

融资融券双周刊

(2012 年 4 月 9 日——4 月 20 日)

证券研究报告—金融衍生品

发布日期：2012 年 4 月 25 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

Zhangwei1@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 4 月 20 日，上证综指报收于 2406.87 点、期间上涨 4.35%；23 个申万一级行业指数全线上涨，采掘、信息设备等 12 个行业指数期间涨幅跑赢同期上证综指，其中综合类行业指数期间表现最好、大幅上涨 8.78%，而农林牧渔、黑色金属等 11 个行业指数期间虽实现上涨、但涨幅小于同期上证综指，其中食品饮料行业表现最差、期间仅微涨 0.02%。
- **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，中信证券和攀钢钒钛分别位居沪深两市融资买入额第一；274 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 4 月 20 日，中国联通和深发展 A 分别位居沪深两市融资余额第一；贵州茅台和万科 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等多个行业，市场虽单边上行，但资金所追捧的热点不明确。
- **融资融券 ETF 交易情况：**报告期内，除华夏中小板 ETF 和华安上证 180ETF 外，其余 5 只 EIF 均呈现融资净申购、且多数净申购额远超净赎回额，其中：华夏上证 50ETF 融资净买入额最高、为 2808.75 万元，华安上证 180ETF 融资净赎回额最高、为 170.59 万元。报告期内，ETF 融资净买入总额由上一报告期净赎回 1864.96 万元转为净申购 3561.38 万元，说明投资者对后市上涨走势有所期待。
- **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，融资标的证券组合上涨 3.76%、落后同期沪深 300 指数 0.5 个百分点。其中：攀钢钒钛新进入组合；西山煤电和特变电工退出组合。

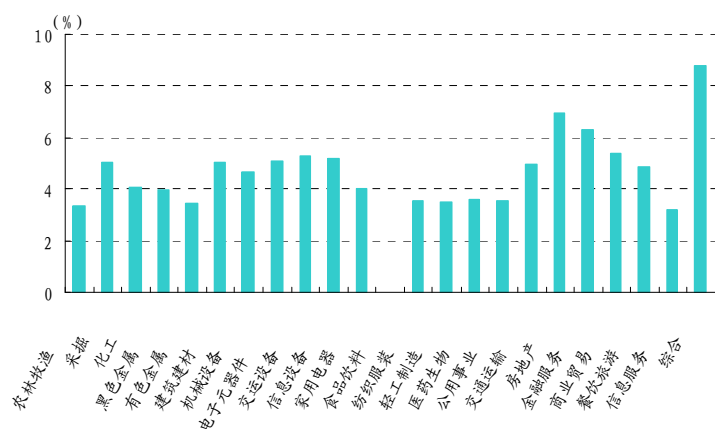
1、融资融券交易整体概况（4月9日——4月20日）

本报告期（2012年4月9日——4月20日，下同），上证综指报收于2406.87点、期间上涨4.35%；23个申万一级行业指数全线上涨，采掘、信息等12个行业指数期间涨幅跑赢同期上证综指，其中综合类行业指数期间表现最好、大幅上涨8.78%，而农林牧渔、黑色金属等11个行业指数期间虽实现上涨、但涨幅小于同期上证综指，其中食品饮料行业表现最差、期间仅微涨0.02%。

本报告期，在温州金融改革、人民币汇率波动范围扩大、一季度GDP超预期等多因素影响下，市场对降低存准及各地区金融改革预期的升温，上证综指呈现单边上行走势，成交量环比大幅提升，激发了投资者对融资融券交易的热情，融资融券做多、做空均大幅增加，沪深两市融资买入额和融券卖出量环比均大幅增长，其中：融资买入额为261.66亿元、较之上一报告期大幅增加72.34%，剔除交易日的影响后，日均融资买入额环比增加20.64%；融券卖出量合计84912.75万股、延续此前增长态势、较之上一报告期大幅增加47.59%，日均融券卖出量环比继续小幅增加3.32%。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、有色金属和房地产，分别为73.62亿元、28.09亿元和22.32亿元，三大行业融资买入额较之上一报告期大幅增加；融券卖出量最多的三大行业分别是金融服务、房地产和机械设备，分别为9968.94万股、5447.23万股和3783.42万股，三大行业融券卖出量均较之上一报告期大幅增加。

