

金融工程报告/股票市场研究报告

融资融券业务评价分析报告——融资余额创新高、期待转融券业务（8月24日-9月20日）

融资和融券余额统计

日期	融券 余额 (亿元)	融资 余额 (亿元)
2012-8-24	12.95	662.88
2012-8-27	12.91	660.39
2012-8-28	13.81	662.37
2012-8-29	13.47	662.92
2012-8-30	12.88	661.44
2012-8-31	12.86	662.09
2012-9-3	14.14	666.33
2012-9-4	14.60	669.03
2012-9-5	15.23	672.84
2012-9-6	14.99	676.32
2012-9-7	14.95	673.20
2012-9-10	15.18	681.74
2012-9-11	14.23	692.45
2012-9-12	14.60	699.50
2012-9-13	14.31	703.56
2012-9-14	14.26	703.05
2012-9-17	13.54	708.61
2012-9-18	12.91	712.11
2012-9-19	13.69	715.71
2012-9-20	13.25	719.42

1、统计期间的8月24日至9月20日，累计20个交易日，沪深300指数收于2195.95点，下跌-4.62%，由于从事融资融券业务的券商队伍扩大，融资融券交易额呈波动上升态势，截止9月20日，融资融券交易余额为732.67亿元，相对于上一统计期末的678.517亿元增加7.98%，其中融资余额为719.42亿，融券余额为13.25亿，融资占98.19%，融券业务只占1.81%，融券业务相比略微有所减少，转融资已推出，但转融券可能还需要一段时间，期待转融券的实施。

2、统计期间所有股票融资标的物融资买入额累计达到602.64亿，比上一统计期间的544.6亿有所增加，融资买入额排名前五的标的是包钢稀土（22.52亿）、山东黄金（11.51亿）、广发证券（11.41亿）、辽宁成大（10.87亿）、兴业银行（10.26亿），其中，包钢稀土融资买入额占市场比例为3.61%，集中度相对前期有所下降。农业银行、中信证券位于统计期间累计融券卖出量的前二位，分别为6624.16、4894.38万股，说明后市风险不容忽视。

3、统计期末融资余额和融资融券余额排名靠前的是金融服务、有色金属、房地产、采掘、机械设备等行业，其中前二位融资余额分别为187.36亿、74.027亿，值得注意的是，对保险股标的的融资业务增多、融券业务减少，显示投资者对保险股的偏好。统计期间，9只ETF融资融券余额为12.07亿元，比上期的9.751亿元增加，占总额的1.68%，ETF累计融资买入额为20.69亿元，占3.32%。8月份国泰君安、海通证券、华泰证券融资融券余额位于前三名，分别为554.11、53.5、48.34亿元，融资融券业务在弱市中是证券公司新利润增长点之一。

4、从投资者情绪指标看，反映看涨指标的融资买入额/偿还额之比在0.9-1.2之间波动，8月24日该比率为0.9，9月20日为1.13，隐含着投资者对市场看法显得有所转变，不排除市场探底反弹；反映看空指标的融券卖出量/融券偿还量，平均值为1.00，反映投资者对市场持中性态度。反映个股的融资买入/偿还看多指标，平均值为1.10，相对于前期增加，可见投资者看多市场，从这个角度看，后市市场有可能转势，反弹有望展开，但风险仍不容忽视。

证券分析师：赵旭

执业证书编号：S0550511010005

TEL: (21)20361161 FAX: (21)20361138

证券分析师：

执业证书编号：

研究助理：

执业证书编号：

目 录

1. 统计期间融资融券交易评价——融资稳步增长但融券比较平稳.....	3
2. 个股和行业融资融券交易统计评价分析透视.....	5
3. 融资融券投资者情绪指标的验证——看多、看空指标.....	11

