

融资融券双周刊

(2012年6月4日—6月15日)

证券研究报告—金融衍生品

发布日期：2012年6月19日

金融创新部

谢佩洁

执业证书编号：S0730511010014

021-50588666-8025

xiejp@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

- **融资融券最新动态：**沪深证券交易所融资融券标的证券范围于6月4日起新增华泰柏瑞沪深300ETF和嘉实沪深300ETF等2只ETF品种。
- **融资融券交易整体概况：**截至6月15日，上证综指报收于2306.85点、期间下跌2.81%；23个申万一级行业指数中，仅医药生物和公用事业2个行业指数期间实现上涨，分别上涨了3.97%、4.12%，而其余21个行业指数全线下跌，农林牧渔、食品饮料和房地产等11个行业指数期间虽也下跌但跌幅小于同期上证综指，其中餐饮旅游行业表现相对较好、期间小幅下跌0.09%，化工、建筑建材和机械设备等10个行业指数期间跌幅超过同期上证综指。
- **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，包钢稀土和深发展A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，国电电力和万科A分别位居沪深两市融券卖出量第一。截至6月15日，民生银行和深发展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医药生物行业个股居多，我们认为主要原因可能是，较为弱势的市场环境，投资者偏向于选择防御类品种，而广东省新基药招标政策，一定程度提升资金对医药行业的追捧。
- **融资融券ETF交易情况：**报告期内，虽上证综指震荡下行，但9只ETF全部呈现融资净申购的态势，其中：华夏上证50ETF融资净买入额最高、为5275.84万元，交银180治理ETF融资净买入额最低、仅2.17万元。报告期内，ETF融资净买入总额由上一报告期净赎回4485.90万元转为净申购9346.85万元，说明在目前市场环境下，投资者对市场未来反弹走势有所期待。
- **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，融资标的证券组合下跌3.83%、跑输同期沪深300指数1个百分点，其中：中集集团和铜陵有色退出组合。
- **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、融资融券最新动态

沪深证券交易所融资融券标的证券范围的调整于6月4日实施，新增了华泰柏瑞沪深300ETF和嘉实沪深300ETF等2只ETF品种，调整后的标的证券范围包括278股票、9只ETF。

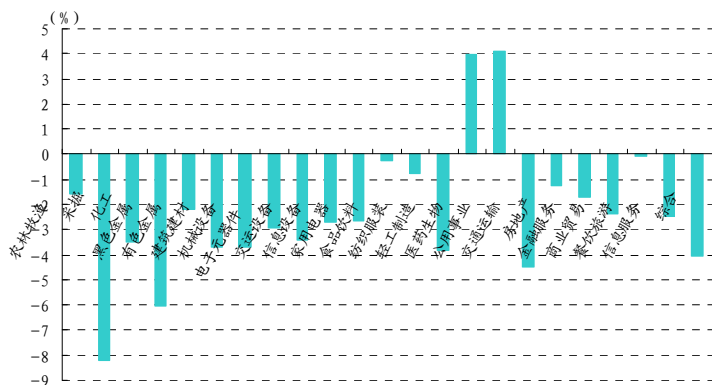
2、融资融券交易整体概况（6月4日——6月15日）

本报告期（2012年6月4日——6月15日，下同），上证综指报收于2306.85点、期间下跌2.81%；23个申万一级行业指数中，仅医药生物和公用事业2个行业指数期间实现上涨，分别上涨了3.97%、4.12%，而其余21个行业指数全线下跌，农林牧渔、食品饮料和房地产等11个行业指数期间虽也下跌但跌幅小于同期上证综指，其中餐饮旅游行业表现相对较好、期间小幅下跌0.09%，化工、建筑建材和机械设备等10个行业指数期间跌幅超过同期上证综指，其中采掘行业期间跌幅达8.18%。

本报告期，受希腊债务危机、国内政策相对真空等内外多因素影响，上证综指整体呈现震荡下行走势，市场成交量趋于萎缩，投资者对股指后市走势的担忧情绪进一步升温，融资融券做多继续减少、做空继续增多，沪深两市融资买入额环比继续有所减少，而融券卖出量环比则延续此前增长态势，其中：融资买入额为268.50亿元、较之上一报告期继续减少10.21%；融券卖出量合计102319.47万股、较之上一报告期继续增加3.94%。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76.51亿元、39.30亿元和19.16亿元，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、房地产和有色金属，分别为8996.79万股、5438.90万股和3791.31万股，除有色金属外，其余2大行业融券卖出量较之上一报告期均有所增加。

