

融资融券双周刊

(2012年4月23日—5月4日)

证券研究报告—金融衍生品

发布日期：2012年5月8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5月4日，上证综指报收于2452.02点，期间上涨1.88%；23个申万一级行业指数涨跌互现，信息设备、化工等8个行业指数期间出现下跌，其中电子元器件行业指数表现最差、期间下跌2.03%，其余15个行业指数期间实现上涨，但仅有采掘、黑色金属等8个行业指数期间涨幅跑赢同期上证综指，其中食品饮料行业指数期间表现最好、大幅上涨6.52%。
- **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，包钢稀土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，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5月4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）指标排名前十个股以金融服务、房地产行业居多，市场热点逐步转向蓝筹股。
- **融资融券ETF交易情况：**报告期内，除华夏中小板ETF、南方深成ETF和华夏上证50ETF外，其余4只EIF均呈现融资净申购，其中：华安上证180ETF融资净买入额最高、为1760.36万元，华夏上证50ETF融资净赎回额最高、为799.02万元。报告期内，A股市场震荡上行，ETF融资净申购降至1817.25万元，说明投资者对后市上涨走势仍有所期待，但预期较之上一报告期趋于弱化。
- **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4.81%、跑赢同期沪深300指数1.6个百分点。其中：华泰证券新进入组合。
- **风险提示：**融资融券标的证券的投资存在系统性、行业面及个股基本面等多方面的风险。

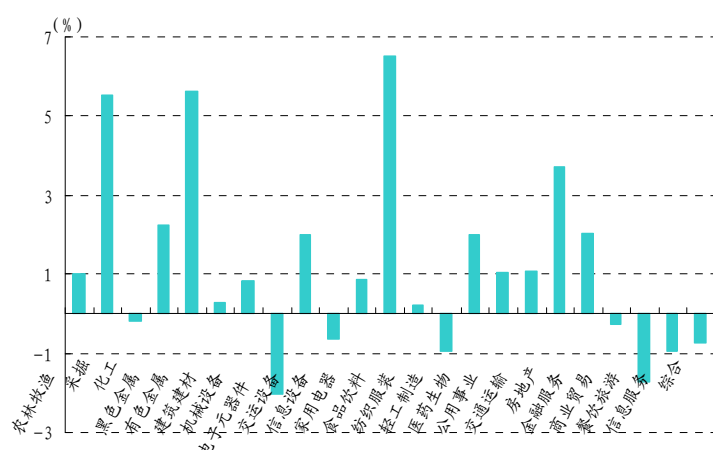
1、融资融券交易整体概况（4月23日——5月4日）

本报告期（2012年4月23日—5月4日，下同），上证综指报收于2452.02点、期间上涨1.88%；23个申万一级行业指数涨跌互现，信息设备、化工等8个行业指数期间出现下跌，其中电子元器件行业指数表现最差、期间下跌2.03%，其余15个行业指数期间实现上涨，但仅有采掘、黑色金属等8个行业指数期间涨幅跑赢同期上证综指，其中食品饮料行业指数期间表现最好、大幅上涨6.52%。

本报告期，在存准下调预期提升、经济复苏预期落空及沪深交易所降低交易经手费等多项政策联合推出的影响下，上证综指呈现震荡上行走势，成交总量环比有所减少、但日均成交环比继续提升，投资者对融资融券交易的热情也进一步提升，融资融券做多继续增加，沪深两市融资买入总额、日均买入额环比均继续增长，而融券卖出总量环比有所减少，其中：融资买入额为293.40亿元、较之上一报告期继续增加12.13%，剔除交易日的影响后，日均融资买入额环比增加40.16%；融券卖出量合计72578.89万股、未能延续此前增长态势、较之上一报告期减少14.53%，日均融券卖出量则环比继续增加6.84%。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84.85亿元、35.68亿元和23.97亿元，三大行业融资买入额较之上一报告期继续增加；融券卖出量最多的三大行业分别是金融服务、房地产和有色金属，分别为9158.11万股、4305.50万股和3481.97万股，除有色金属，其余两大行业融券卖出量较之上一报告期均有所减少。