融资融券业务评价分析报告

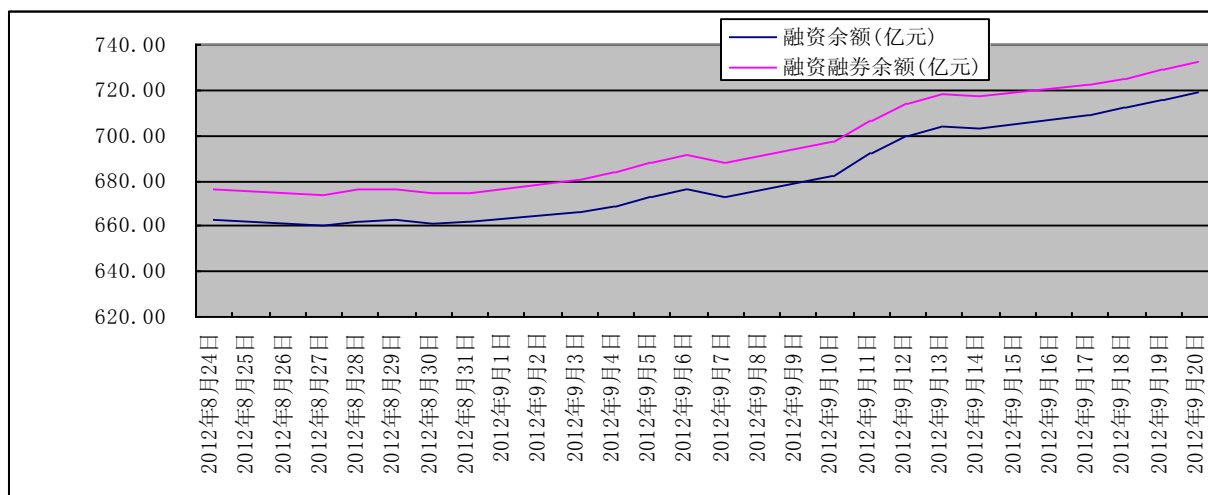
-----融资余额创新高、期待转融券业务（2012年8月24日-9月20日）

1. 统计期间融资融券交易评价——融资稳步增长但融券比较平稳

2012年8月下旬至9月中上旬市场在经历了一波反弹之后又震荡下跌，再创新底，在统计期间的2012年8月24日至2012年9月20日，累计20个交易日，沪深300指数收于2195.95点，下跌-4.62%，那么，在这种市场相对大幅度反弹-震荡下跌的环境下，融资融券表现如何？对此进行统计分析评价。

从理论上讲，市场活跃，融资融券交易成交扩大是必然的。但在统计期间，市场波动比较大，但由于从事融资融券业务的券商队伍扩大，融资融券交易额呈波动上升态势，也就很自然了，截止2012年9月20日，融资融券交易余额为732.67亿元，相对于2012年8月23日的678.517亿元增加7.98%，其中融资余额为719.42亿，融券余额为13.25亿，融资占98.19%，融券业务只占1.81%，融券业务相比略微有所减少，但幅度比较小。可见，融资业务仍占主导，占比有所增加，在统计期间，尽管市场大幅度震荡，融券余额比较平稳，在12.0亿-15亿元之间波动，从本质上讲，在市场下跌之际，融券额应增加才合乎常理，这其中的原因并不是投资者不想融券，而是目前没有券可借，证券公司融券标的比较少，导致融券余额短期内很难大幅度提升，转融资已经推出，但转融券可能还需要一段时间，期待转融券的实施。

图1 统计期间融资融券余额曲线图(亿元)



数据来源：东北证券，Wind

尽管股市成交清淡，但融资融券市场活跃度仍不减，从融资融券的月度余额来看，两融市场比较活跃，融资余额创新高，融资融券余额超过700亿，向着800亿大关迈进，这主要是增量增加的缘故。融资余额增加而融券余额相对减少，这隐含着尽管市场下跌，但融资势力比较强，而卖空势力有相对弱。转融资和融券增加了做多杠杆，为投资者提供做空盈利模式和对冲手段。8月27日沪深交易所发布《转融通证券出借交易实施办法(试行)》，同日中国证券金融公司也发布《转融通业务规则》和《融资融券业务统计与监控规则》，标志着转融通试点正式启动。目前，海通证券、申银万国等11家券商具备试点资格，其中，转融资业务试点已经启动，转融券业务试点鉴于技术系统和业务组织方面的准备待条件成熟时再推出。中国证券金融公司30日正式开办转融资业务，11家证券公司进行22笔转融资融入申报，期限全部为28天期，共计成交55亿元。短期看，转融资业务将为市场带来增量资金，长期看可以活跃A股交易，增加市场流动性。截至9月18日，证金公司向证券市场投放资金超过70亿元，对融资融券业务及证券市场的拉动作用初步显现。

