安（6.5035亿）、兴业银行（5.6212亿）、中信证券（4.1836亿）、民生银行（4.0221亿）、西部矿业（3.3727亿）等，而中国平安、兴业银行、中信证券的融资买入额排名在前2、3、4位，这似乎隐含着投资者短视的投资行为不容忽视。

3、统计期末，融资余额前5位的标的证券为中国平安（15.8112亿）、兴业银行（11.1亿）、特变电工（7.57亿）、民生银行（7.44亿）、中信证券（7.22亿）。融券余额前五位的分别为格力电器（1534.972万元）、泸州老窖（1446.989万元）、贵州茅台（1361.978万元）、中信证券（998.5349万）、美的电器（906.2877万）。可见，统计期间，融资余额和融资融券余额排名靠前的有金融股和机械设备股等。

4、我们把融券卖出量/融券偿还量作为市场的看空指标来看，可以看出，交通银行、中国铝业、华侨城A等不为投资者看好，可见投资者短期内不看好有色股、房地产股和银行股等。而把融资买入/偿还作为看多指标的话，鞍钢股份、中国中铁、河北钢铁、天威保变等股票受到投资者青睐，可见钢铁、电力等行业受到投资者的青睐，在市场下跌行情中相对抗跌。

5、融资融券账户总数突破10万户大关，截至4月末，达到108072户。ETF、LOF基金有望成为融资融券标的，对两融市场的持续发展是一个利好。

表1 统计期末融资融券余额
(5月24日)

证券简称	融券余额(万元)
格力电器	1534.972
泸州老窖	1446.989
贵州茅台	1361.978
中信证券	998.5349
美的电器	906.2877
证券简称	融资余额(亿元)
中国平安	15.81119
兴业银行	11.10374
特变电工	7.571287
民生银行	7.440101
中信证券	7.221148
证券简称	融资融券余额(亿元)
中国平安	15.82595
兴业银行	11.15596
特变电工	7.594418
民生银行	7.508927
中信证券	7.321001

东北证券金融工程研究小组
分析师:赵旭

执业证书号码: S0550511010005

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: Email: zhaox@nesc.cn

地址: 上海市延安东路45号20楼

邮编 200002

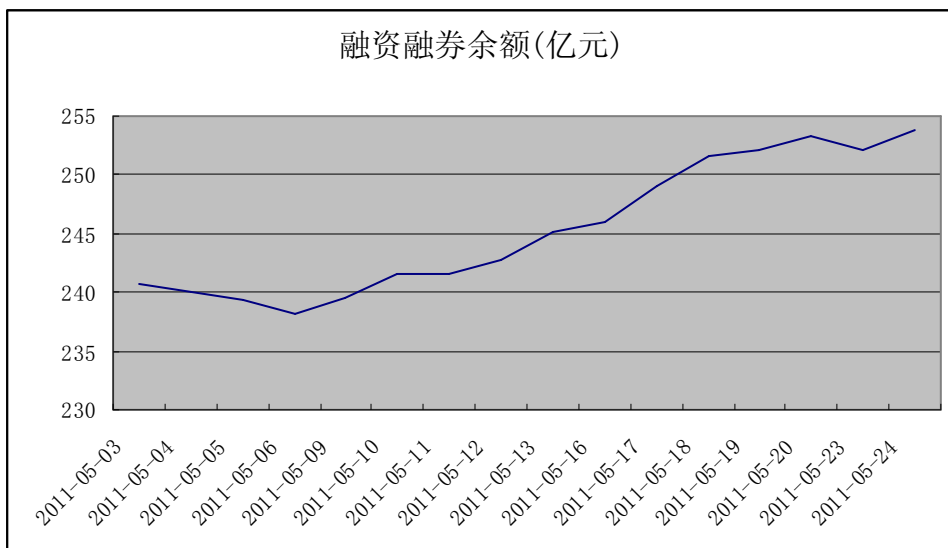
市场下跌，融券功能未能发挥效应

---融资融券业务评价分析报告（5月3日-5月24日）

一、融资融券交易总体动态分析

进入5月份后，国内股市延续震荡下跌的态势，融资融券市场相对比较平稳。在统计期间的2011年的5月3日至5月24日间，融资融券交易额持续创新高，截止5月24日，融资融券交易余额为253.736亿元，其中融资余额为252.0273亿，融券余额为1.709亿，融资占99.3265%，融券业务只占0.6735%。可见，融资业务仍占主导，在统计期间，尽管市场震荡下跌，但信用交易市场活跃度不减，特别是融资买入额与融资偿还额，持续不减，但值得注意的是，融券业务依然在徘徊，没有显著增加，这反映投资者并没有充分利用这种做空工具，在市场下跌行情中获利。当然，一个主要的原因可能也是融券标的比较少的缘故。