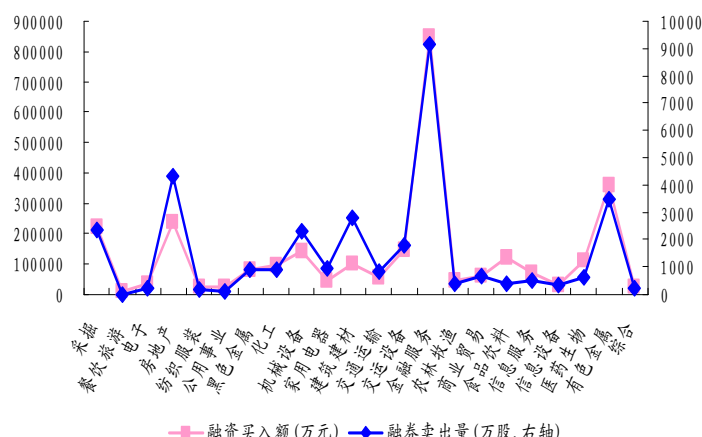
截至5月4日，沪深两市融资融券余额达496.39亿元，其中融资余额483.02亿元、融券余额13.37亿元，融资融券余额、融资余额和融券余额环比均继续呈现增长态势，三者较之4月20日余额分别增加了2.60%、2.64%、1.44%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



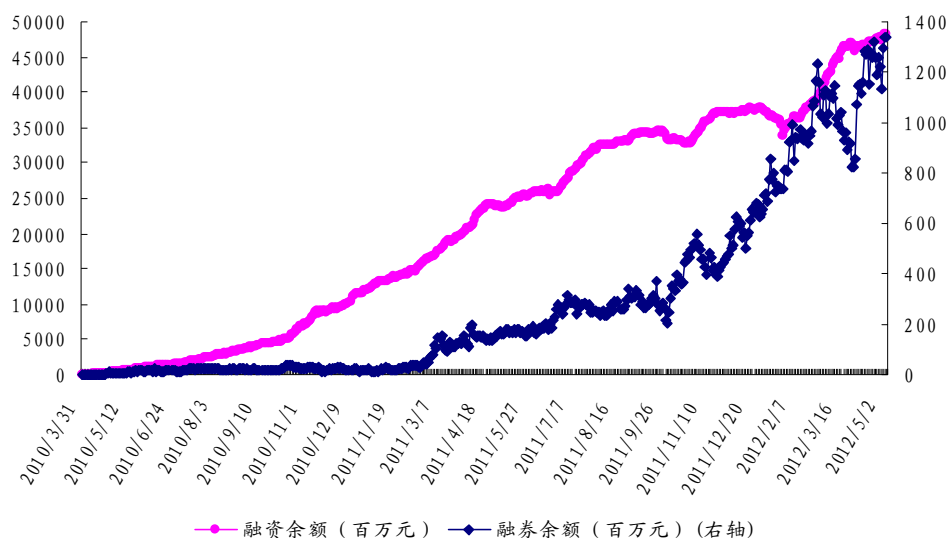
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



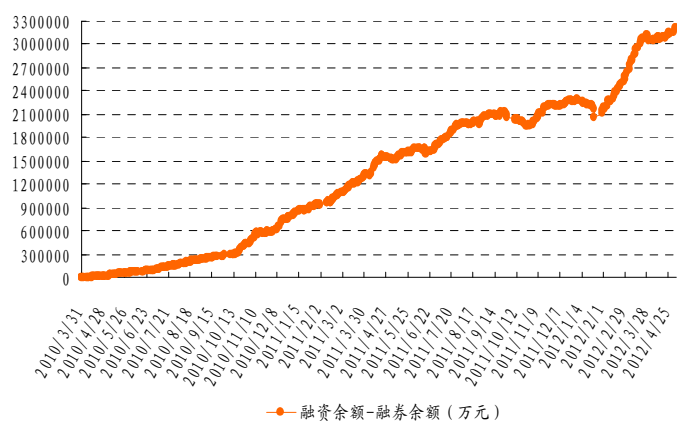
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



