

融资融券双周刊

(2012年5月21日—6月1日)

证券研究报告—金融衍生品

发布日期：2012年6月5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6月1日，上证综指报收于2373.44点，期间上涨1.23%；23个申万一级行业指数中，仅交通运输和商业贸易2个行业指数期间出现下跌，分别下跌了0.73%、1.57%，而其余21个行业指数均实现上涨，有色金属、食品饮料和房地产等11个行业指数期间涨幅远超同期上证综指，其中建筑建材行业表现最好，期间大幅上涨7.5%，农林牧渔、餐饮旅游等10个行业指数期间虽实现上涨，但仍未能跑赢同期上证综指。

● **融资融券标的个股交易情况：**报告期内，沪深两市有277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；277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6月1日，民生银行和五粮液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，说明在目前震荡盘整的市场环境下，资金对板块的追捧不具有持续性，其中：医药生物个股占据较多数量，可能主要与近期国家中医药局发布《中医药事业发展“十二五”规划》有关。

● **融资融券ETF交易情况：**报告期内，除易方达深证100ETF、南方深成ETF和华夏上证50ETF外，其余4只EIF虽呈现融资净申购、但净申购额远远小于净赎回额，其中：华夏上证50ETF融资净赎回额最高，为4640.61万元，华安上证180ETF融资净买入额相对较高，为123.65万元。报告期内，ETF融资净买入总额由上一报告期大幅净申购20304.50万元转为净赎回4485.90万元，说明在目前市场环境下，投资者对市场未来走势较为担忧。

● **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2.45%、跑赢同期沪深300指数0.2个百分点，其中：白云山A、海螺水泥新进入组合，中国神华和冀中能源退出组合。

● **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。

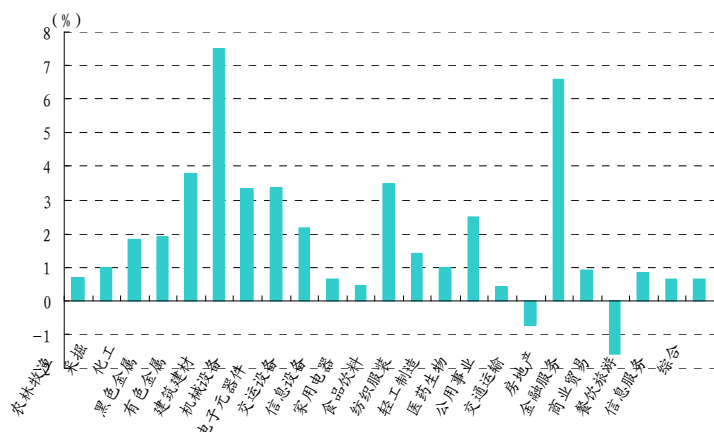
1、融资融券交易整体概况（5月21日——6月1日）

本报告期（2012年5月21日—6月1日，下同），上证综指报收于2373.44点、期间上涨1.23%；23个申万一级行业指数中，仅交通运输和商业贸易2个行业指数期间出现下跌，分别下跌了0.73%、1.57%，而其余21个行业指数均实现上涨，有色金属、食品饮料和房地产等11个行业指数期间涨幅远超同期上证综指，其中建筑建材行业表现最好、期间大幅上涨7.5%，农林牧渔、餐饮旅游等10个行业指数期间虽实现上涨、但仍未能跑赢同期上证综指。

本报告期，受国内经济下滑担忧等因素影响，上证综指整体呈现震荡整理走势，成交量也未能有效放大、环比仍有所减少，但却丝毫不减投资者对融资融券交易的热情，融资融券做多有所减少、做空继续增多，沪深两市融资买入额未能延续此前增长态势、环比有所减少，而融券卖出量环比则继续趋于增加，其中：融资买入额为299.04亿元、较之上一报告期减少4.62%；融券卖出量合计98437.09万股、较之上一报告期继续增加21.74%。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70.23亿元、42.50亿元和20.85亿元，三大行业融资买入额较之上一报告期均有所减少；融券卖出量最多的三大行业分别是金融服务、房地产和建筑建材，分别为7943.54万股、4769.62万股和4686.00万股，三大行业融券卖出量较之上一报告期均有所增加。