图1 5月3日-24日融资融券余额变化图



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

表1 统计期间融资融券交易变化（5月3日-24日）

日期	融资余额 (亿元)	期间买入 额(亿元)	期间偿还 额(亿元)	融券余额 (亿元)	期间卖出 量(亿股)	融资融券余 额(亿元)	融 资 / 融 券
2011-05-03	239.0793	9.385812	9.913163	1.611222	0.067339	240.6905	148.3838
2011-05-04	238.3437	11.41801	12.15367	1.709098	0.095392	240.0528	139.4558
2011-05-05	237.6556	9.450777	10.13883	1.63508	0.074487	239.2907	145.348
2011-05-06	236.5258	10.0278	11.15759	1.609885	0.049626	238.1357	146.9209
2011-05-09	237.7623	9.790619	8.554088	1.68487	0.053674	239.4472	141.1161
2011-05-10	239.71	8.300529	6.352866	1.803463	0.062605	241.5135	132.9165
2011-05-11	239.7587	7.495678	7.44695	1.799865	0.043694	241.5586	133.2093
2011-05-12	240.9678	9.769748	8.560713	1.70316	0.048834	242.6709	141.4828
2011-05-13	243.3738	11.94005	9.534003	1.728226	0.041498	245.102	140.8229
2011-05-16	244.2127	7.348267	6.509418	1.696292	0.030017	245.909	143.9686

2011-05-17	247.2618	9.818339	6.769241	1.802439	0.054911	249.0642	137.1818
2011-05-18	249.8286	8.132143	5.565292	1.70066	0.027116	251.5293	146.901
2011-05-19	250.27	8.223307	7.781971	1.784632	0.032058	252.0546	140.2362
2011-05-20	251.5289	6.839716	5.58081	1.78496	0.0354	253.3138	140.9157
2011-05-23	250.4658	9.098824	10.16191	1.646903	0.040122	252.1127	152.0829
2011-05-24	252.0273	7.114252	5.552685	1.709029	0.04785	253.7364	147.4682

资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

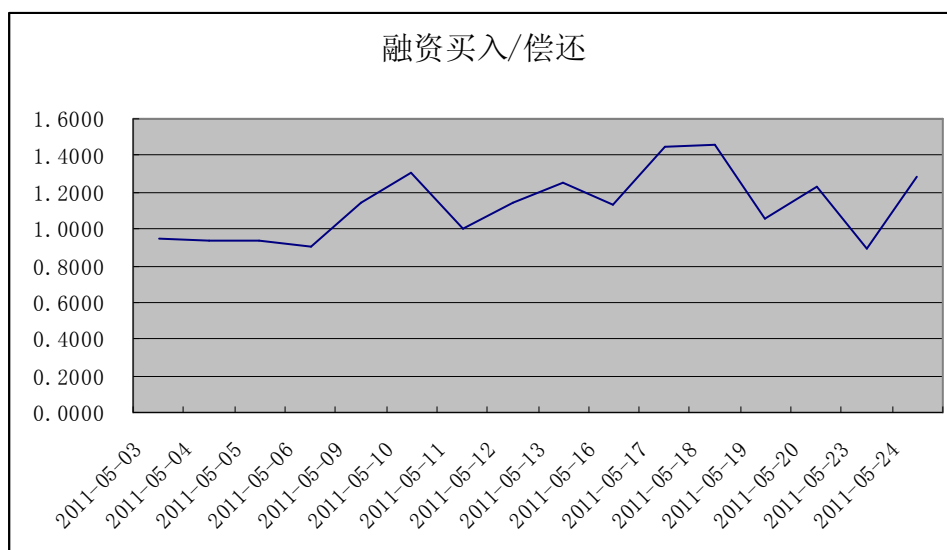
融资融券交易总量再创新高，5 月比 2、3、4 月同期的融资融券余额要高，尽管市场低迷，但融资融券活跃度并没有显著下降。总体来说，融资余额与融券余额之比走势趋于震荡状态，5 月 3 日该比率为 148.38，到 5 月 24 日该比率为 147.468 倍，并没有大的变化，可见融资业务仍处于主导沪深两市的融资融券业务，但融券业务并没有大的起色，尽管融券余额超过 1 亿元，达到 1.709 亿元。可以发现，融资余额在增长，融券余额处于波动状态，导致融券余额在融资融券总余额中的占比不能持续走高的原因，可能在于目前市场震荡下跌，投资者对于后市看法分歧比较大，更主要的是，目前可提供的融券券源相对比较少，投资者难以进行融券业务。另一方面，目前融券券源于其持有的股票，使得市场上能够融券卖空的股票数量有限。从长期看，标的证券范围的扩大和转融通机制的推进，是融券业务持续长远发展的根本保障，目前监管层正在有效的实施转融通业务，估计推出的可能性在进一步增加。

