

融资融券双周刊

(2012年5月7日—5月18日)

证券研究报告—金融衍生品

发布日期：2012年5月22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18日，上证综指报收于2344.52点、期间下跌4.38%；23个申万一级行业指数中，仅公用事业和餐饮旅游2个行业指数期间实现上涨，分别上涨了0.32%、1.35%，而其余21个行业指数全线下跌，食品饮料、房地产和金融服务等8个行业指数期间跌幅远超同期上证综指，其中采掘行业表现最差、期间大幅下跌7.2%，农林牧渔、医药生物等13个行业指数期间虽出现下跌、但仍跑赢同期上证综指，其中家用电器行业指数相对较好。

● **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；275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18日，包钢稀土和深发展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医药生物、房地产等多个行业，说明目前市场未来走势不明朗的情况下，市场资金对板块的追捧不具有持续性。

● **融资融券ETF交易情况：**报告期内，除华安上证180ETF、华泰柏瑞红利ETF和交银180治理ETF外，其余4只EIF均呈现融资净申购、且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18581.88万元，华安上证180ETF融资净赎回额相对较高、为97.25万元。报告期内，ETF融资净买入总额也由上一报告期净申购1817.25万元大幅提升至20304.50万元，说明在目前市场环境下，投资者仍期待市场未来能呈现企稳回升走势。

● **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5.12%、跑赢同期沪深300指数0.1个百分点。

● **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。

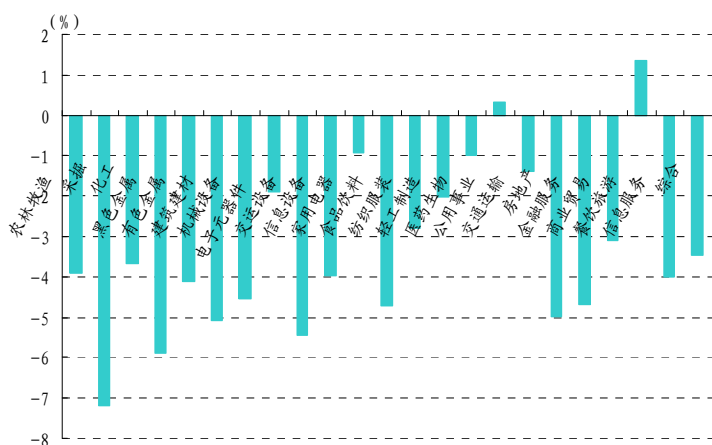
1、融资融券交易整体概况（5月7日——5月18日）

本报告期（2012年5月7日—5月18日，下同），上证综指报收于2344.52点、期间下跌4.38%；23个申万一级行业指数中，仅公用事业和餐饮旅游2个行业指数期间实现上涨，分别上涨了0.32%、1.35%，而其余21个行业指数全线下跌，食品饮料、房地产和金融服务等8个行业指数期间跌幅远超同期上证综指，其中采掘行业表现最差、期间大幅下跌7.2%，农林牧渔、医药生物等13个行业指数期间虽出现下跌、但仍跑赢同期上证综指，其中家用电器行业指数相对较好、期间下跌0.93%。

本报告期，虽国内央行下调存款准备金率，但投资者对国内经济持续下滑担忧未减，再加上希腊债务危机深化、美国各项数据落后预期等因素导致欧美股市大幅下挫，上证综指整体呈现震荡下行走势，成交总量和日均成交环比均有所减少，投资者对融资融券交易的热情也有所减弱，融资融券做多、做空均有所减少，受交易日的影响，沪深两市融资买入总额和融券卖出总量环比仍有所增加、但日均买入额、日均卖出量环比均出现下滑，其中：融资买入额为313.54亿元、较之上一报告期继续增加6.86%，剔除交易日的影响后，日均融资买入额环比减少14.51%；融券卖出量合计80855.64万股、较之上一报告期增加10.22%，日均融券卖出量则环比减少10.88%。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79.40亿元、50.42亿元和25.09亿元，除金融服务外，其余2大行业融资买入额较之上一报告期均有所增加；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7294.37万股、4201.71万股和3937.64万股，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。