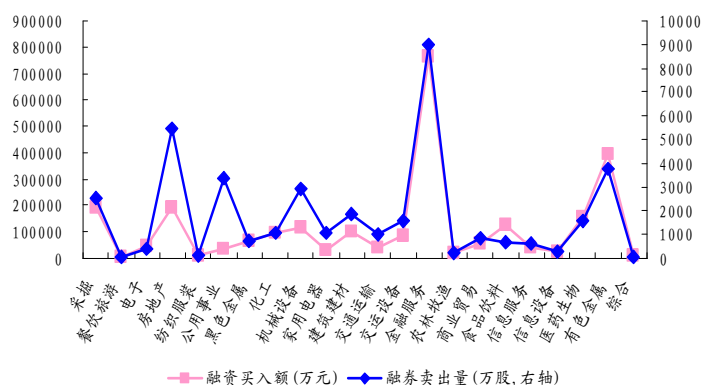
截至6月15日，沪深两市融资融券余额达595.03亿元，其中融资余额582.90亿元、融券余额12.13亿元，融资融券余额、融资余额延续此前的增长态势，较之6月1日余额继续有所增加、分别增加了4.35%、4.48%，而融券余额较之6月1日余额则有所减少、减少了1.56%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



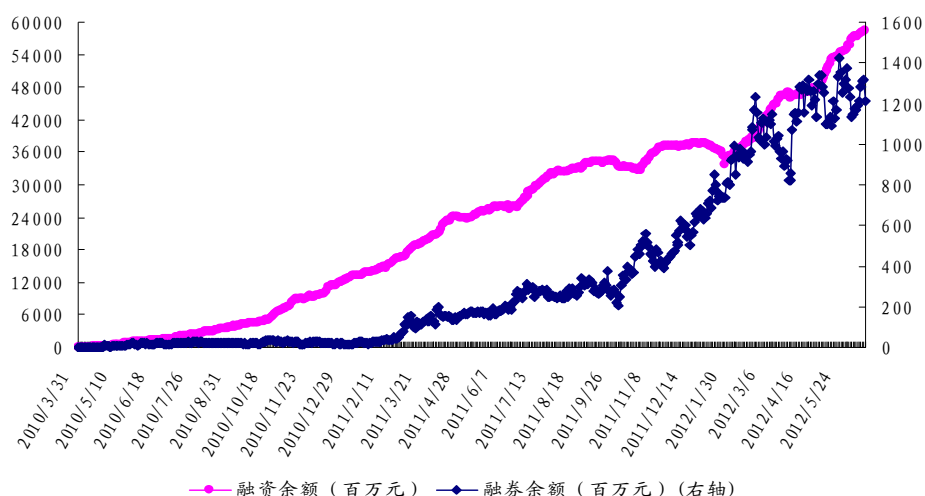
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



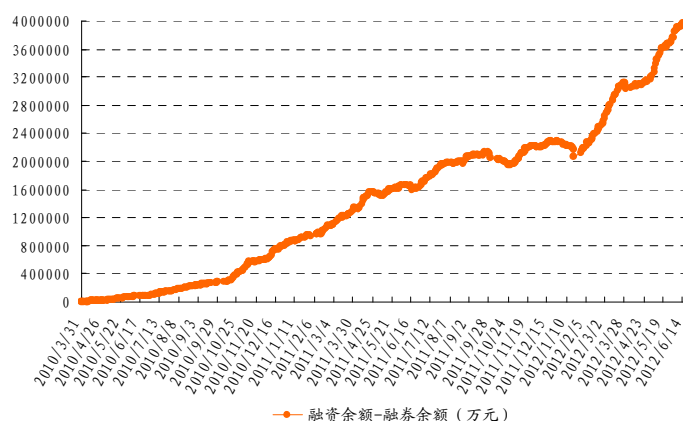
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



