

融资融券双周刊

(2011年12月12日—12月23日)

研究报告—金融衍生品

发布日期：2011年12月27日

金融创新部

谢佩洁

执业证书编号：S0730511010014

021-50588666-8025

xiejpej@ccnew.com

张微

执业证书编号：S0730511010015

021-50588666-8041

Zhangweil@ccnew.com

相关研究：

融资融券双周刊

简述融资融券业务之进展——2010年8月4日

实证分析：融资融券交易对正股走势的影响——2011年3月14日

联系人：周楷翔

电话：021-50588666-8031

传真：021-50587779

地址：上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编：200122

- **融资融券交易整体概况：**截至12月23日，上证综指报收于2204.79点、期间下跌4.77%；23个申万一级行业指数全线下跌、无一幸免，家用电器、公用事业和金融服务等3个行业指数在本报告期内虽仍出现下跌、但跌幅小于同期上证综指，而采掘、建筑建材、纺织服装等20个行业指数期间跌幅均超过同期上证综指，其中有色金属行业指数表现最差。
- **融资融券标的个股交易情况：**报告期内，沪深两市有276只融资标的证券涉及融资买入，同方股份和五粮液分别位居沪深两市融资买入额第一；276只融券标的证券涉及融券卖出，国电电力和万科A分别位居沪深两市融券卖出量第一。截至12月23日，中国平安和五粮液分别位居沪深两市融资余额第一；贵州茅台和五粮液分别位居沪深两市融券余额第一。本报告期，沪深两市（融资买入额/A股市值）指标排名前十个股涉及金融服务、机械设备等多个行业，显示在目前的市场环境下，投资者对各行业未来走势看法存在分歧。
- **融资融券ETF交易情况：**报告期内，除交银180治理ETF外的其余6只ETF呈现融资净申购，其中华夏上证50ETF融资净买入额最高、为2646.60万元；交银180治理ETF净赎回2.63万元。虽然报告期内A股市场单边下行后震荡筑底，但ETF融资净买入总额达6957.72亿元，显示了投资者对A股后市走势有所期待。
- **标的证券组合收益跟踪：**根据此前专题报告《实证分析：融资融券交易对正股走势的影响》的结论：融资买入额较高的个股长期有望获得显著收益，我们选取每周融资买入额前五的个股构建组合并跟踪其收益情况来验证此前结论。本报告期，融资标的证券组合下跌6.09%、跌幅超越同期沪深300指数0.4个百分点。其中：同方股份首次进入融资买入额前五名单而纳入组合，建议投资者关注；深发展A退出组合。

1、融资融券交易整体概况（12月12日—12月23日）

本报告期（12月12日—12月23日，下同），上证综指报收于2204.79点，期间下跌4.77%；23个申万一级行业指数全线下跌、无一幸免，家用电器、公用事业和金融服务等3个行业指数在本报告期内虽仍出现下跌、但跌幅小于同期上证综指，其中公用事业行业指数表现相对较好、期间下跌3.69%，而采掘、建筑建材、纺织服装等20个行业指数期间跌幅均超过同期上证综指，其中有色金属行业指数表现最差、期间大幅下跌13.86%。

本报告期，在国内经济增速下滑担忧、新股扩容速度不减等因素的影响，上证综指呈现单边下行后震荡筑底态势，创下了2010年以来的新低2149.43点，市场成交量继续趋于萎缩，较长时间的低迷市场环境使得投资者对后市看法出现分歧，做多、做空均有所提升，沪深两市融资买入额和融券卖出量环比均趋于提升、但融券卖出量环比增幅较大，其中：融资买入额为112.54亿元，一改此前下滑态势、较之上一报告期有所提升、小幅增加1.29%；融券卖出量合计32165.32万股，延续此前大幅增长态势、较之上一报告期继续大幅提升53.70%。从具体行业来看，期间融资买入额最高的三大行业分别是金融服务、有色金属和采掘，分别为29.24亿元、10.35亿元和9.44亿元，三大行业融资买入额延续此前的下滑态势；融券卖出量最多的三大行业分别是金融服务、房地产和有色金属，分别为5175.80万股、4317.38万股和2495.97万股，三大行业融券卖出量较之上一报告期继续大幅增加。

截至12月23日，沪深两市融资融券余额达381.26亿元，其中融资余额374.83亿元、融券余额6.43亿元，三者均延续了上一报告期的增长态势，融资融券余额、融资余额和融券余额较之12月9日余额分别增加了0.82%、0.69%和9.24%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况

