

融资融券双周刊

(2012 年 6 月 18 日—6 月 29 日)

证券研究报告—金融衍生品

发布日期：2012 年 7 月 3 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 6 月 29 日，上证综指报收于 2225.43 点、期间下跌 3.53%；23 个申万一级行业指数中，仅医药生物行业指数期间实现上涨、微幅上涨 0.22%，其余 22 个行业指数全线下跌、且多数跌幅远超大盘，食品饮料、公用事业和房地产等 6 个行业指数期间虽也下跌但跌幅小于同期上证综指，其中食品饮料行业表现相对较好、期间下跌 1.18%，化工、建筑建材等 16 个行业指数期间跌幅超过同期上证综指，其中有色金属行业期间跌幅达 8.12%。
- **融资融券标的个股交易情况：**报告期内，沪深两市 278 只融资标的证券全部涉及融资买入，包钢稀土和白云山 A 分别位居沪深两市融资买入额第一；278 只融券标的证券全部涉及融券卖出，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 29 日，民生银行和深发展 A 分别位居沪深两市融资余额第一；中国平安和万科 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）指标排名前十个股中，医药生物行业相对较多，我们认为主要原因可能是弱势市场环境，医药生物作为防御类品种成了市场资金流向之一，而前期广东省的新基药招标政策也促使市场资金保持对医药行业的追捧。
- **融资融券 ETF 交易情况：**报告期内，上证综指呈现单边下行走势，但未能改变 9 只 ETF 继续全部呈现融资净申购的态势，申购额环比有所减少，其中：易方达深证 100ETF 融资净买入额最高、为 3337.56 万元，交银 180 治理 ETF 融资净买入额最低、仅 1.54 万元。报告期内，ETF 融资净买入总额由上一报告期净申购 9346.85 万元下滑至 8201.09 万元，说明经历了较长时间弱势的市场环境，基于对政策、经济等多方面预期，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 4.56%、跑输同期沪深 300 指数 0.42 个百分点，其中：中国宝安退出组合，康美药业新进入组合、建议投资者关注。
- **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。

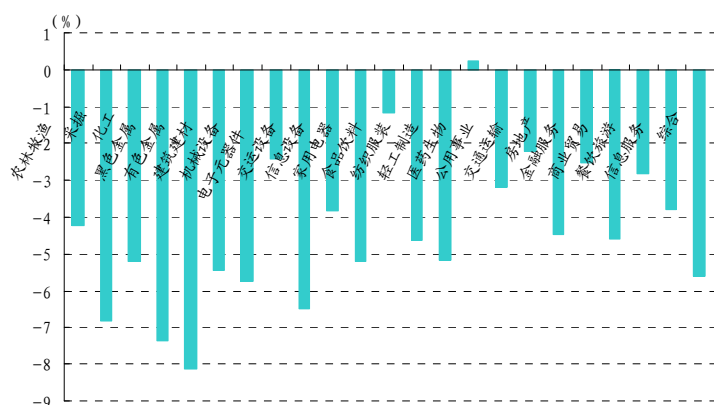
1、融资融券交易整体概况（6月18日——6月29日）

本报告期（2012年6月18日—6月29日，下同），上证综指报收于2225.43点、期间下跌3.53%；23个申万一级行业指数中，仅医药生物行业指数期间实现上涨、微幅上涨0.22%，其余22个行业指数全线下跌、且多数跌幅远超大盘，食品饮料、公用事业和房地产等6个行业指数期间虽也下跌但跌幅小于同期上证综指，其中食品饮料行业表现相对较好、期间下跌1.18%，化工、建筑建材等16个行业指数期间跌幅超过同期上证综指，其中有色金属行业期间跌幅达8.12%。