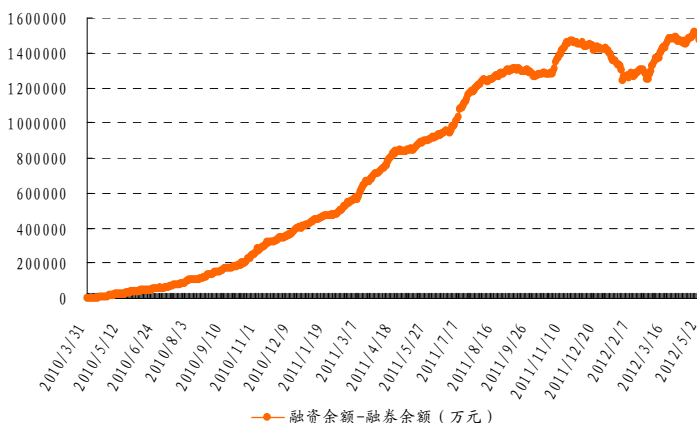
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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23日—5月4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 位的分别是包钢稀土、中信证券、辽宁成大、浦发银行和兴业银行，平均融资买入额为 71562.39 万元、较之上一报告期有所减少。其中，包钢稀土融资买入额最高、为 109901.80 万元，兴业银行融资买入额最低、为 42544.85 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是五粮液、攀钢钒钛、苏宁电器、西山煤电和深发展 A，平均融资买入额为 28178.33 万元、较之上一报告期有所减少。其中，五粮液融资买入额最高、为 32869.01 万元，深发展 A 融资买入额最低、为 24946.58 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	600111	包钢稀土	109901.80	000858	五 粮 液	32869.01
2	600030	中信证券	98234.20	000629	攀钢钒钛	29024.86
3	600739	辽宁成大	61570.99	002024	苏宁电器	28105.59
4	600000	浦发银行	45560.13	000983	西山煤电	25945.59
5	601166	兴业银行	42544.85	000001	深发展 A	24946.58

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 5 月 4 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是中国联通、民生银行、兴业银行、中信证券和包钢稀土, 平均融资余额为 116165.70 万元, 除中国联通和民生银行外, 其余 3 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, 中信证券和包钢稀土融资余额变化较为明显。其中, 中国联通融资余额最高、为 145535.62 万元, 包钢稀土融资余额最低、为 99878.42 万元。

深市融资余额排名前 5 位的分别是深发展 A、苏宁电器、五粮液、吉林敖东和盐湖股份, 平均融资余额为 53272.39 万元, 除五粮液和吉林敖东外, 其余 3 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, 苏宁电器融资余额变化较为明显。其中, 深发展 A 融资余额最高、为 70562.20 万元, 盐湖股份融资余额最低、为 41687.32 万元。

表 2: 截至 5 月 4 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	145535.62	000001	深发展 A	70562.20
2	600016	民生银行	119249.95	002024	苏宁电器	59750.64
3	601166	兴业银行	114055.62	000858	五 粮 液	51027.60
4	600030	中信证券	102108.89	000623	吉林敖东	43334.18
5	600111	包钢稀土	99878.42	000792	盐湖股份	41687.32

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 5 月 4 日, 沪市融券余额排名前 5 位的分别是贵州茅台、中国平安、中信证券、保利地产和包钢稀土, 平均融券余额为 5612.79 万元。其中, 贵州茅台融券余额最高、为 7869.91 万元, 包钢稀土融券余额最低、为 3036.80 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、广发证券和格力电器, 平均融券余额为 3545.18 万元。其中, 万科 A 融券余额最高、为 5620.06

万元，格力电器融券余额最低、为 2243.58 万元。

表 3: 截至 5 月 4 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	7869.91	000002	万 科 A	5620.06
2	601318	中国平安	7595.62	000858	五 粮 液	3863.81
3	600030	中信证券	5318.26	002304	洋河股份	3335.35
4	600048	保利地产	4243.37	000776	广发证券	2663.09
5	600111	包钢稀土	3036.80	000651	格力电器	2243.58

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、中国中铁、华泰证券、保利地产和招商证券, 平均融券卖出量为 753.37 万股, 较之上一报告期大幅减少。其中, 中信证券融券卖出量最高、为 1352.57 万股, 招商证券融券卖出量最低、为 529.59 万股。

