

融资融券双周刊

(2012年2月27日—3月9日)

研究报告—金融衍生品

发布日期：2012年3月13日

金融创新部

谢佩洁

执业证书编号：S0730511010014

021-50588666-8025

xiepj@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3月9日，上证综指报收于2439.47点，期间微幅下跌0.01%；23个申万一级行业指数涨跌互现，信息服务、机械设备等17个行业指数期间实现上涨，其中，家用电器行业指数期间表现最好、期间上涨6.75%；而金融服务、建筑建材等6个行业指数期间出现下跌且跌幅均超过同期上证综指，其中黑色金属行业指数期间表现最差、期间下跌1.18%。
- **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，中国平安和电广传媒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，中信证券和万科A分别位居沪深两市融券卖出量第一。截至3月9日，中国联通和五粮液分别位居沪深两市融资余额第一；中信证券和万科A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房地产、医药生物等多个行业，市场资金所追捧的行业各异，说明目前市场尚无明显的热点板块。
- **融资融券ETF交易情况：**报告期内，交银180治理ETF、南方深成ETF和华夏中小板ETF等3只ETF呈现融资净赎回，其余4只ETF呈现融资净申购、且净申购额远超净赎回总额，其中：华安上证180ETF融资净买入额最高、为2728.79万元，华夏中小板ETF融资净赎回额最高、为161.12万元。报告期内，ETF融资净买入总额继续提升至6754.95万元，显示了投资者对后市行情走势依然以看多为主。
- **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，融资标的证券组合上涨1.79%、领先同期沪深300指数1.08个百分点。其中：山东黄金（600547）退出组合，无新个股进入组合。

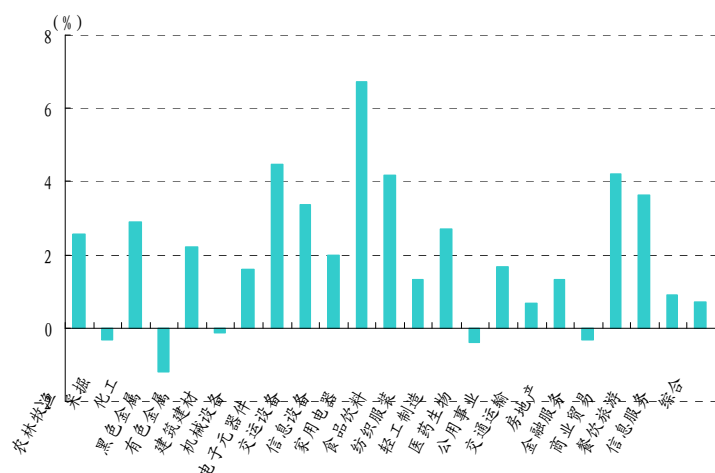
1、融资融券交易整体概况（2月27日-3月9日）

本报告期（2012年2月27日—3月9日，下同），上证综指报收于2439.47点、期间微幅下跌0.01%；23个申万一级行业指数涨跌互现，信息服务、机械设备等17个行业指数期间实现上涨，其中，家用电器行业指数期间表现最好、期间上涨6.75%；而金融服务、建筑建材等6个行业指数期间均出现下跌且跌幅均超过同期上证综指，其中黑色金属行业指数期间表现最差、期间下跌1.18%。

自年初以来，上证综指累计涨幅超10%，政策微调等利好消息预期已基本得以反应，股指自身存在一定回调压力；而本报告期内随着“两会”的召开，政府工作报告将今年经济增长目标调低至7.5%，使得投资者对总体经济状况的担忧情绪有所升温，在多重因素影响下，上证综指呈现震荡整理走势，但基于对“两会”期间各项政策指引的预期，成交量环比仍继续有所放大、环比提升13.09%，融资融券交易的热情也得以延续，投资者对后市的分歧看法依然存在，做多、做空均有所增加，沪深两市融资买入额和融券卖出量环比均继续有所增长，其中：融资买入额为330.02亿元、延续此前增长态势但增幅有所趋缓、较之上一报告期增加23.46%；融券卖出量合计48719.68万股、较之上一报告期增加3.83%。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69.82亿元、40.08亿元和24.40亿元，三大行业融资买入额较之上一报告期均继续呈现增长态势；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6835.97万股、4796.56万股和4527.37万股，除房地产行业外，其余两大行业融券卖出量均较之上一报告期有所增加。