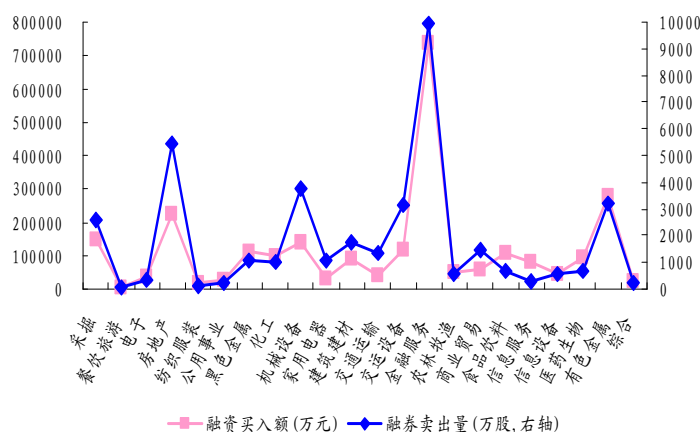
截至4月20日，沪深两市融资融券余额达483.79亿元，其中融资余额470.61亿元、融券余额13.18亿元，融资融券余额、融资余额和融券余额较之4月6日余额均有所增长，分别增加了1.77%、1.45%、14.69%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



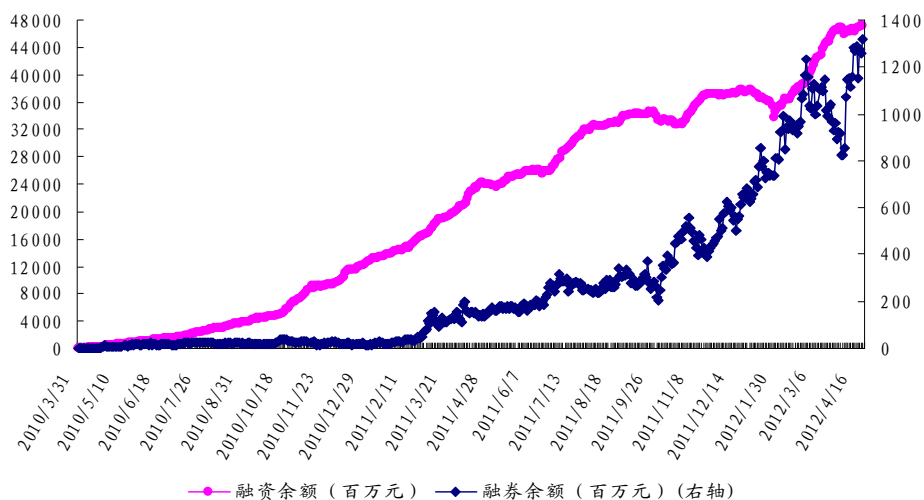
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



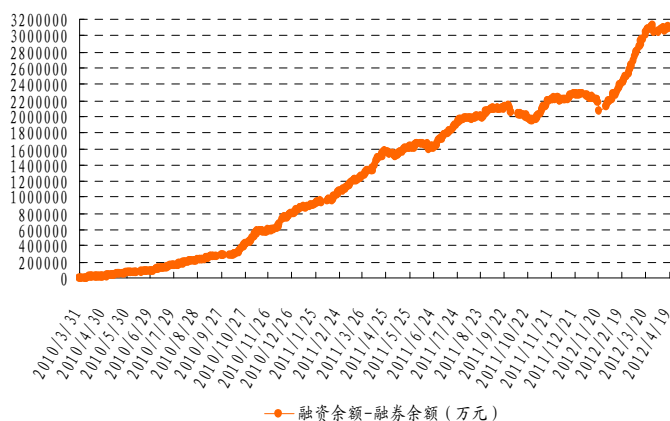
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