表 2 统计期间融资和融券买入和偿还交易变化（5 月 3 日-24 日）

日期	融资余额 (亿元)	融资买入 额(亿元)	融资偿还 额(亿元)	融券余额 (亿元)	融券卖 出量(亿股)	融资买 入/融资 偿还
2011-05-03	239.0793	9.3858	9.9132	1.6112	0.0673	0.9468
2011-05-04	238.3437	11.4180	12.1537	1.7091	0.0954	0.9395
2011-05-05	237.6556	9.4508	10.1388	1.6351	0.0745	0.9321
2011-05-06	236.5258	10.0278	11.1576	1.6099	0.0496	0.8987
2011-05-09	237.7623	9.7906	8.5541	1.6849	0.0537	1.1446
2011-05-10	239.7100	8.3005	6.3529	1.8035	0.0626	1.3066
2011-05-11	239.7587	7.4957	7.4470	1.7999	0.0437	1.0065
2011-05-12	240.9678	9.7697	8.5607	1.7032	0.0488	1.1412
2011-05-13	243.3738	11.9400	9.5340	1.7282	0.0415	1.2524
2011-05-16	244.2127	7.3483	6.5094	1.6963	0.0300	1.1289
2011-05-17	247.2618	9.8183	6.7692	1.8024	0.0549	1.4504
2011-05-18	249.8286	8.1321	5.5653	1.7007	0.0271	1.4612
2011-05-19	250.2700	8.2233	7.7820	1.7846	0.0321	1.0567
2011-05-20	251.5289	6.8397	5.5808	1.7850	0.0354	1.2256
2011-05-23	250.4658	9.0988	10.1619	1.6469	0.0401	0.8954
2011-05-24	252.0273	7.1143	5.5527	1.7090	0.0479	1.2812

资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

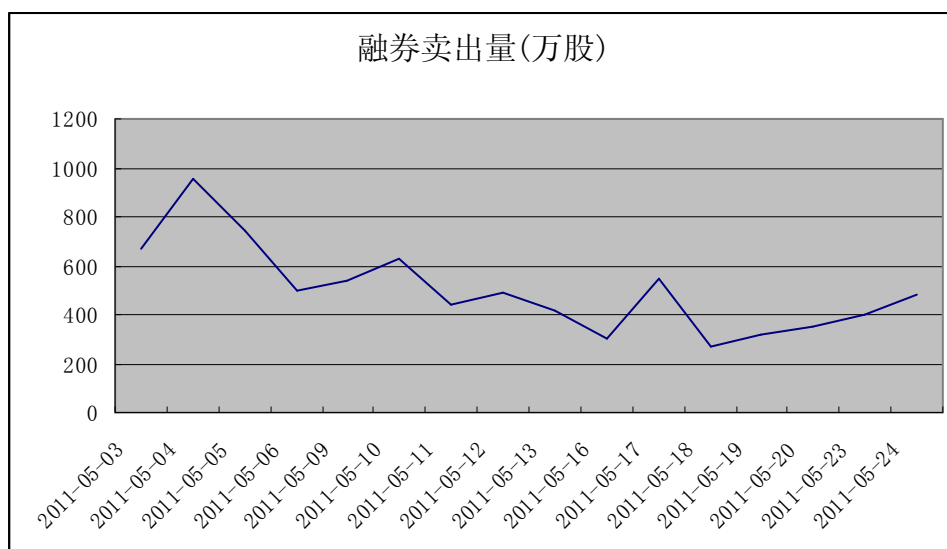
图2 3月1日-31日期间融资买入/偿还额动态演化示意图



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

由于股票市场的震荡下跌，融资买入和偿还额随着市场变化而波动，单就 5 月 24 日，融资买入额为 7.11 亿，偿还额为 5.55 亿，相对于 4 月份已经大为减小，这说明投资者对市场持谨慎的态度，市场大幅度下跌进行融资的自然比较少了。反映看涨指标的融资买入额/偿还额之比在 1.4-0.89 之间波动，也隐含着部分投资者长期投资的理念。