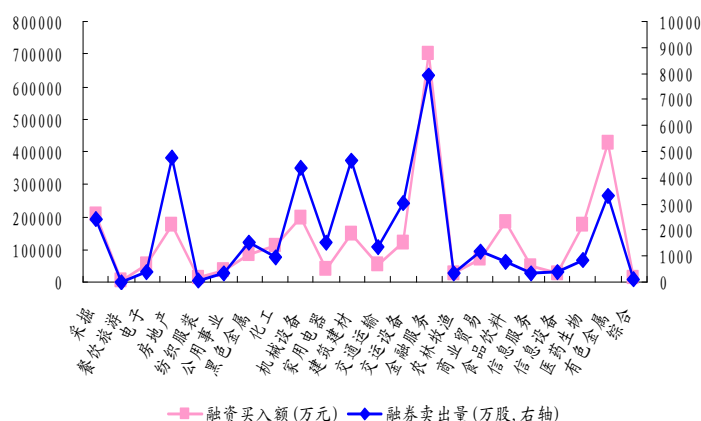
截至6月1日，沪深两市融资融券余额达570.21亿元，其中融资余额557.89亿元、融券余额12.32亿元，融资融券余额、融资余额和融券余额均较之5月18日余额继续有所增加、分别增加了4.89%、4.79%和9.72%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



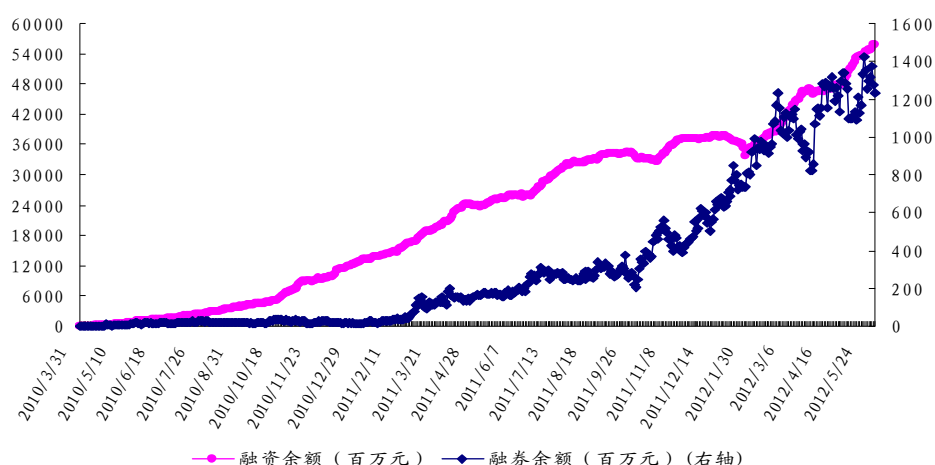
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



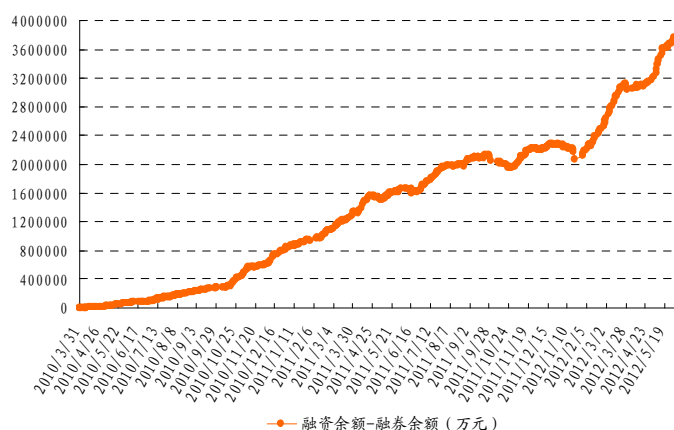
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