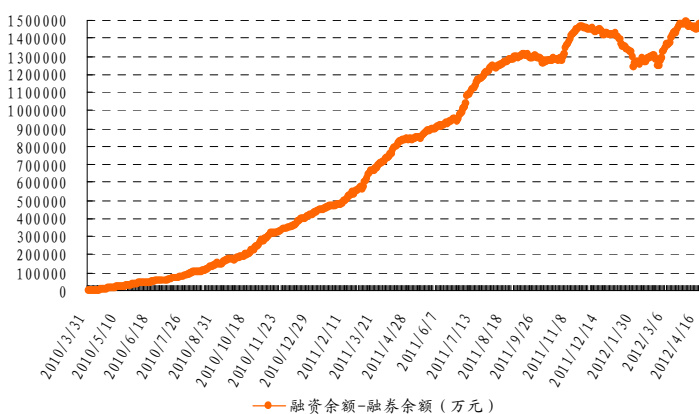
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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（4月9日--4月20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 位的分别是中信证券、包钢稀土、辽宁成大、海通证券和中国平安，平均融资买入额为 82648.51 万元、较之上一报告期大幅增加。其中，中信证券融资买入额最高、为 127518.43 万元，中国平安融资买入额最低、为 48414.45 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是攀钢钒钛、中国宝安、电广传媒、苏宁电器和吉林敖东，平均融资买入额为 34460 万元、较之上一报告期大幅提升。其中，攀钢钒钛融资买入额最高、为 57167.42 万元，吉林敖东融资买入额最低、为 21624.77 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	600030	中信证券	127518.43	000629	攀钢钒钛	57167.42
2	600111	包钢稀土	114155.52	000009	中国宝安	35303.8
3	600739	辽宁成大	68758.87	000917	电广传媒	30092.08
4	600837	海通证券	54394.29	002024	苏宁电器	28111.91
5	601318	中国平安	48415.45	000623	吉林敖东	21624.77

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 4 月 20 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是中国联通、民生银行、中国平安、兴业银行和包钢稀土, 平均融资余额为 117667.32 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增加, 从绝对值来看, 包钢稀土、中国平安融资余额变化较为明显。其中, 中国联通融资余额最高、为 151158.61 万元, 包钢稀土融资余额最低、为 87266.11 万元。

深市融资余额排名前 5 位的分别是深发展 A、五粮液、苏宁电器、吉林敖东和电广传媒, 平均融资余额为 52691.28 万元, 除吉林敖东外, 其余 4 只个股融资余额较之上一报告期均有所增加。其中, 深发展 A 融资余额最高、为 67614.25 万元, 电广传媒融资余额最低、为 44341.03 万元。

表 2: 截至 4 月 20 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	151158.61	000001	深发展 A	67614.25
2	600016	民生银行	121617.72	000858	五粮液	55153.08
3	601318	中国平安	117696.59	002024	苏宁电器	51245
4	601166	兴业银行	110597.59	000623	吉林敖东	45103.02
5	600111	包钢稀土	87266.11	000917	电广传媒	44341.03

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 4 月 20 日, 沪市融券余额排名前 5 位的分别是贵州茅台、中信证券、中国平安、保利地产和中国太保, 平均融券余额为 4947.93 万元。其中, 贵州茅台融券余额最高、为 7009.61 万元, 中国太保融券余额最低、为 2537.52 万元。

深市融券余额排名前 5 位的分别是万科 A、五粮液、洋河股份、格力电器和广发证券, 平均融券余额为 3206.98 万元。其中, 万科 A 融券余额最高、为 4160.18 万元, 广发证券融券余额最低、为 2411.28 万元。

表 3: 截至 4 月 20 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	7009.61	000002	万科 A	4160.18
2	600030	中信证券	6389.87	000858	五粮液	3275.2
3	601318	中国平安	5924.64	002304	洋河股份	3096.68
4	600048	保利地产	2878.00	000651	格力电器	3091.58
5	601601	中国太保	2537.52	000776	广发证券	2411.28