图3 3月1日-31日期间融券卖出量演化示意图



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

从融券交易来看，截止 5 月 24 日，融券余额有 1.709 亿元，5 月 24 日融券卖出量为 478.503 股，而 3 月 14 日融券卖出量只有 122.34 股。可见，与融资交易相比较，融券交易比以前有所活跃，特别是在下跌行情下，但未有实质性突破，可能的原因在于没有转融通机制。

二、个股融资融券交易统计评价分析透视

表 3 统计期间个股融资买入和偿还统计（5月3日-24日）

证券代码	证券简称	融资买入 额(亿元)	买入 排名	融资偿还 额(亿元)	偿还 排名	融资买入 /偿还	看多 排名
600016.SH	民生银行	7.5089	1	4.0221	4	1.8669	1
000898.SZ	鞍钢股份	0.6056	74	0.3390	83	1.7863	2
601390.SH	中国中铁	0.7467	66	0.4195	80	1.7798	3
000709.SZ	河北钢铁	3.1123	8	1.8246	27	1.7058	4
600550.SH	天威保变	0.8965	59	0.5305	75	1.6897	5
601998.SH	中信银行	0.2379	87	0.1426	89	1.6687	6
600019.SH	宝钢股份	1.5047	40	0.9109	59	1.6518	7
601186.SH	中国铁建	0.7331	67	0.4801	77	1.5268	8
000157.SZ	中联重科	2.8788	12	1.9875	22	1.4484	9
000039.SZ	中集集团	1.8873	27	1.3066	40	1.4444	10
601618.SH	中国中冶	0.7822	63	0.5474	74	1.4288	11
000792.SZ	盐湖股份	2.5669	18	1.8251	26	1.4065	12
000768.SZ	西飞国际	0.3854	85	0.2755	86	1.3990	13
601169.SH	北京银行	1.0839	51	0.7832	64	1.3840	14
600900.SH	长江电力	2.4353	19	1.7710	28	1.3751	15
600005.SH	武钢股份	0.4641	80	0.3387	84	1.3704	16
600837.SH	海通证券	1.6213	35	1.1995	47	1.3517	17
000878.SZ	云南铜业	0.5787	75	0.4309	79	1.3430	18
002142.SZ	宁波银行	0.6842	70	0.5130	76	1.3336	19
000001.SZ	深发展 A	2.4256	20	1.8260	25	1.3284	20
000651.SZ	格力电器	1.5751	36	1.2019	45	1.3106	21
601088.SH	中国神华	3.1637	7	2.4158	13	1.3096	22
000728.SZ	国元证券	0.9450	56	0.7364	66	1.2833	23
600739.SH	辽宁成大	2.8128	14	2.1944	18	1.2818	24
000027.SZ	深圳能源	1.7338	30	1.3829	36	1.2538	25
000063.SZ	中兴通讯	1.2044	48	0.9766	55	1.2332	26
000825.SZ	太钢不锈	1.0400	53	0.8462	61	1.2291	27
601899.SH	紫金矿业	1.7677	29	1.4393	34	1.2282	28
601668.SH	中国建筑	1.4692	41	1.2163	44	1.2079	29
601857.SH	中国石油	1.3520	44	1.1227	51	1.2043	30
600089.SH	特变电工	2.6133	16	2.1776	19	1.2001	31
000839.SZ	中信国安	1.3638	43	1.1554	50	1.1804	32
000630.SZ	铜陵有色	2.2245	23	1.9178	23	1.1599	33
000960.SZ	锡业股份	1.7743	28	1.5409	32	1.1515	34
002007.SZ	华兰生物	0.6851	69	0.5950	70	1.1514	35
002202.SZ	金风科技	1.5273	38	1.3498	38	1.1314	36