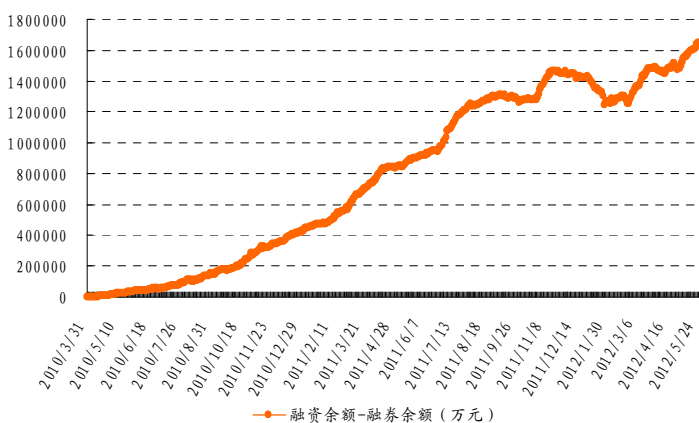
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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21日—6月1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 277 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、兴业银行、民生银行和浦发银行，平均融资买入额为 81887.02 万元、较之上一报告期大幅减少。其中，包钢稀土融资买入额最高、为 193058.60 万元，浦发银行融资买入额最低、为 41173.12 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是五粮液、白云山 A、宏源证券、攀钢钒钛和苏宁电器，平均融资买入额为 42272.65 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 58200.60 万元，苏宁电器融资买入额最低、为 29690.55 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	193058.60	000858	五 粮 液	58200.60
2	600030	中信证券	78966.39	000522	白云山 A	55948.59
3	601166	兴业银行	50285.60	000562	宏源证券	34458.44
4	600016	民生银行	45951.40	000629	攀钢钒钛	33065.08
5	600000	浦发银行	41173.12	002024	苏宁电器	29690.55

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 6 月 1 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是民生银行、包钢稀土、浦发银行、兴业银行和中国联通, 平均融资余额为 156603.89 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大幅增加, 且融资余额变化的绝对值远超中国联通。其中, 民生银行融资余额最高, 为 171253.13 万元, 中国联通融资余额最低, 为 140859.76 万元。

深市融资余额排名前 5 位的分别是五粮液、深发展 A、苏宁电器、电广传媒和吉林敖东, 平均融资余额为 62265.13 万元, 5 只个股融资余额较之上一报告期均有所增加, 五粮液融资余额的增加最为明显。其中, 五粮液融资余额最高, 为 84422.88 万元, 吉林敖东融资余额最低, 为 43937.13 万元。

表 2: 截至 6 月 1 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	600016	民生银行	171253.13	000858	五 粮 液	84422.88
2	600111	包钢稀土	170924.69	000001	深发展 A	79497.86
3	600000	浦发银行	150164.30	002024	苏宁电器	57844.77
4	601166	兴业银行	149817.57	000917	电广传媒	45623.00
5	600050	中国联通	140859.76	000623	吉林敖东	43937.13

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 6 月 1 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 5470.84 万元。其中, 贵州茅台融券余额最高, 为 8129.94 万元, 包钢稀土融券余额最低, 为 2801.68 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、中联重科和格力电器, 平均融券余额为 3186.49 万元。其中, 万科 A 融券余额最高, 为 4677.83 万元, 格力电器融券余额最低, 为 2359.17 万元。

表 3: 截至 6 月 1 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	8129.94	000002	万科 A	4677.83
2	600030	中信证券	6763.95	002304	洋河股份	3476.74
3	601318	中国平安	5178.74	000776	广发证券	2916.60
4	600048	保利地产	4479.91	000157	中联重科	2502.13
5	600111	包钢稀土	2801.68	000651	格力电器	2359.17

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 277 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、海通证券和三一重工, 平均融券卖出量为 1167.40 万股, 较之上一报告期大幅增加。其中, 中信证券融券卖出量最高、为 1773.21 万股, 三一重工融券卖出量最低、为 740.22 万股。