本报告期，受欧债危机、国内经济下滑担忧及新股发行节奏未改善等多因素影响，上证综指整体呈现单边下行走势，市场成交量继续趋于萎缩，投资者对股指后市走势看法趋于谨慎，融资融券做多、做空均大幅减少，沪深两市融资买入额环比延续此前的减少态势且幅度有所增加，而融券卖出量环比则一改此前增长态势、环比大幅下滑，其中：融资买入额为198.79亿元、较之上一报告期继续减少25.96%；融券卖出量合计70675.83万股、较之上一报告期大幅减少30.93%。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、有色金属和医药生物，分别为48.65亿元、24.59亿元和18.57亿元，除医药生物外，其余2大行业融资买入额较之上一报告期均大幅减少；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9053.91万股、4276.37万股和2778.92万股，除金融服务外，其余2大行业融券卖出量较之上一报告期均有所减少。

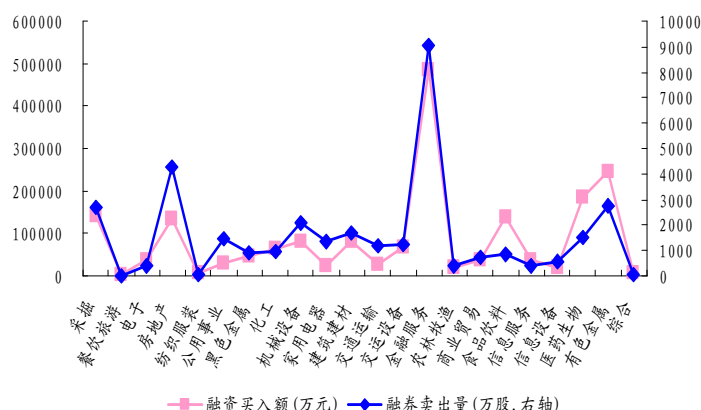
截至6月29日，沪深两市融资融券余额达610.33亿元，其中融资余额598.38亿元、融券余额11.95亿元，融资融券余额和融资余额延续此前的增长态势、但幅度有所趋缓，较之6月15日余额继续有所增加、分别增加了2.57%、2.66%，而融券余额较之6月15日余额则继续有所减少、减少了1.43%。