000800.SZ	一汽轿车	0.6394	72	0.5691	72	1.1236	37
601628.SH	中国人寿	1.1092	50	0.9937	53	1.1163	38
601939.SH	建设银行	0.3623	86	0.3268	85	1.1086	39
600050.SH	中国联通	1.4087	42	1.2719	43	1.1075	40
601328.SH	交通银行	1.6959	33	1.5341	33	1.1055	41
000895.SZ	双汇发展	0.3921	84	0.3581	82	1.0952	42
600795.SH	国电电力	2.5791	17	2.3783	15	1.0844	43
601699.SH	潞安环能	3.2465	5	3.0033	8	1.0809	44
000024.SZ	招商地产	1.5399	37	1.4249	35	1.0807	45
601788.SH	光大证券	0.4018	83	0.3718	81	1.0806	46
600547.SH	山东黄金	2.8449	13	2.6341	11	1.0801	47
002024.SZ	苏宁电器	0.8264	61	0.7732	65	1.0687	48
000623.SZ	吉林敖东	2.3475	21	2.2140	17	1.0603	49
000538.SZ	云南白药	0.8470	60	0.8061	63	1.0508	50
601006.SH	大秦铁路	2.8887	11	2.7647	10	1.0449	51
601958.SH	金钼股份	1.6691	34	1.6129	29	1.0349	52
601166.SH	兴业银行	5.8137	3	5.6212	2	1.0342	53
000568.SZ	泸州老窖	1.9384	26	1.8898	24	1.0257	54
601398.SH	工商银行	0.1458	89	0.1433	88	1.0176	55
000933.SZ	神火股份	0.9417	57	0.9317	57	1.0107	56
000983.SZ	西山煤电	3.0799	9	3.0653	7	1.0047	57
601111.SH	中国国航	1.3458	47	1.3424	39	1.0026	58
600015.SH	华夏银行	0.9856	55	0.9839	54	1.0017	59
000783.SZ	长江证券	1.3491	46	1.3625	37	0.9902	60
000069.SZ	华侨城 A	1.1760	49	1.2001	46	0.9799	61
601318.SH	中国平安	6.3628	2	6.5035	1	0.9784	62
000858.SZ	五粮液	3.2132	6	3.3032	6	0.9728	63
601288.SH	农业银行	0.8071	62	0.8428	62	0.9576	64
000937.SZ	冀中能源	2.2742	22	2.3927	14	0.9505	65
601919.SH	中国远洋	0.4220	82	0.4457	78	0.9469	66
601766.SH	中国南车	1.5047	39	1.5900	31	0.9463	67
600104.SH	上海汽车	0.5288	78	0.5605	73	0.9434	68
600362.SH	江西铜业	2.1793	24	2.3622	16	0.9226	69
600030.SH	中信证券	3.8366	4	4.1836	3	0.9170	70
600048.SH	保利地产	0.6493	71	0.7242	67	0.8966	71
600028.SH	中国石化	0.5621	76	0.6313	68	0.8905	72
601168.SH	西部矿业	2.9888	10	3.3727	5	0.8862	73
600000.SH	浦发银行	2.6440	15	3.0012	9	0.8810	74
600383.SH	金地集团	0.7695	64	0.8909	60	0.8637	75
000002.SZ	万科 A	1.0094	54	1.1711	49	0.8619	76
000338.SZ	潍柴动力	1.3498	45	1.6079	30	0.8395	77
600036.SH	招商银行	1.6983	31	2.0279	21	0.8375	78
601898.SH	中煤能源	0.5025	79	0.6035	69	0.8326	79

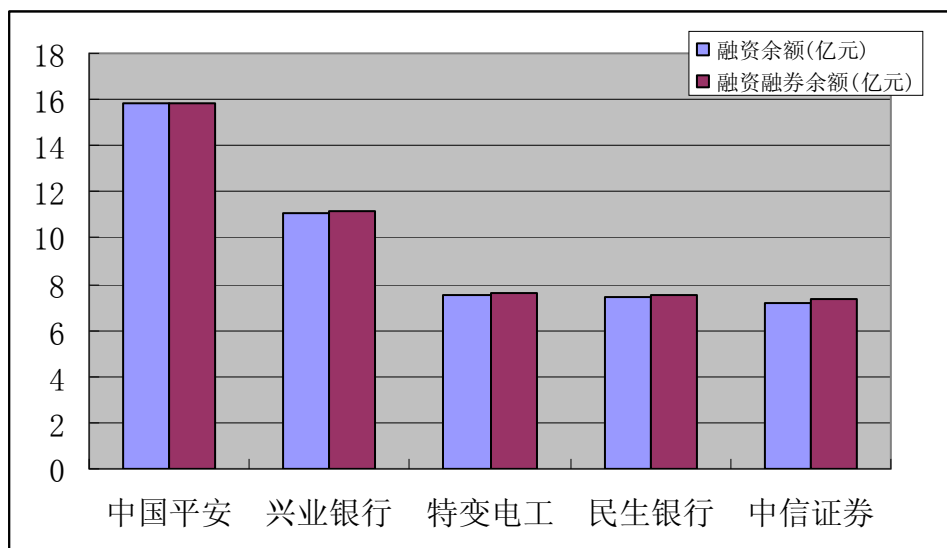
601601.SH	中国太保	1.6978	32	2.0394	20	0.8325	80
000402.SZ	金融街	1.0444	52	1.2943	41	0.8069	81
601600.SH	中国铝业	0.4638	81	0.5895	71	0.7866	82
600489.SH	中金黄金	0.9018	58	1.1926	48	0.7562	83
600519.SH	贵州茅台	1.9522	25	2.5838	12	0.7555	84
000562.SZ	宏源证券	0.7584	65	1.0376	52	0.7309	85
601988.SH	中国银行	0.1697	88	0.2414	87	0.7027	86
000527.SZ	美的电器	0.6277	73	0.9356	56	0.6709	87
000060.SZ	中金岭南	0.5379	77	0.9291	58	0.5790	88
000729.SZ	燕京啤酒	0.7320	68	1.2766	42	0.5734	89
000652.SZ	泰达股份	0.0000	90	0.0788	90	0.0000	90