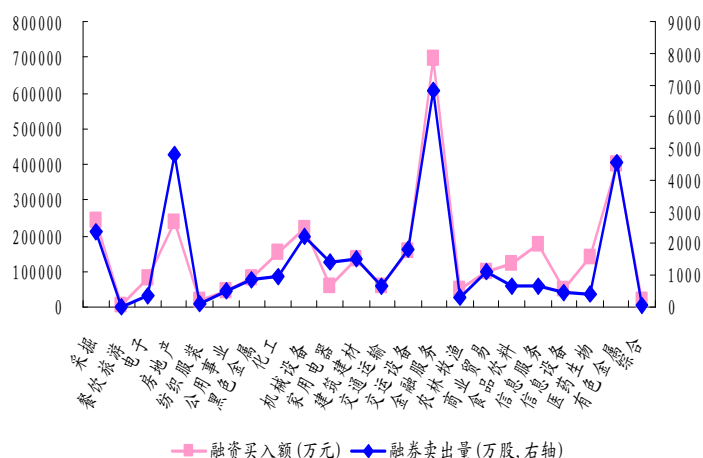
截至3月9日，沪深两市融资融券余额达440.18亿元，其中融资余额429.03亿元、融券余额11.15亿元，融资融券余额、融资余额延续了此前的增长态势、较之2月24日余额继续有所增长，分别增加了10.79%、11.25%，而融券余额则一改此前增长态势，较之2月24日余额减少了4.26%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



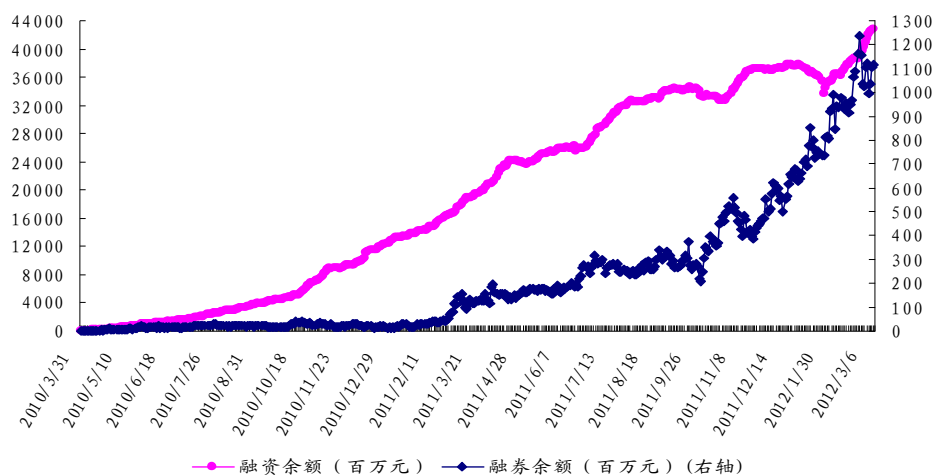
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



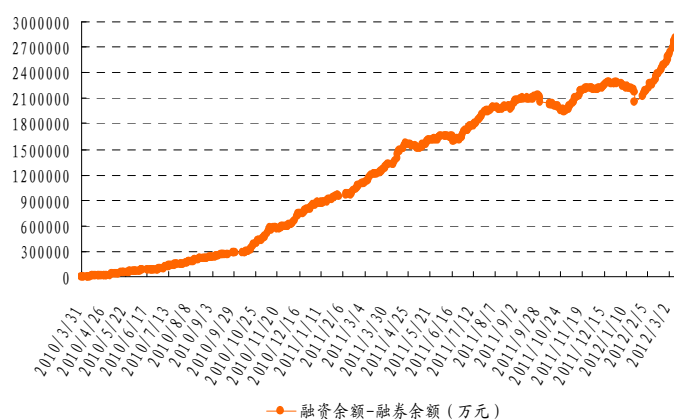
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