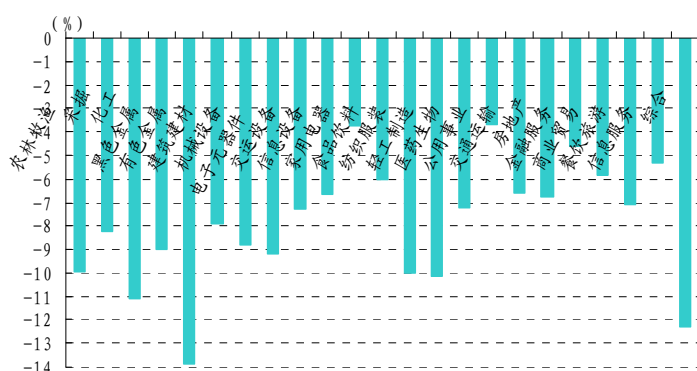
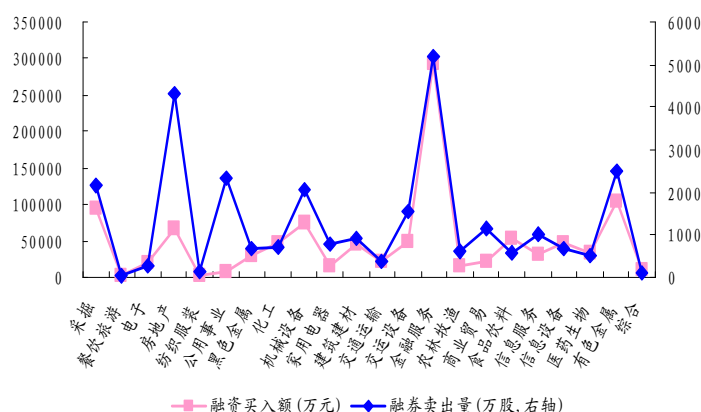


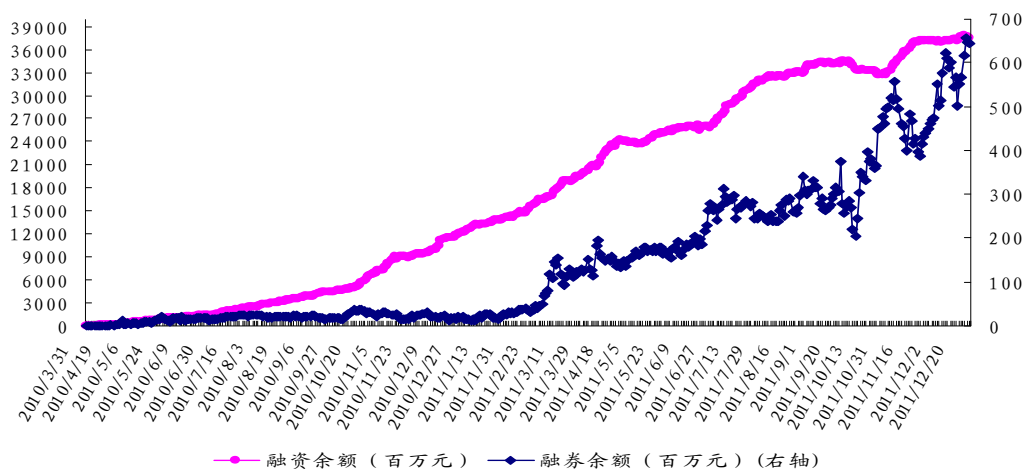
图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



资料来源：中原证券，wind 资讯

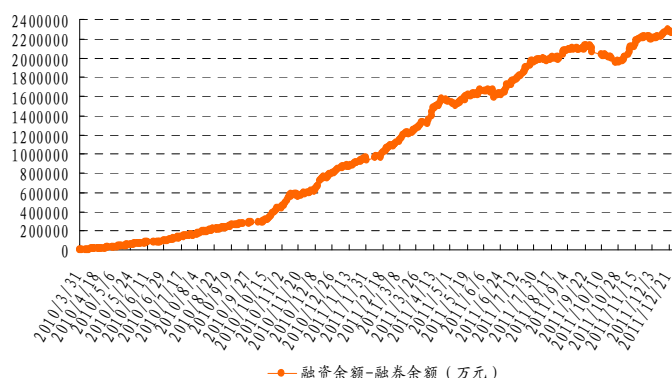
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