资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

在统计期间，融资买入额排名前五的股票是民生银行（7.5089 亿）、中国平安（6.3628 亿）、兴业银行（5.8137 亿）、中信证券（3.8366 亿）、潞安环能（3.2465 亿），其中民生银行融资买入额占市场比例为 5.21%，融资买入额排名靠后的有中国银行、工商银行、泰达股份等。

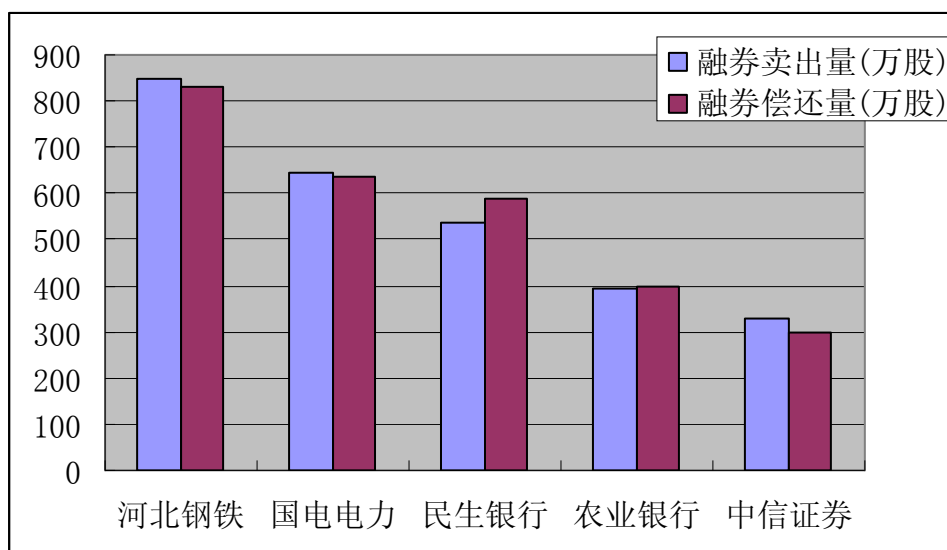
值得注意的是，融资偿还额排名靠前的证券是中国平安（6.5035 亿）、兴业银行（5.6212 亿）、中信证券（4.1836 亿）、民生银行（4.0221 亿）、西部矿业（3.3727 亿）等，而中国平安、兴业银行、中信证券的融资买入额排名在前 2、3、4 位，这似乎隐含着投资者短视的投资行为比较严重，在买入的同时也有资金撤出。统计期间，融资余额和融资融券余额排名靠前的有金融股和机械设备行业，这反映了投资者长期看好这些行业的投资价值，尽管市场大幅度下跌，但投资者还是选择这类股票进行融资。

图 4 融资融券余额排名前五位的个股



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

图5 融券卖出量和偿还量排名前五位的个股



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

截至统计期末，融资余额前5位的标的证券为中国平安（15.8112 亿）、兴业银行（11.1 亿）、特变电工（7.57 亿）、民生银行（7.44 亿）、中信证券（7.22 亿）。融券余额前五位的分别为格力电器（1534.972 万元）、泸州老窖（1446.989 万元）、贵州茅台（1361.978 万元）、中信证券（998.5349 万）、美的电器（906.2877 万），其中格力电器的融券余额达到了 1534.972 万元，前三位都超过 1000 万元。由于 5 月份市场比较低迷，投资者融资买入相对比较谨慎，融资买入额大幅度降低，这也不难理解，只是受到融券标的的约束，投资者做空的动力也并不强，在下跌行情中也没有明显的回避风险或获利。