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 274 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、保利地产、三一重工、招商证券和海通证券, 平均融券卖出量为 1150.20 万股, 较之上一报告期继续有所增加。其中, 中信证券融券卖出量最高、为 2529.09 万股, 海通证券融券卖出量最低、为 781.22 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、冀中能源和 TCL 集团, 平均融券卖出量为 965.42 万股、较之上一报告期有所增加。其中, 万科 A 融券卖出量最高、为 1766.66 万股, TCL 集团融券卖出量最低、为 512.48 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	2529.09	000002	万科 A	1766.66
2	600048	保利地产	850.29	002024	苏宁电器	1094.3
3	600031	三一重工	798.68	000157	中联重科	894.3
4	600999	招商证券	791.70	000937	冀中能源	559.36
5	600837	海通证券	781.22	000100	TCL 集团	512.48

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、黑色金属等多个行业, 市场资金所追捧的行业各异, 说明目前市场虽呈现单边上行态势, 但资金所追捧的热点并不明确。

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	30092.08	98.82	3.05%	信息服务
中国宝安	35303.80	126.08	2.80%	房地产
辽宁成大	68758.87	249.20	2.76%	金融服务
攀钢钒钛	57167.42	253.93	2.25%	黑色金属
包钢稀土	114155.52	515.52	2.21%	有色金属
西藏城投	5991.88	28.75	2.08%	房地产
爱建股份	13134.03	76.55	1.72%	金融服务
南京高科	9517.72	61.69	1.54%	房地产
苏州高新	10151.74	66.12	1.54%	房地产
郑煤机	17809.39	116.53	1.53%	机械设备

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, 除华夏中小板 ETF 和华安上证 180ETF 外, 其余 5 只 ETF 均呈现融资净申购、且多数净申购额远超净赎回额, 其中: 融资净申购的 ETF 中, 华夏上证 50ETF 融资净买入额最高、为 2808.75 万元; 融资净赎回的 ETF 中, 华安上证 180ETF 融资净赎回额最高、为 170.59 万元。报告期内, A 股市场单边上行, ETF 融资净买入总额也由上一报告期净赎回 1864.96 万元转为净申购 3561.38 万元, 说明投资者对后市上涨走势有所期待。

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	3.72	737.16	4561.80	1257.74
159902	华夏中小板 ETF	3.28	-109.15	2567.95	3604.92
159903	南方深成 ETF	3.63	207.93	436.93	257.11
510010	交银 180 治理 ETF	4.69	1.04	61.57	12.05
510050	华夏上证 50ETF	4.40	2808.75	11539.62	6340.18
510180	华安上证 180ETF	4.82	-170.59	3484.41	1149.63
510880	华泰柏瑞红利 ETF	4.36	86.23	313.81	21.25

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股市场单边上行，23个申万一级行业指数全线上涨，融资融券买入组合也不例外，组合期间上涨3.76%、落后同期沪深300指数0.5个百分点。

组合动态情况：本期有2只个股退出组合，有1只个股新进入组合，组合内个股数为24只。

退出组合个股：本报告期，西山煤电（000983）、特变电工（600089）均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于4月17日退出组合。

进入组合个股：本报告期，攀钢钒钛（000629）于4月14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	2012/7/9	中国联通	2011/7/30	2012/7/30
贵州茅台	2010/7/3	2012/6/13	海通证券	2011/10/22	2012/5/28
中信证券	2010/8/7	2012/7/30	苏宁电器	2011/11/5	2012/5/4
中国神华	2010/8/21	2012/5/28	同方股份	2011/12/17	2012/6/27
兴业银行	2010/9/11	2012/7/30	中国宝安	2011/12/31	2012/6/30
中国平安	2010/9/11	2012/7/30	包钢稀土	2012/1/14	2012/7/30
铜陵有色	2010/12/18	2012/6/13	郑煤机	2012/2/18	2012/8/17
民生银行	2011/4/2	2012/7/9	青岛海尔	2012/3/17	2012/9/16
辽宁成大	2011/4/23	2012/4/30	电广传媒	2012/3/17	2012/9/16
冀中能源	2011/6/25	2012/5/28	包钢股份	2012/3/24	2012/9/23
中集集团	2011/7/23	2012/6/13	五矿发展	2012/3/24	2012/9/23
五粮液	2011/7/30	2012/7/9	攀钢钒钛	2012/4/14	2012/10/13

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。