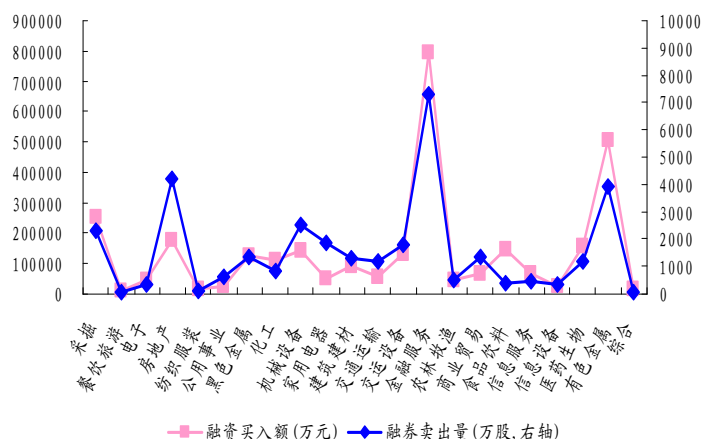
截至5月18日，沪深两市融资融券余额达543.60亿元，其中融资余额532.37亿元、融券余额11.23亿元，融资融券余额和融资余额均延续此前增长态势、较之5月4日余额分别增加了9.51%和10.22%，而融券余额环比则有所减少、较之5月4日余额减少16.01%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



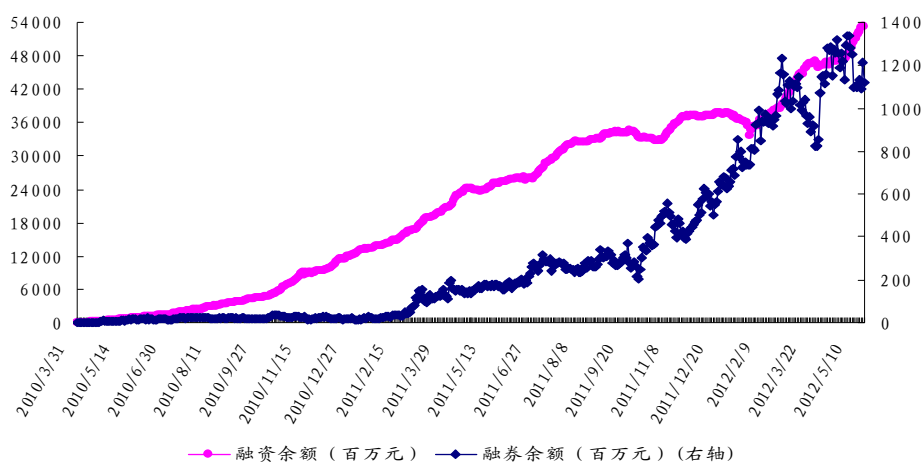
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



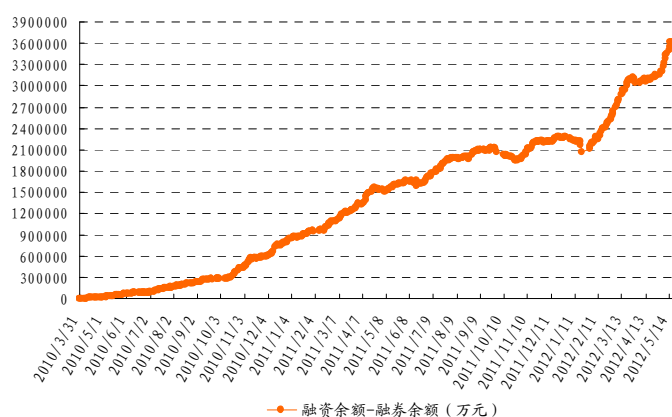
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