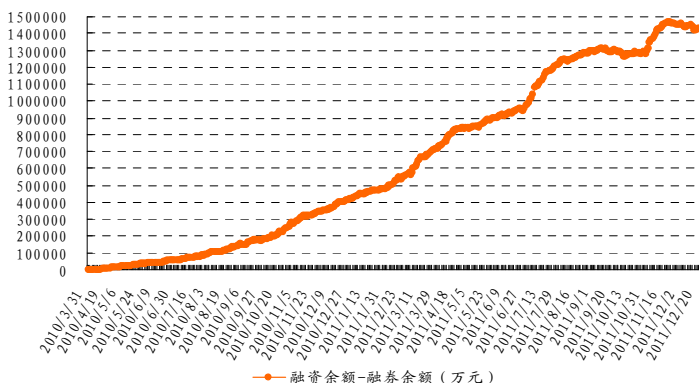
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

图 4：沪市融资余额与融券余额差额变化



资料来源：中原证券，上海证券交易所

图 5：深市融资余额与融券余额差额变化



资料来源：中原证券，深圳证券交易所

2、融资融券标的个股交易情况（12月12日—12月23日）

融资买入额：从本报告期的融资买入额来看，沪深两市共有 276 只融资标的的证券涉及融资买入，其中：沪市当期融资买入额排名前 5 位的分别是同方股份、中国平安、兴业银行、中信证券和民生银行，平均融资买入额为 29246.79 万元、较之上一报告期继续有所减少，同方股份融资买入额最高、为 41911.62 万元，民生银行融资买入额最低、为 21989.43 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是五粮液、铜陵有色、吉林敖东、中集集团和苏宁电器，平均融资买入额为 16661.94 万元、较之上一报告期大幅减少，五粮液融资买入额最高、为 25936.32 万元，苏宁电器融资买入额最低、为 12431.02 万元。

表 1: 报告期内, 沪深两市融资买入额排名前 5 位上市公司 单位: 万元

排名	上海证券交易所			深圳证券交易所		
	证券代码	证券简称	融资买入额	证券代码	证券简称	融资买入额
1	600100	同方股份	41911.62	000858	五粮液	25936.32
2	601318	中国平安	34298.87	000630	铜陵有色	16547.40
3	601166	兴业银行	25354.75	000623	吉林敖东	14429.14
4	600030	中信证券	22679.27	000039	中集集团	13965.83
5	600016	民生银行	21989.43	002024	苏宁电器	12431.02

资料来源: 中原证券, 沪深证券交易所

融资余额: 从融资余额来看, 截至 12 月 23 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是中国平安、中国联通、兴业银行、中信证券和民生银行, 平均融资余额为 117173.27 万元, 除中国平安外, 其余 4 只个股融资余额较之上一报告期均有所减少。其中, 中国平安融资余额最高、为 137855.59 万元, 民生银行融资余额最低、为 86921.03 万元。

深市融资余额排名前 5 位的分别是五粮液、中集集团、中联重科、西山煤电和冀中能源, 平均融资余额为 71875.93 万元, 5 只个股融资余额较之上一报告期均有所减少。其中, 五粮液融资余额最高、为 83283.69 万元, 冀中能源融资余额最低、为 59320.03 万元。

表 2: 截至 12 月 23 日, 沪深两市融资余额排名前 5 位上市公司 单位: 万元

排名	上海证券交易所			深圳证券交易所		
	证券代码	证券简称	融资余额	证券代码	证券简称	融资余额
1	601318	中国平安	137855.59	000858	五粮液	83283.69
2	600050	中国联通	124291.07	000039	中集集团	78101.7
3	601166	兴业银行	123542.54	000157	中联重科	73281.04
4	600030	中信证券	113256.12	000983	西山煤电	65393.2
5	600016	民生银行	86921.03	000937	冀中能源	59320.03

资料来源: 中原证券, 沪深证券交易所

融券余额: 从融券余额来看, 截至 12 月 23 日, 沪市融券余额排名前 5 位的分别是贵州茅台、中国平安、保利地产、上海汽车和招商银行, 平均融券余额为 2012.52 万元, 贵州茅台融券余额最高、为 3226.78 万元, 招商银行融券余额最低、为 1326.20 万元。

深市融券余额排名前 5 位的分别是五粮液、洋河股份、万科 A、双汇发展和泸州老窖, 平均融券余额为 1813.95 万元, 五粮液融券余额最高、为 2848.23 万元, 泸州老窖融券余额最低、为 1260.02 万元。

表 3: 截至 12 月 23 日, 沪深两市融券余额排名前 5 位上市公司 单位: 万元

排名	上海证券交易所			深圳证券交易所		
	证券代码	证券简称	融券余额	证券代码	证券简称	融券余额
1	600519	贵州茅台	3226.78	000858	五粮液	2848.23
2	601318	中国平安	2425.29	002304	洋河股份	1769.92
3	600048	保利地产	1672.84	000002	万科A	1684.37
4	600104	上海汽车	1411.49	000895	双汇发展	1507.2
5	600036	招商银行	1326.20	000568	泸州老窖	1260.02