表4 统计期间个股融券卖出和偿还量统计

证券代码	证券简称	融券卖出量(万股)	融券卖出量排名	融券偿还量(万股)	融券偿还量排名	看空指标
000709.SZ	河北钢铁	847.3454	1	832.6754	1	1.0176
600795.SH	国电电力	643.5853	2	638.0853	2	1.0086
600016.SH	民生银行	537.8717	3	590.0622	3	0.9116
601288.SH	农业银行	392.6	4	398.5503	4	0.9851
600030.SH	中信证券	329.0798	5	300.2376	5	1.0961
600036.SH	招商银行	294.8568	6	295.6875	6	0.9972
002024.SZ	苏宁电器	292.5746	7	294.6787	7	0.9929
000825.SZ	太钢不锈	248.8361	8	249.2361	8	0.9984
601006.SH	大秦铁路	222.1937	9	232	9	0.9577
000002.SZ	万科 A	192.2832	11	229.8102	10	0.8367
601766.SH	中国南车	212.5264	10	207.7662	11	1.0229
601398.SH	工商银行	163.5	13	172.23	12	0.9493
000157.SZ	中联重科	171.8033	12	171.4133	13	1.0023
601088.SH	中国神华	149.9794	16	167.9967	14	0.8928
601390.SH	中国中铁	152.8955	15	152.8955	15	1.0000
600104.SH	上海汽车	161.0522	14	151.6169	16	1.0622

000001.SZ	深发展 A	138.6895	17	145.9125	17	0.9505
002202.SZ	金风科技	130.0715	19	127.7712	18	1.0180
000623.SZ	吉林敖东	137.9186	18	126.3854	19	1.0913
000027.SZ	深圳能源	96.3977	26	119.8026	20	0.8046
601168.SH	西部矿业	118.6117	23	118.3517	21	1.0022
600089.SH	特变电工	125.3677	20	113.0477	22	1.1090
600050.SH	中国联通	120.62	22	111.17	23	1.0850
600362.SH	江西铜业	120.6218	21	109.8212	24	1.0983
000402.SZ	金融街	110.6997	24	103.4397	25	1.0702
600900.SH	长江电力	46.1453	41	88.9453	26	0.5188
000527.SZ	美的电器	110.241	25	88.301	27	1.2485
601939.SH	建设银行	54.24	37	82.23	28	0.6596
601668.SH	中国建筑	37.78	45	81.1	29	0.4658
000568.SZ	泸州老窖	83.8709	27	73.9546	30	1.1341
000630.SZ	铜陵有色	77.5758	28	72.8023	31	1.0656
000800.SZ	一汽轿车	67.2068	31	65.7172	32	1.0227
000898.SZ	鞍钢股份	64.4106	32	64.4106	33	1.0000
000060.SZ	中金岭南	56.4284	35	59.3554	34	0.9507
000839.SZ	中信国安	58.8816	34	58.5116	35	1.0063
601958.SH	金钼股份	61.815	33	57.0181	36	1.0841
000858.SZ	五粮液	56.3786	36	56.0857	37	1.0052
601857.SH	中国石油	52.83	38	53.5	38	0.9875
000651.SZ	格力电器	71.1777	30	48.6997	39	1.4616
601111.SH	中国国航	43.6327	42	48.6327	40	0.8972
601899.SH	紫金矿业	32.79	51	48.2675	41	0.6793
000069.SZ	华侨城 A	71.938	29	47.7169	42	1.5076
600048.SH	保利地产	48.36	40	46.0461	43	1.0503
600547.SH	山东黄金	48.71	39	43.0443	44	1.1316
600383.SH	金地集团	30.31	52	40.31	45	0.7519
600015.SH	华夏银行	19.66	63	40.27	46	0.4882
600000.SH	浦发银行	37.75	46	39.69	47	0.9511
000878.SZ	云南铜业	26.3527	54	36.712	48	0.7178
000937.SZ	冀中能源	39.3355	44	33.8605	49	1.1617
600005.SH	武钢股份	29.7	53	31.73	50	0.9360
000768.SZ	西飞国际	33.5699	48	31.4589	51	1.0671
600550.SH	天威保变	32.8724	49	30.747	52	1.0691
000960.SZ	锡业股份	26.1686	56	26.811	53	0.9760
000783.SZ	长江证券	26.2701	55	26.6505	54	0.9857
601600.SH	中国铝业	40.57	43	25.99	55	1.5610
600028.SH	中国石化	32.86	50	25.92	56	1.2677
601699.SH	潞安环能	23.2452	58	25.1564	57	0.9240
601919.SH	中国远洋	12.8	75	23.3195	58	0.5489
600489.SH	中金黄金	33.7799	47	22.915	59	1.4741