图1：期间申万一级行业指数表现情况



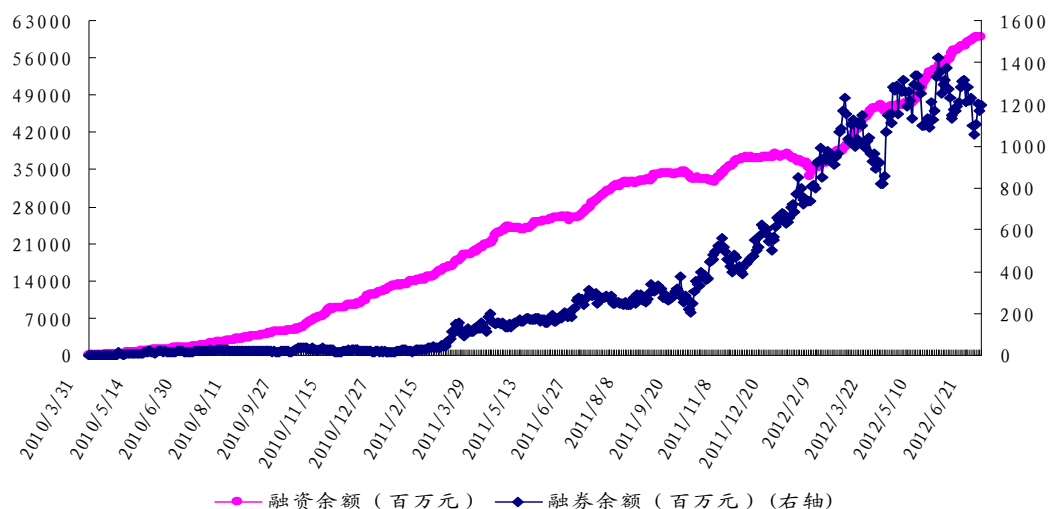
资料来源：中原证券，wind 资讯

图2：标的证券所属行业的期间融资买入额、融券卖出量



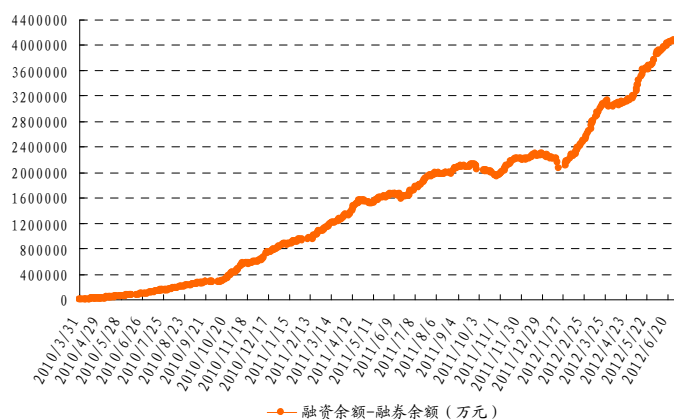
资料来源：中原证券，wind 资讯

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



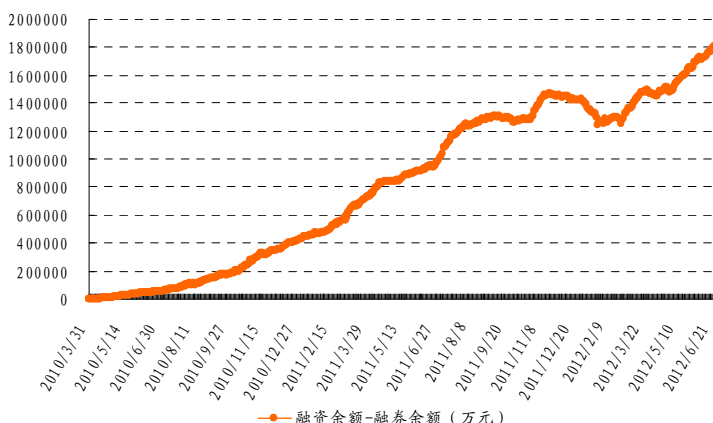
资料来源：中原证券，沪深证券交易所

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18日—6月29日）

融资买入额：从本报告期的融资买入额来看，沪深两市 278 只融资标的的证券全部涉及融资买入，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、中国平安、兴业银行和民生银行，平均融资买入额为 57378.88 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 112231.64 万元，民生银行融资买入额最低、为 32550.76 万元。

深市当期融资买入额排名前 5 位的分别是白云山 A、五粮液、攀钢钒钛、宁波银行和洋河股份，平均融资买入额为 24992.81 万元、较之上一报告期继续有所减少。其中，白云山 A 融资买入额最高、为 40501.42 万元，洋河股份融资买入额最低、为 19527.99 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	112231.64	000522	白云山 A	40501.42
2	600030	中信证券	61164.39	000858	五 粮 液	24239.94
3	601318	中国平安	44482.76	000629	攀钢钒钛	20662.18
4	601166	兴业银行	36464.83	002142	宁波银行	20032.51
5	600016	民生银行	32550.76	002304	洋河股份	19527.99

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 29 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 160358.27 万元, 5 只个股融资余额较之上一报告期均有所减少, 从绝对值来看, 包钢稀土融资余额的减少最为明显。其中, 民生银行融资余额最高、为 182876.23 万元, 中国联通融资余额最低、为 136951.01 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、电广传媒和白云山 A, 平均融资余额为 67829.57 万元, 5 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 102028.38 万元, 白云山 A 融资余额最低、为 47551.23 万元。

表 2: 截至 6 月 29 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	182876.23	000001	深发展 A	102028.38
2	601166	兴业银行	176591.36	000858	五 粮 液	84913.01
3	600000	浦发银行	166480.70	002024	苏宁电器	56357.17
4	600111	包钢稀土	138892.02	000917	电广传媒	48298.06
5	600050	中国联通	136951.01	000522	白云山 A	47551.23

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 29 日, 沪市融券余额排名前 5 位的分别是中国平安、贵州茅台、中信证券、保利地产和中国太保, 平均融券余额为 5816.96 万元。其中, 中国平安融券余额最高、为 9027.93 万元, 中国太保融券余额最低、为 2494.11 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、格力电器和云南白药, 平均融券余额为 2826.82 万元。其中, 万科 A 融券余额最高、为 3695.95 万元, 云南白药融券余额最低、为 2195.72 万元。