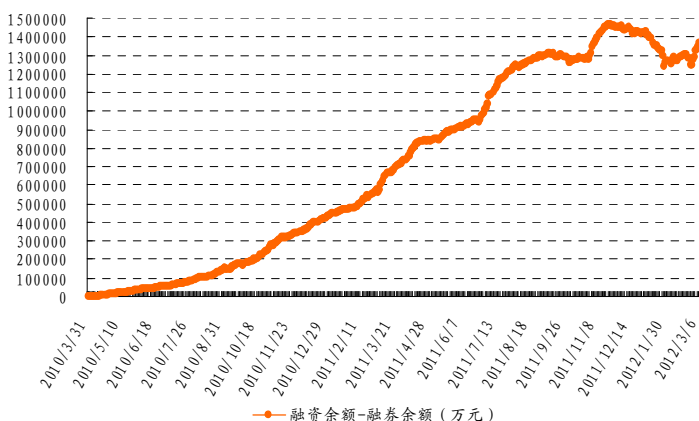
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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（2月27日—3月9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 位的分别是中国平安、包钢稀土、中国联通、中信证券和民生银行，平均融资买入额为 70291.64 万元、延续此前的增长态势、较之上一报告期大幅提升。其中，中国平安融资买入额最高、为 81470.58 万元，民生银行融资买入额最低、为 51560.85 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是电广传媒、苏宁电器、深发展 A、铜陵有色和中国宝安，平均融资买入额为 42238.95 万元、延续此前的增长态势、较之上一报告期大幅增加。其中，电广传媒融资买入额最高、为 49509.20 万元，中国宝安融资买入额最低、为 35641.73 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	601318	中国平安	81470.58	000917	电广传媒	49509.20
2	600111	包钢稀土	75313.35	002024	苏宁电器	46981.21
3	600050	中国联通	74646.46	000001	深发展 A	40259.18
4	600030	中信证券	68466.95	000630	铜陵有色	38803.44
5	600016	民生银行	51560.85	000009	中国宝安	35641.73

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 3 月 9 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是中国联通、中国平安、民生银行、兴业银行和中信证券, 平均融资余额为 107886.07 万元, 除中国联通和中国平安外, 其余 3 只个股融资余额较之上一报告期均有所减少, 中国联通融资余额增长较为明显, 而兴业银行融资余额减少较明显。其中, 中国联通融资余额最高、为 144019.27 万元, 中信证券融资余额最低、为 74736.04 万元。

深市融资余额排名前 5 位的分别是五粮液、苏宁电器、西山煤电、深发展 A 和吉林敖东, 平均融资余额为 47826.04 万元, 除五粮液外, 其余 4 只个股融资余额较之上一报告期均有所增加, 从绝对值来看, 五粮液融资余额的减少尤为明显。其中, 五粮液融资余额最高、为 56475.50 万元, 吉林敖东融资余额最低、为 44834.01 万元。

表 2: 截至 3 月 9 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	600050	中国联通	144019.27	000858	五粮液	56475.50
2	601318	中国平安	120853.68	002024	苏宁电器	46852.61
3	600016	民生银行	100267.88	000983	西山煤电	46108.12
4	601166	兴业银行	99553.50	000001	深发展 A	44859.97
5	600030	中信证券	74736.04	000623	吉林敖东	44834.01

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 3 月 9 日, 沪市融券余额排名前 5 位的分别是中信证券、贵州茅台、中国平安、中国太保和保利地产, 平均融券余额为 3541.40 万元。其中, 中信证券融券余额最高、为 5811.34 万元, 保利地产融券余额最低、为 2315.16 万元。

深市融券余额排名前 5 位的分别是万科 A、格力电器、五粮液、洋河股份和苏宁电器, 平均融券余额为 2893.44 万元。其中, 万科 A 融券余额最高、为 3614.59

万元，苏宁电器融券余额最低、为 2157.63 万元。

表 3: 截至 3 月 9 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	600030	中信证券	5811.34	000002	万科 A	3614.59
2	600519	贵州茅台	3614.19	000651	格力电器	3205.36
3	601318	中国平安	3426.89	000858	五粮液	3094.21
4	601601	中国太保	2539.43	002304	洋河股份	2395.42
5	600048	保利地产	2315.16	002024	苏宁电器	2157.63

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 位的分别是中信证券、紫金矿业、保利地产、民生银行和中国建筑, 平均融券卖出量为 805.84 万股, 较之上一报告期继续有所减少。其中, 中信证券融券卖出量最高、为 1471.59 万股, 中国建筑融券卖出量最低、为 427.58 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、中联重科、中金岭南和长江证券, 平均融券卖出量为 953.47 万股、较之上一报告期略有减少。其中, 万科 A 融券卖出量最高、为 2035.29 万股, 长江证券融券卖出量最低、为 515.62 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	600030	中信证券	1471.59	000002	万科 A	2035.29
2	601899	紫金矿业	1209.03	002024	苏宁电器	826.14
3	600048	保利地产	487.61	000157	中联重科	722.34
4	600016	民生银行	433.39	000060	中金岭南	667.97
5	601668	中国建筑	427.58	000783	长江证券	515.62