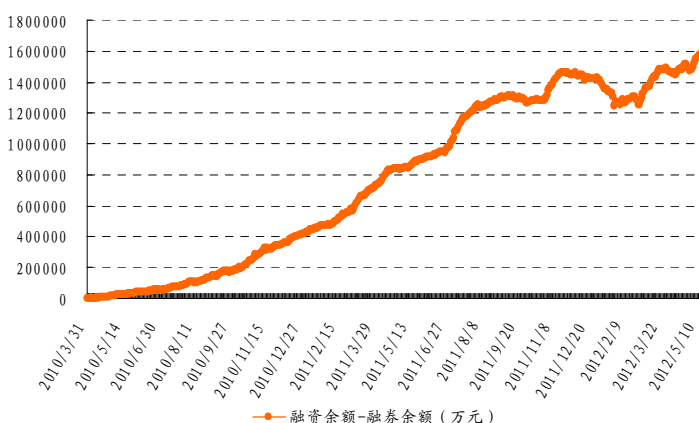
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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（5月7日—5月18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、民生银行、中国平安和浦发银行，平均融资买入额为 106268.71 万元、较之上一报告期大幅增加。其中，包钢稀土融资买入额最高、为 246997.03 万元，浦发银行融资买入额最低、为 61942.55 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、白云山 A、广发证券和西山煤电，平均融资买入额为 34749.31 万元、较之上一报告期有所增加。其中，五粮液融资买入额最高、为 49528.67 万元，西山煤电融资买入额最低、为 24456.76 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	246997.03	000858	五粮液	49528.67
2	600030	中信证券	84088.74	000629	攀钢钒钛	41545.70
3	600016	民生银行	71130.66	000522	白云山 A	31405.73
4	601318	中国平安	67184.57	000776	广发证券	26809.67
5	600000	浦发银行	61942.55	000983	西山煤电	24456.76

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 18 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是包钢稀土、民生银行、中国联通、兴业银行和浦发银行, 平均融资余额为 143514.88 万元, 除中国联通外, 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, 包钢稀土融资余额变化最为明显。其中, 包钢稀土融资余额最高、为 154704.43 万元, 浦发银行融资余额最低、为 132372.36 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、电广传媒和中国宝安, 平均融资余额为 56097.25 万元, 除苏宁电器外, 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, 五粮液融资余额变化较为明显。其中, 深发展 A 融资余额最高、为 71434.21 万元, 中国宝安融资余额最低、为 42686.42 万元。

表 2: 截至 5 月 18 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	600111	包钢稀土	154704.43	000001	深发展 A	71434.21
2	600016	民生银行	153476.90	000858	五粮液	68104.14
3	600050	中国联通	143226.04	002024	苏宁电器	54556.10
4	601166	兴业银行	133794.68	000917	电广传媒	43705.38
5	600000	浦发银行	132372.36	000009	中国宝安	42686.42

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 18 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、保利地产和包钢稀土, 平均融券余额为 4303.57 万元。其中, 贵州茅台融券余额最高、为 5484.02 万元, 包钢稀土融券余额最低、为 2771.75 万元。

深市融券余额排名前 5 位的分别是万科 A、洋河股份、广发证券、格力电器和五粮液, 平均融券余额为 2715.59 万元。其中, 万科 A 融券余额最高、为 4056.03 万元, 五粮液融券余额最低、为 1944.89 万元。

表 3: 截至 5 月 18 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	5484.02	000002	万科 A	4056.03
2	600030	中信证券	5440.93	002304	洋河股份	2870.56
3	601318	中国平安	4299.87	000776	广发证券	2377.24
4	600048	保利地产	3521.28	000651	格力电器	2329.22
5	600111	包钢稀土	2771.75	000858	五粮液	1944.89

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 275 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、海通证券、招商证券、保利地产和华泰证券, 平均融券卖出量为 754.18 万股, 较之上一报告期略有增加。其中, 中信证券融券卖出量最高、为 1362.12 万股, 华泰证券融券卖出量最低、为 537.62 万股。

深市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是万科 A、TCL 集团、苏宁电器、中联重科和长江证券, 平均融券卖出量为 879.00 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 1490.99 万股, 长江证券融券卖出量最低、为 462.01 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	1362.12	000002	万科 A	1490.99
2	600837	海通证券	664.95	000100	TCL 集团	1053.53
3	600999	招商证券	617.81	002024	苏宁电器	911.48
4	600048	保利地产	588.40	000157	中联重科	476.98
5	601688	华泰证券	537.62	000783	长江证券	462.01

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医药生物、房地产、信息服务、金融服务等多个行业, 说明目前市场未来走势不明朗的情况下, 市场资金对板块的追捧不具有持续性。