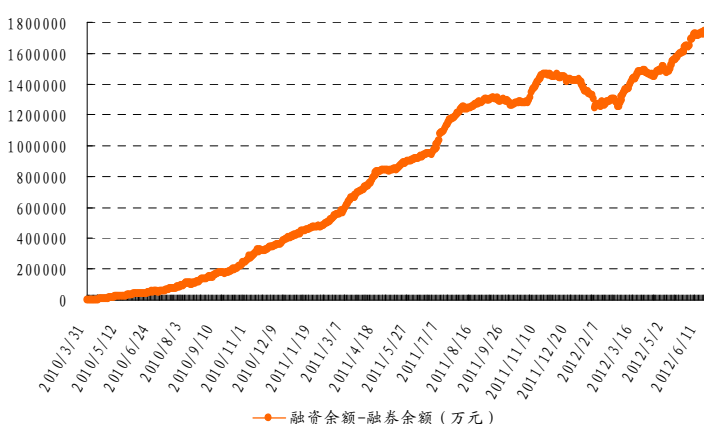
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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

3、融资融券标的个股交易情况（6月4日—6月15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、兴业银行、中国平安、中信证券和浦发银行，平均融资买入额为 93015.54 万元、较之上一报告期有所增加。其中，包钢稀土融资买入额最高、为 179729.81 万元，浦发银行融资买入额最低、为 61570.53 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是深发展 A、白云山 A、五粮液、莱宝高科和西山煤电，平均融资买入额为 28031.59 万元、较之上一报告期大幅减少。其中，深发展 A 融资买入额最高、为 38109.56 万元，西山煤电融资买入额最低、为 23019.01 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	179729.81	000001	深发展 A	38109.56
2	601166	兴业银行	90172.56	000522	白云山 A	29455.87
3	601318	中国平安	70321.76	000858	五粮液	26300.47
4	600030	中信证券	63283.05	002106	莱宝高科	23273.06
5	600000	浦发银行	61570.53	000983	西山煤电	23019.01

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 15 日, 沪市融资余额排名前 5 位的分别是民生银行、兴业银行、浦发银行、包钢稀土和中国联通, 平均融资余额为 166073.15 万元, 除包钢稀土和中国联通外, 其余 3 只个股融资余额较之上一报告期均大幅增加, 且融资余额增加总值远高于减少总值。其中, 民生银行融资余额最高、为 187897.85 万元, 中国联通融资余额最低、为 139687.43 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 64870.32 万元, 除五粮液和苏宁电器外, 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, 深发展 A 融资余额的增加最为明显。其中, 深发展 A 融资余额最高、为 95705.98 万元, 中国宝安融资余额最低、为 43567.40 万元。

表 2: 截至 6 月 15 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	187897.85	000001	深发展 A	95705.98
2	601166	兴业银行	178797.19	000858	五粮液	83059.55
3	600000	浦发银行	173398.90	002024	苏宁电器	56087.20
4	600111	包钢稀土	150584.40	000917	电广传媒	45931.47
5	600050	中国联通	139687.43	000009	中国宝安	43567.40

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 15 日, 沪市融券余额排名前 5 位的分别是贵州茅台、中国平安、保利地产、中信证券和包钢稀土, 平均融券余额为 5860.81 万元。其中, 贵州茅台融券余额最高、为 8550.86 万元, 包钢稀土融券余额最低、为 3441 万元。

深市融券余额排名前 5 位的分别是万科 A、洋河股份、格力电器、广发证券和中联重科, 平均融券余额为 2821.28 万元。其中, 万科 A 融券余额最高、为 4596.47 万元, 中联重科融券余额最低、为 1848.66 万元。

表 3: 截至 6 月 15 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	8550.86	000002	万科 A	4596.47
2	601318	中国平安	8368.34	002304	洋河股份	3203.50
3	600048	保利地产	4826.42	000651	格力电器	2357.30
4	600030	中信证券	4117.43	000776	广发证券	2100.49
5	600111	包钢稀土	3441.00	000157	中联重科	1848.66

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 位的分别是国电电力、中信证券、紫金矿业、中国建筑和华泰证券, 平均融券卖出量为 1189.88 万股, 较之上一报告期略有增加。其中, 国电电力融券卖出量最高、为 2640.02 万股, 华泰证券融券卖出量最低、为 669.36 万股。