深市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是万科 A、西山煤电、苏宁电器、长江证券和中联重科, 平均融券卖出量为 615.56 万股, 较之上一报告期有所减少。其中, 万科 A 融券卖出量最高、为 1375.12 万股, 中联重科融券卖出量最低、为 395.45 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	1352.57	000002	万 科 A	1375.12
2	601390	中国中铁	755.77	000983	西山煤电	467.25
3	601688	华泰证券	590.14	002024	苏宁电器	429.91
4	600048	保利地产	538.76	000783	长江证券	410.08
5	600999	招商证券	529.59	000157	中联重科	395.45

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以金融服务、房地产行业个股居多, 说明目前市场热点逐步转向蓝筹股, 而金融服务行业中以券商及相关个股为主, 我们认为这主要是市场对行业创新大会或将推出多项利于券商发展的政策有所预期。

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
辽宁成大	65967.63	260.25	2.53%	金融服务
苏州高新	14666.77	64.95	2.26%	房地产
华泰证券	40106.11	187.96	2.13%	金融服务
中体产业	9223.71	45.37	2.03%	房地产
太平洋	23468.20	117.11	2.00%	金融服务
包钢稀土	121921.26	621.08	1.96%	有色金属
南京高科	11271.57	61.69	1.83%	房地产
爱建股份	13412.40	73.69	1.82%	金融服务
云南城投	9079.14	50.95	1.78%	房地产
嘉宝集团	6017.17	35.49	1.70%	综合

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、南方深成 ETF 和华夏上证 50ETF 外, 其余 4 只 ETF 均呈现融资净申购, 其中: 融资净申购的 ETF 中, 华安上证 180ETF 融资净买入额最高、为 1760.36 万元; 融资净赎回的 ETF 中, 华夏上证 50ETF 融资净赎回额最高、为 799.02 万元。报告期内, A 股市场震荡上行, ETF 融资净买入总额也由上一报告期净申购 3561.38 万元降至 1817.25 万元, 说明投资者对后市上涨走势仍有所期待、但预期较之上一报告期趋于弱化。

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	3.43	857.17	5418.97	2390.60
159902	华夏中小板 ETF	0.63	-9.12	2558.84	3402.18
159903	南方深成 ETF	4.28	-62.74	374.19	249.89
510010	交银 180 治理 ETF	2.39	9.42	70.99	33.60
510050	华夏上证 50ETF	3.29	-799.02	10740.60	4877.57
510180	华安上证 180ETF	3.19	1760.36	5244.77	1061.99
510880	华泰柏瑞红利 ETF	1.78	61.18	375.00	36.57

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股市场震荡上行，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4.81%、跑赢同期沪深300指数1.6个百分点。

组合动态情况：本期有1只个股新进入组合，组合内个股数为25只。

退出组合个股：无。

进入组合个股：本报告期，华泰证券（601688）于4月28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	海通证券	2011/10/22	2012/5/28
贵州茅台	2010/7/3	2012/6/13	苏宁电器	2011/11/5	2012/5/4
中信证券	2010/8/7	2012/7/30	同方股份	2011/12/17	2012/6/27
中国神华	2010/8/21	2012/5/28	中国宝安	2011/12/31	2012/6/30
兴业银行	2010/9/11	2012/7/30	包钢稀土	2012/1/14	2012/7/30
中国平安	2010/9/11	2012/7/30	郑煤机	2012/2/18	2012/8/17
铜陵有色	2010/12/18	2012/6/13	青岛海尔	2012/3/17	2012/9/16
民生银行	2011/4/2	2012/7/9	电广传媒	2012/3/17	2012/9/16
辽宁成大	2011/4/23	2012/4/30	包钢股份	2012/3/24	2012/9/23
冀中能源	2011/6/25	2012/5/28	五矿发展	2012/3/24	2012/9/23
中集集团	2011/7/23	2012/6/13	攀钢钒钛	2012/4/14	2012/10/13
五粮液	2011/7/30	2012/7/9	华泰证券	2012/4/28	2012/10/27
中国联通	2011/7/30	2012/7/30			

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。