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
白云山 A	31405.73	79.92	3.93%	医药生物
包钢稀土	246997.03	644.90	3.83%	有色金属
中恒集团	35711.11	116.27	3.07%	医药生物
中体产业	13224.51	46.35	2.85%	房地产
重庆水务	7483.79	31.05	2.41%	公用事业
辽宁成大	54521.92	239.10	2.28%	金融服务
苏州高新	12696.00	61.78	2.06%	房地产
电广传媒	18059.33	88.93	2.03%	信息服务
福田汽车	21639.04	110.01	1.97%	交运设备
西藏城投	4539.77	25.41	1.79%	房地产

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, 除华安上证 180ETF、华泰柏瑞红利 ETF 和交银 180 治理 ETF 外, 其余 4 只 ETF 均呈现融资净申购、且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 18581.88 万元; 融资净赎回的 ETF 中, 华安上证 180ETF 融资净赎回额相对较高、为 97.25 万元。报告期内, A 股市场震荡下行, ETF 融资净买入总额也由上一报告期净申购 1817.25 万元大幅提升至 20304.50 万元, 说明在目前市场环境下, 投资者仍期待市场未来能呈现企稳回升走势。

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	-5.12	1539.14	6958.11	2099.73
159902	华夏中小板 ETF	-3.74	143.58	2702.42	3267.45
159903	南方深成 ETF	-6.16	218.18	592.37	580.10
510010	交银 180 治理 ETF	-5.69	-3.24	67.75	3.00
510050	华夏上证 50ETF	-5.15	18581.88	29322.48	1887.95
510180	华安上证 180ETF	-4.80	-97.25	5147.52	1215.13
510880	华泰柏瑞红利 ETF	-4.41	-77.79	297.20	32.91

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。

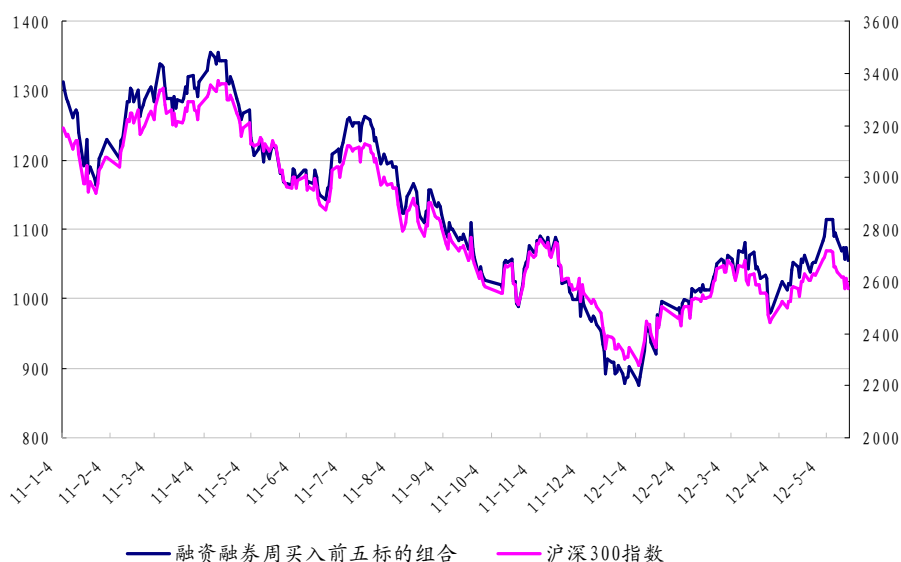
收益跟踪情况：我们以融资标的证券组合与沪深300指数的走势对比来跟踪组合的收益情况。从与沪深300指数对比图看，组合走势与沪深300基本同步，但是，组合相对沪深300波动更大。本报告期，A股市场震荡下行，23个申万一级行业指数中仅公用事业和餐饮旅游行业指数实现上涨，其余21个行业指数全线下跌，融资融券买入组合也不例外，组合期间下跌5.12%、跑赢同期沪深300指数0.1个百分点。

组合动态情况：本期无新个股进入组合，也无个股退出组合，组合内个股数为25只。

退出组合个股：无。

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	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。