深市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是万科 A、中联重科、TCL 集团、苏宁电器和西山煤电, 平均融券卖出量为 960.20 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 1553.39 万股, 西山煤电融券卖出量最低、为 531.48 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	1773.21	000002	万科 A	1553.39
2	601390	中国中铁	1728.77	000157	中联重科	995.56
3	601688	华泰证券	835.23	000100	TCL 集团	983.30
4	600837	海通证券	759.56	002024	苏宁电器	737.29
5	600031	三一重工	740.22	000983	西山煤电	531.48

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医药生物、房地产等多个行业, 说明在目前震荡盘整的市场环境下, 资金对板块的追捧不具有持续性, 其中: 医药生物个股占据较多数量, 我们认为可能主要与近期国家中医药局发布《中医药事业发展“十二五”规划》有关。

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	55948.59	86.21	6.49%	医药生物
包钢稀土	193058.60	675.67	2.86%	有色金属
山推股份	17427.12	68.01	2.56%	机械设备
中体产业	12044.33	50.04	2.41%	房地产
中恒集团	25575.19	120.75	2.12%	医药生物
中铁二局	22927.06	115.42	1.99%	建筑建材
郑煤机	21889.94	112.63	1.94%	机械设备
上海医药	20212.24	113.15	1.79%	医药生物
太平洋	21010.42	118.60	1.77%	金融服务
小商品城	19021.30	110.03	1.73%	商业贸易

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, 除易方达深证 100ETF、南方深成 ETF 和华夏上证 50ETF 外, 其余 4 只 ETF 虽呈现融资净申购、但净申购额远远小于净赎回额, 其中: 融资净赎回的 ETF 中, 华夏上证 50ETF 融资净赎回额最高、为 4640.61 万元; 融资净申购的 ETF 中, 华安上证 180ETF 融资净买入额相对较高、为 123.65 万元。报告期内, A 股市场震荡盘整, ETF 融资净买入总额也由上一报告期大幅净申购 20304.50 万元转为净赎回 4485.90 万元, 说明在目前市场环境下, 投资者对市场未来走势较为担忧。

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	3.17	-23.14	6934.97	1669.55
159902	华夏中小板 ETF	3.14	68.21	2770.63	3007.50
159903	南方深成 ETF	2.39	-46.49	545.88	290.28
510010	交银 180 治理 ETF	3.09	2.67	70.43	11.18
510050	华夏上证 50ETF	1.91	-4640.61	24681.87	2498.60
510180	华安上证 180ETF	2.34	123.65	5271.17	1039.95
510880	华泰柏瑞红利 ETF	1.10	29.80	327.00	33.78

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股市场震荡盘整，23个申万一级行业指数中仅交通运输和商业贸易行业指数出现下跌，其余21个行业指数均实现上涨，融资融券买入组合期间上涨2.45%、跑赢同期沪深300指数0.2个百分点。

组合动态情况：本期有2只新个股进入组合，有2只个股退出组合，组合内个股数为25只。

退出组合个股：本报告期，中国神华（601088）、冀中能源（000937）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5月28日退出组合。

进入组合个股：本报告期，白云山（000522）、海螺水泥（600585）因报告期内新增周买入额首次进入前五，分别于5月26日、6月2日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	同方股份	2011/12/17	2012/6/27
贵州茅台	2010/7/3	2012/6/13	中国宝安	2011/12/31	2012/6/30
中信证券	2010/8/7	2012/7/30	包钢稀土	2012/1/14	2012/7/30
兴业银行	2010/9/11	2012/7/30	郑煤机	2012/2/18	2012/8/17
中国平安	2010/9/11	2012/7/30	青岛海尔	2012/3/17	2012/9/16
铜陵有色	2010/12/18	2012/6/13	电广传媒	2012/3/17	2012/9/16
民生银行	2011/4/2	2012/7/9	包钢股份	2012/3/24	2012/9/23
辽宁成大	2011/4/23	2012/4/30	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	白云山A	2012/5/26	2012/11/25
海通证券	2011/10/22	2012/5/28	海螺水泥	2012/6/2	2012/12/1
苏宁电器	2011/11/5	2012/5/4			

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。