601318.SH	中国平安	24.02	57	22.68	60	1.0591
000729.SZ	燕京啤酒	22.6588	59	22.0588	61	1.0272
601601.SH	中国太保	22.06	60	21.99	62	1.0032
002007.SZ	华兰生物	21.6585	61	21.4132	63	1.0115
000024.SZ	招商地产	16.5307	70	20.8538	64	0.7927
000933.SZ	神火股份	20.7856	62	20.4773	65	1.0151
601166.SH	兴业银行	14.4019	72	18.6919	66	0.7705
601169.SH	北京银行	17.7909	67	17.77	67	1.0012
000792.SZ	盐湖股份	17.5809	68	17.7309	68	0.9915
000063.SZ	中兴通讯	19.5379	64	17.6579	69	1.1065
601898.SH	中煤能源	15.46	71	14.37	70	1.0759
000538.SZ	云南白药	16.5734	69	14.0794	71	1.1771
600519.SH	贵州茅台	18.5139	65	13.7503	72	1.3464
000983.SZ	西山煤电	14.36	74	13.55	73	1.0598
600739.SH	辽宁成大	14.3693	73	13.2293	74	1.0862
000039.SZ	中集集团	17.9499	66	13.0499	75	1.3755
002142.SZ	宁波银行	11.24	76	11.89	76	0.9453
000728.SZ	国元证券	8.81	77	8.59	77	1.0256
000338.SZ	潍柴动力	5.132	80	8.132	78	0.6311
000562.SZ	宏源证券	6.23	78	6.2301	79	1.0000
000895.SZ	双汇发展	5.3356	79	4.3381	80	1.2299
601618.SH	中国中冶	2.59	81	2.59	81	1.0000
601988.SH	中国银行	2	83	2	82	1.0000
601628.SH	中国人寿	0.9	88	1.9	83	0.4737
601186.SH	中国铁建	1.5	84	1.5	84	1.0000
601998.SH	中信银行	1.35	85	1.35	85	1.0000
601788.SH	光大证券	1.2799	86	1.2799	86	1.0000
601328.SH	交通银行	2.53	82	1.22	87	2.0738
600019.SH	宝钢股份	1.14	87	1.14	88	1.0000
600837.SH	海通证券	0.3	89	0.3	89	1.0000
000652.SZ	泰达股份	0	90	0	90	/

资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

从表 4 可以看出，河北钢铁、国电电力分别位于统计期间累计融券卖出量的前二位，分别为 847.3454、643.5853 万股，融券偿还量也排名 1、2 位。

如果我们把融券卖出量/融券偿还量作为市场的看空指标来看，可以看出，交通银行、中国铝业、华侨城 A 等不为投资者看好，可见投资者短期内不看好有色股、房地产股和银行股等。而把融资买入/偿还作为看多指标的话，鞍钢股份、中国中铁、河北钢铁、天威保变等股票受到投资者青睐，可见钢铁、电力等行业受到投资者的青睐，在市场下跌行情中相对抗跌。

实际上，由于目前融资融券规模比较小，参与投资者也相对比较少，融资融券投资方向还很难有一定的参考价值，换句话说，目前有关的融资、融券的相关数据还不足以作为市场情绪的有效指标来测度，未来随着转融通机制的建立，融资融券队伍的扩大，这些指标可能会成为市场情绪的先验指标，如果融资买入量大幅度增加，隐含着市场上涨的概率就比较大，而一旦融资买入量大幅度减少，且同时集中偿还融资时，

市场面临调整的概率在增加，另一方面，如果融券卖出量大量增加，也意味着投资者看空后市，自然市场下跌的概率也就比较大。当然，目前这些指标只能作为一点参考，还不具有实质性的借鉴价值。

三、融资融券业务动态——两融账户总数突破 10 万户大关，ETF、LOF 基金有望成为融资融券标的

根据中登公司公布的数据显示，4 月份沪市新开信用证券账户达 13564 户，深市新开信用证券账户 13568 户，合计 27132 户。截至 4 月末，我国沪深两市信用证券账户合计达到 108072 户。而 2 月末，沪深两市信用证券账户为 59618 户，即平均每月仅有约 5500 个新增账户，但 3 月份，新开户数量环比增长 4 倍，达到 25395 户，4 月份又再创新高。

融资融券标的有望扩大，ETF 基金、LOF 基金等可能加入，根据相关报道，证监会已批准 ETF 基金纳入融资融券标的后，LOF 基金也有望加入。目前交易所也已开始着手制定关于 ETF 进行融资融券交易的细则，并推荐标的 ETF。成为融资融券标的 ETF 需要具备相应条件：一是上市交易超过 3 个月；二是近三个月日均资产净值不低于 10 亿元；三是基金户数不低于 4000 户。如果 ETF 有可能被允许作为融资融券的标的，投资者、融资融券试点证券公司、ETF 基金三方共赢。



郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归我公司所有。