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房地产、医药生物等多个行业, 市场资金所追捧的行业各异, 说明目前市场尚无明显的热点板块, 其中: 房地产行业可能主要是受近期成交量环比有所回暖, 再加上地产板块估值较低, 较为受资金追捧; 而医药生物则是属于防御性较强的板块, 也成为目前震荡整理市场环境中的较好选择。

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
电广传媒	49509.20	112.04	4.42%	信息服务
郑煤机	39805.21	130.99	3.04%	机械设备
西藏城投	8855.36	29.77	2.97%	房地产
中体产业	12372.20	44.97	2.75%	房地产
中国宝安	35641.73	136.76	2.61%	房地产
科华生物	12358.49	50.48	2.45%	医药生物
中泰化学	21868.06	105.51	2.07%	化工
大族激光	15877.69	82.12	1.93%	电子
长电科技	11049.43	57.16	1.93%	电子
中恒集团	22542.50	119.00	1.89%	医药生物

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, 交银 180 治理 ETF、南方深成 ETF 和华夏中小板 ETF 等 3 只 ETF 呈现融资净赎回, 其余 4 只 ETF 呈现融资净申购、且净申购额远超过净赎回总额, 其中: 融资净申购的 ETF 中, 华安上证 180ETF 融资净买入额最高、为 2728.79 万元, 华夏上证 50ETF 次之, 融资净买入额为 2158.83 万元; 融资净赎回的 ETF 中, 华夏中小板 ETF 融资净赎回额最高、为 161.12 万元。报告期内, 虽然 A 股市场震荡整理, 但基于对“两会”期间各项政策指引的预期, ETF 融资净买入总额继续由上一报告期的净申购 1013.53 万元进一步提升至 6754.95 万元, 显示了投资者对后市行情走势依然以看多为主。

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	1.54	1603.26	5089.44	1331.53
159902	华夏中小板 ETF	2.70	-161.12	2400.25	1294.36
159903	南方深成 ETF	1.95	-114.56	370.44	240.88
510010	交银 180 治理 ETF	-0.74	-4.93	74.42	5.21
510050	华夏上证 50ETF	-0.98	2158.83	9156.67	1722.52
510180	华安上证 180ETF	0.18	2728.79	5907.20	682.69
510880	华泰柏瑞红利 ETF	-0.30	544.69	922.42	11.32

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股市场震荡整理，23个申万一级行业指数涨跌互现，融资融券买入组合期间上涨1.79%、涨幅超越同期沪深300指数1.08个百分点。

组合动态情况：本期有一只个股退出组合，但无新个股进入组合，组合内现有个股23只。

退出组合个股：本报告期，山东黄金（600547）因进入组合以来已连续6个月未能再次进入周融资买入额前五名单而于2月29日退出组合。

进入组合个股：无。

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	2012/7/9	冀中能源	2011/6/25	2012/5/28
贵州茅台	2010/7/3	2012/6/13	中集集团	2011/7/23	2012/6/13
西山煤电	2010/7/17	2012/4/17	五粮液	2011/7/30	2012/7/9
中信证券	2010/8/7	2012/7/30	中国联通	2011/7/30	2012/7/30
特变电工	2010/8/14	2012/4/17	上海汽车	2011/10/1	2012/3/30
中国神华	2010/8/21	2012/5/28	海通证券	2011/10/22	2012/5/28
兴业银行	2010/9/11	2012/7/30	苏宁电器	2011/11/5	2012/5/4
中国平安	2010/9/11	2012/7/30	同方股份	2011/12/17	2012/6/27
江西铜业	2010/10/9	2012/3/26	中国宝安	2011/12/31	2012/6/30
铜陵有色	2010/12/18	2012/6/13	包钢稀土	2012/1/14	2012/7/30
民生银行	2011/4/2	2012/7/9	郑煤机	12/2/18	12/8/17
辽宁成大	2011/4/23	2012/4/30			

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。

免责条款

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。