表 1 统计期间融资融券日交易变化

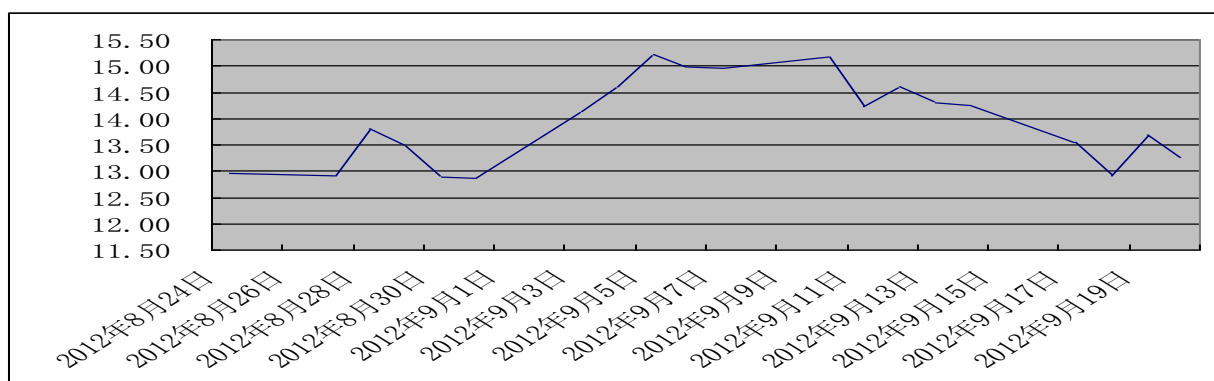
日期	融资余额 (亿元)	融资买入 额(亿元)	融资偿还 额(亿元)	融券余额 (亿元)	融券卖出 量(亿股)	融资融券 余额(亿元)
2012-8-24	662.88	21.55	24.07	12.95	1.19	675.83
2012-8-27	660.39	24.16	26.66	12.91	1.49	673.30
2012-8-28	662.37	23.37	21.39	13.81	1.93	676.18
2012-8-29	662.92	20.25	19.71	13.47	1.42	676.39
2012-8-30	661.44	23.61	25.09	12.88	1.79	674.32
2012-8-31	662.09	16.47	15.82	12.86	1.44	674.95
2012-9-3	666.33	25.56	21.32	14.14	1.63	680.48
2012-9-4	669.03	26.12	23.43	14.60	1.91	683.62
2012-9-5	672.84	23.90	20.09	15.23	1.88	688.07
2012-9-6	676.32	22.80	19.32	14.99	1.70	691.30
2012-9-7	673.20	62.52	65.64	14.95	3.35	688.15
2012-9-10	681.74	52.91	44.37	15.18	1.63	696.92
2012-9-11	692.45	38.70	27.99	14.23	1.65	706.68
2012-9-12	699.50	41.67	34.62	14.60	2.09	714.09
2012-9-13	703.56	32.65	28.59	14.31	1.59	717.87
2012-9-14	703.05	42.69	43.20	14.26	2.01	717.31
2012-9-17	708.61	38.43	32.88	13.54	1.87	722.15
2012-9-18	712.11	26.86	23.36	12.91	1.68	725.02
2012-9-19	715.71	27.19	23.58	13.69	1.65	729.41
2012-9-20	719.42	31.91	28.20	13.25	1.68	732.67