表 3: 截至 6 月 29 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	601318	中国平安	9072.93	000002	万科 A	3695.95
2	600519	贵州茅台	8121.53	002304	洋河股份	3291.21
3	600030	中信证券	5889.82	000776	广发证券	2536.75
4	600048	保利地产	3506.40	000651	格力电器	2414.49
5	601601	中国太保	2494.11	000538	云南白药	2195.72

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 278 只融券标的证券全部涉及融券卖出, 其中: 沪市当期融券卖出量排名前 5 位的分别是中信证券、国电电力、民生银行、海通证券和农业银行, 平均融券卖出量为 834.23 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 1264.10 万股, 农业银行融券卖出量最低、为 547.59 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、华侨城 A、苏宁电器和中联重科, 平均融券卖出量为 703.05 万股、较之上一报告期继续有所减少。其中, 万科 A 融券卖出量最高、为 1098.08 万股, 中联重科融券卖出量最低、为 474.13 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	1264.10	000002	万科 A	1098.08
2	600795	国电电力	1054.73	000100	TCL 集团	752.68
3	600016	民生银行	681.69	000069	华侨城 A	680.94
4	600837	海通证券	623.05	002024	苏宁电器	509.44
5	601288	农业银行	547.59	000157	中联重科	474.13

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中, 医药生物行业个股相对较多, 我们认为主要原因可能是弱势市场环境, 医药生物作为防御类品种成了市场资金流向之一, 而前期广东省的新基药招标政策也促使市场资金保持对医药行业的追捧。

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	40501.42	95.40	4.25%	医药生物
西藏城投	6152.24	24.37	2.52%	房地产
中恒集团	25240.06	119.66	2.11%	医药生物
包钢稀土	112231.64	583.80	1.92%	有色金属
中铁二局	17257.71	98.64	1.75%	建筑建材
小商品城	15712.93	93.80	1.68%	商业贸易
上海医药	18806.91	114.23	1.65%	医药生物
大连控股	8078.89	49.70	1.63%	金融服务
莱宝高科	18728.86	115.94	1.62%	电子
重庆水务	4434.77	29.45	1.51%	公用事业

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, 上证综指虽呈现单边下行走势, 但未能改变 9 只 ETF 继续全部呈现融资净申购的态势, 申购额环比有所减少, 其中: 易方达深证 100ETF 融资净买入额最高、为 3337.56 万元, 交银 180 治理 ETF 融资净买入额最低、仅 1.54 万元, 也是唯一一只个位数申购额的 ETF。报告期内, ETF 融资净买入总额由上一报告期净申购 9346.85 万元下滑至 8201.09 万元, 说明经历了较长时间弱势的市场环境, 基于对政策、经济等多方面预期, 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	-4.42	3337.56	11203.22	719.96
159902	华夏中小板 ETF	-3.21	446.93	3249.32	1470.55
159903	南方深成 ETF	-3.59	199.25	761.55	230.44
159919	嘉实沪深 300ETF	-3.61	692.90	1709.27	49.75
510010	交银 180 治理 ETF	-2.42	1.54	74.14	4.74
510050	华夏上证 50ETF	-3.07	1572.40	31530.11	707.96
510180	华安上证 180ETF	-3.60	427.29	5848.81	355.27
510880	华泰柏瑞红利 ETF	-3.35	43.52	473.39	41.50
510300	华泰柏瑞沪深 300ETF	-3.83	1479.71	3300.09	1384.05

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股市场单边下行，23个申万一级行业指数中仅医药生物行业指数实现上涨，其余22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4.56%、跑输同期沪深300指数0.42个百分点。

组合动态情况：本期有1只个股新进入组合，有1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，中国宝安（000009）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30日退出组合。

进入组合个股：本报告期，康美药业（600518）于6月30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
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	康美药业	2012/6/30	2012/12/29
华泰证券	2012/4/28	2012/10/27			

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。