资料来源: 中原证券, 沪深证券交易所

融券卖出量: 从本报告期的融券卖出量来看, 沪深两市共有 276 只融券标的证券涉及融券卖出, 其中: 沪市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是国电电力、保利地产、金地集团、中国联通和中信证券, 平均融券卖出量为 949.71 万股, 较之上一报告期继续有所增加, 其中, 国电电力融券卖出量最高、为 1958.35 万股, 中信证券融券卖出量最低、为 529.94 万股。

深市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是万科 A、苏宁电器、冀中能源、华侨城 A 和中兴通讯, 平均融券卖出量为 638.50 万股、较之上一报告期继续有所增加, 其中, 万科 A 融券卖出量最高、为 1032.22 万股, 中兴通讯融券卖出量最低、为 356.76 万股。

表 4: 报告期内, 沪深两市融券卖出量排名前 5 位上市公司 单位: 万股

排名	上海证券交易所			深圳证券交易所		
	证券代码	证券简称	融券卖出量	证券代码	证券简称	融券卖出量
1	600795	国电电力	1958.35	000002	万科A	1032.22
2	600048	保利地产	839.69	002024	苏宁电器	857.15
3	600383	金地集团	716.45	000937	冀中能源	479.49
4	600050	中国联通	704.13	000069	华侨城A	466.86
5	600030	中信证券	529.94	000063	中兴通讯	356.76

资料来源: 中原证券, 沪深证券交易所

个股交易启示: 我们以报告期内个股的融资买入额占其流通市值 (报告期末不含限售股的 A 股市值) 的比例来作为市场资金对其的追捧程度。

本报告期内 (如表 5 所示), 沪深两市 (融资买入额/A 股市值) 指标排名前十的个股涉及金融服务、机械设备和房地产等多个行业, 显示在目前市场环境下, 投资者对各行业未来走势的看法存在分歧。

表 5: 报告期内, 沪深两市 (融资买入额/A 股市值) 指标排名前十的个股

证券简称	融资买入额 (万元)	A 股市值(亿元, 不含限售股)	融资买入额/A 股市值	所属申万一级行业
同方股份	41911.62	183.27	2.29%	信息设备
中体产业	6297.13	39.52	1.59%	房地产
吉林敖东	14429.14	132.88	1.09%	金融服务
郑煤机	10067.44	101.78	0.99%	机械设备
电广传媒	7311.95	76.50	0.96%	信息服务
中集集团	13965.83	154.65	0.90%	机械设备
西藏城投	1886.54	21.61	0.87%	房地产
光大证券	9487.50	110.17	0.86%	金融服务
辽宁成大	13513.94	160.49	0.84%	金融服务
盘江股份	4565.01	56.09	0.81%	采掘

注: 融资买入额为报告期内合计, A 股市值为截至报告期末的数据

资料来源: 中原证券, wind 资讯

3、融资融券 ETF 交易情况

本报告期内, 7 只 ETF 中, 除交银 180 治理 ETF 外, 其余 6 只均呈现融资净申购, 其中华夏上证 50ETF 融资净买入额最高, 为 2646.60 万元, 易方达深证 100ETF 次之, 融资净买入 1800.18 万元; 交银 180 治理 ETF 呈现净赎回, 赎回金额 2.63 万元。虽然报告期内 A 股市场单边下行后震荡筑底, 但 ETF 融资净买入总额达 6957.72 亿元, 显示了投资者对 A 股后市走势有所期待。

表 6: 报告期内, ETF 融资融券交易情况

ETF 代码	ETF 名称	期间表现 (%)	融资净买入 (万元)	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)
159901	易方达深证 100ETF	-6.39	1800.18	2757.50	72.44
159902	华夏中小板 ETF	-7.49	1271.40	2062.74	140.91
159903	南方深成 ETF	-4.98	109.41	313.27	20.23
510010	交银 180 治理 ETF	-4.76	-2.63	5.10	0.00
510050	华夏上证 50ETF	-4.45	2646.60	10515.63	152.64
510180	华安上证 180ETF	-5.62	926.08	1555.32	52.10
510880	华泰柏瑞红利 ETF	-4.25	206.69	394.73	0.00