深市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是万科 A、华侨城 A、中联重科、TCL 集团和冀中能源, 平均融券卖出量为 861.85 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 1422.56 万股, 冀中能源融券卖出量最低、为 520.23 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	600795	国电电力	2640.02	000002	万科 A	1422.56
2	600030	中信证券	1205.63	000069	华侨城 A	930.64
3	601899	紫金矿业	735.86	000157	中联重科	904.38
4	601668	中国建筑	698.54	000100	TCL 集团	531.44
5	601688	华泰证券	669.36	000937	冀中能源	520.23

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医药生物行业个股居多, 我们认为主要原因可能是, 一方面, 近期较为弱势的市场环境, 投资者偏向于选择防御类品种, 医药生物个股是其中之一; 另一方面, 广东省的新基药招标政策, 提价又保质, 缓解了市场对基药独家品种降价的担忧, 一定程度提升了市场资金对医药行业的追捧。

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	29455.87	81.52	3.61%	医药生物
包钢稀土	179729.81	657.77	2.73%	有色金属
中铁二局	27334.64	103.02	2.65%	建筑建材
西藏城投	7013.69	28.50	2.46%	房地产
莱宝高科	23273.06	104.16	2.23%	电子
小商品城	19559.87	101.01	1.94%	商业贸易
中体产业	8811.11	46.16	1.91%	房地产
上海医药	20707.46	115.19	1.80%	医药生物
中恒集团	22364.25	126.21	1.77%	医药生物
山推股份	11328.09	65.15	1.74%	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

4、融资融券 ETF 交易情况

本报告期内, 虽然上证综指震荡下行, 但 9 只 ETF 全部呈现融资净申购的状态, 其中: 华夏上证 50ETF 融资净买入额最高、为 5275.84 万元, 交银 180 治理 ETF 融资净买入额最低、仅 2.17 万元。报告期内, ETF 融资净买入总额由上一报告期净赎回 4485.90 万元转为净申购 9346.85 万元, 说明在目前市场环境下, 投资者对市场未来反弹走势有所期待。

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	-2.62	930.69	7865.67	1306.27
159902	华夏中小板 ETF	-1.04	31.76	2802.39	1716.99
159903	南方深成 ETF	-2.62	16.42	562.31	153.23
159919	嘉实沪深 300ETF	-2.02	1016.37	1016.37	324.26
510010	交银 180 治理 ETF	-1.05	2.17	72.60	4.83
510050	华夏上证 50ETF	-1.21	5275.84	29957.70	1256.49
510180	华安上证 180ETF	-2.11	150.35	5421.52	500.69
510880	华泰柏瑞红利 ETF	-2.54	102.86	429.86	15.37
510300	华泰柏瑞沪深 300ETF	-1.75	1820.38	1820.38	1937.80

资料来源: 中原证券, 沪深证券交易所, wind 资讯

5、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医药生物和公用事业行业指数实现上涨，其余21个行业指数全线下跌，融资融券买入组合期间下跌3.83%、跑输同期沪深300指数1个百分点。

组合动态情况：本期无新个股进入组合，有2只个股退出组合，组合内个股数为23只。

退出组合个股：本报告期，中集集团（000039）、铜陵有色（000630）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6月13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
中国宝安	2011/12/31	2012/6/30	华泰证券	2012/4/28	2012/10/27
同方股份	2011/12/17	2012/8/13	辽宁成大	2011/4/23	2012/11/21
郑煤机	2012/2/18	2012/8/17	浦发银行	2010/7/3	2012/12/15
中国联通	2011/7/30	2012/9/12	中国平安	2010/9/11	2012/12/15
苏宁电器	2011/11/5	2012/9/12	民生银行	2011/4/2	2012/12/15
青岛海尔	2012/3/17	2012/9/16	白云山A	2012/5/26	2012/11/25
电广传媒	2012/3/17	2012/9/16	海螺水泥	2012/6/2	2012/12/1
五矿发展	2012/3/24	2012/9/23	五粮液	2011/7/30	2012/12/1
贵州茅台	2010/7/3	2012/10/9	中信证券	2010/8/7	2012/12/15
包钢股份	2012/3/24	2012/10/9	兴业银行	2010/9/11	2012/12/15
攀钢钒钛	2012/4/14	2012/10/13	包钢稀土	2012/1/14	2012/12/15
海通证券	2011/10/22	2012/10/23			

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。