资料来源: 中原证券, 沪深证券交易所, wind 资讯

4、标的证券组合收益跟踪

根据此前专题报告《实证分析: 融资融券交易对正股走势的影响》的结论: 融资买入额与沪深 300 指数高度正相关, 且其变动与沪深 300 指数变动基本同步; 而融资买入额较高的个股, 长期看也有望获得显著收益。我们计划构建融资标的证券组合并持续跟踪其收益情况, 来验证此前的结论。

融资标的证券组合构建：我们选取每周融资买入额前五的个股构建成一个融资标的证券组合，每周一将前一周融资买入前五的个股纳入组合中，若相关个股在下一周继续进入组合的则延长其存续期，组合按照等权重方式进行构建且其中个股的存续期为6个月。

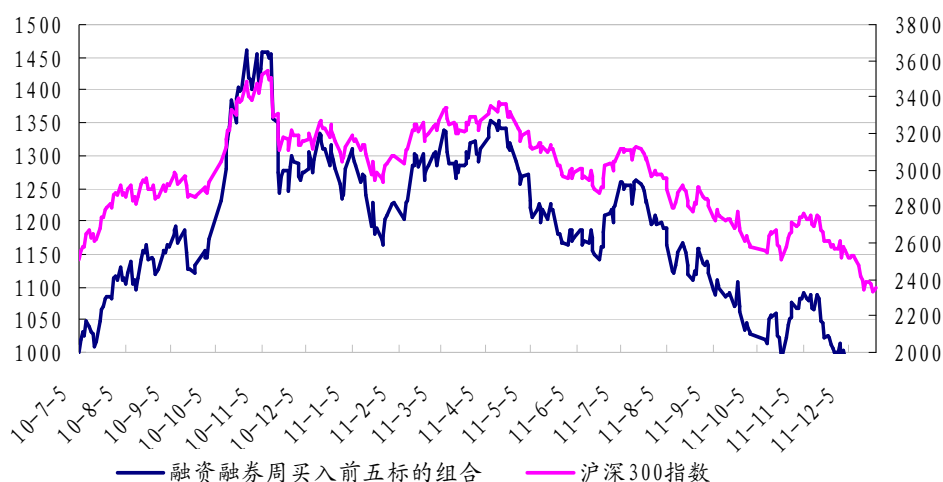
收益跟踪情况：我们以融资标的证券组合与沪深300指数的走势对比来跟踪组合的收益情况。从与沪深300指数对比图看，组合走势与沪深300基本同步，但是，组合相对沪深300波动更大。本报告期，A股市场单边下行后震荡筑底，23个申万一级行业指数全线下跌、无一幸免，融资融券买入组合也不例外，融资融券买入组合期间下跌6.09%、跌幅超越同期沪深300指数0.4个百分点。

组合动态情况：本期有一只个股新进入组合，一只个股退出组合。

退出组合个股：本报告期，深发展A（000001）因自2011年1月8日进入组合后已连续6个月未能再次进入周融资买入额前五而于2011年12月21日退出组合。

进入组合个股：本报告期，同方股份（600100）于12月17日因新增买入额首次进入前五，纳入周融资买入额前五组合，建议投资者关注。

图6：融资标的证券组合和沪深300走势对比



资料来源：中原证券，港澳资讯

表7：融资标的证券组合情况

标的名称	进入日期	预计退出日期	标的名称	进入日期	预计退出日期
浦发银行	2010/7/3	2012/4/17	潞安环能	2010/12/18	2012/1/19
贵州茅台	2010/7/3	2012/6/13	民生银行	2011/4/2	2012/6/26
中联重科	2010/7/10	2012/1/19	辽宁成大	2011/4/23	2012/4/30
西山煤电	2010/7/17	2012/4/17	山东黄金	2011/4/30	2012/2/29
紫金矿业	2010/7/24	2012/2/2	河北钢铁	2011/5/7	2012/1/19
中信证券	2010/8/7	2012/6/27	冀中能源	2011/6/25	2012/5/28
特变电工	2010/8/14	2012/4/17	中集集团	2011/7/23	2012/6/13
中国神华	2010/8/21	2012/5/28	五粮液	2011/7/30	2012/6/27
中国平安	2010/9/11	2012/6/27	中国联通	2011/7/30	2012/5/14
兴业银行	2010/9/11	2012/6/26	上海汽车	2011/10/1	2012/3/30
江西铜业	2010/10/9	2012/3/26	海通证券	2011/10/22	2012/5/28
西部矿业	2010/10/9	2012/2/2	苏宁电器	2011/11/5	2012/5/4
铜陵有色	2010/12/18	2012/6/13	同方股份	2011/12/17	2012/6/27

资料来源：中原证券，港澳资讯

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

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。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。