数据来源：东北证券，Wind

融资融券交易余额平稳增加，截止统计期末为 732.67 亿元，统计期间融资市场比较活跃，融券余额波动比较平稳，反而有所减少但幅度不大，融券卖出量波动比较大，平均为 1.78 亿股，8 月 24 日为 1.19 亿股，9 月 7 日高达 3.35 亿股，随后有所下降，9 月 20 日为 1.68 亿股。可见融券卖出量增加，隐含着投资者看空市场，这其中 ETF 的卖空作用不容忽视。

目前可提供的融券券源相对比较少，主要是证券公司自营股票，自然投资者难以进行融券业务，使得市场上能够融券卖空的股票数量有限。融券相对于融资的增速并不快，可能是由于缺乏券源的缘故，2011 年 3 月 31 日，两市融券余额仅为 1.26 亿元，而 2012 年 9 月 20 日融券余额达到了 13.25 亿元，为当时的 10 倍左右，融券作为一种做空手段，在市场行情不佳的情况下更有吸引力，关键在于融券券源比较缺乏。

图 2 统计期间融券余额演化示意图（亿元）



数据来源：东北证券，Wind

统计期间融券余额波动幅度比较大，上一个统计期末为 13.12 亿元，本统计期初为 12.95 亿元，9 月 20 日为 13.25 亿。统计期间融券余额一直在 12.00-15.00 亿元波动，平均为 13.94 亿。从融券交易来看，9 月 20 日融券卖出量为 1.68 亿股，融券余额 13.25 亿元，相对于上一个统计期末融券卖出量的 1.58 亿股，融券余额的 13.12 亿元来说，融券卖出量略微增加，而融券余额略微增加，隐含着部分投资者对市场看空情绪有所增加，后市反弹动能不大。另一方面也反映投资者分歧比较大，统计期间市场反弹-震荡下跌，融券余额不仅没有大幅增加，几乎是持平，增加很少，可以说融券功能的作用并没有充分发挥，有待于进一步加大，与融资交易相比较，融券交易要有实质性突破，期待转融券机制的推出，转融券实施，届时融券卖空功能为投资者提供了一种做空收益模式。

2. 个股和行业融资融券交易统计评价分析透视

2.1 个股融资融券交易统计

表 2 统计期间融资余额排名前 20 的个股融资买入和偿还统计

证券简称	申万行业	融资余额 (亿元)	融资买入 额(亿元)	融资偿还 额(亿元)	正股 涨跌幅	看涨 指标
浦发银行	金融服务	20.66	8.01	6.50	-3.86%	1.23
包钢稀土	有色金属	17.80	22.52	22.97	-14.41%	0.98
民生银行	金融服务	17.36	7.51	7.16	-4.58%	1.05
兴业银行	金融服务	16.90	10.26	8.40	-4.15%	1.22
广汇能源	化工	13.97	8.24	5.74	6.97%	1.44
中信证券	金融服务	12.89	9.75	10.01	-0.09%	0.97
五粮液	食品饮料	11.45	10.01	8.35	-6.36%	1.20
中国平安	金融服务	11.40	7.74	8.40	-2.97%	0.92
中国联通	信息服务	11.33	5.39	5.43	-9.77%	0.99
平安银行	金融服务	10.87	5.84	3.37	-11.01%	1.73
辽宁成大	金融服务	10.76	10.87	10.41	-6.67%	1.04
招商银行	金融服务	8.87	4.74	5.61	-2.01%	0.85
贵州茅台	食品饮料	8.39	7.35	8.18	0.34%	0.90
青岛啤酒	食品饮料	7.23	0.46	0.66	-3.01%	0.70
苏宁电器	商业贸易	6.90	7.27	7.54	6.26%	0.96
中联重科	机械设备	6.61	8.73	5.57	-10.61%	1.57
白云山 A	医药生物	6.52	6.08	6.26	-11.00%	0.97
北京银行	金融服务	6.20	1.94	1.63	-5.21%	1.19
海通证券	金融服务	6.17	5.72	4.89	0.70%	1.17
中国神华	采掘	5.86	2.71	2.88	-4.57%	0.94

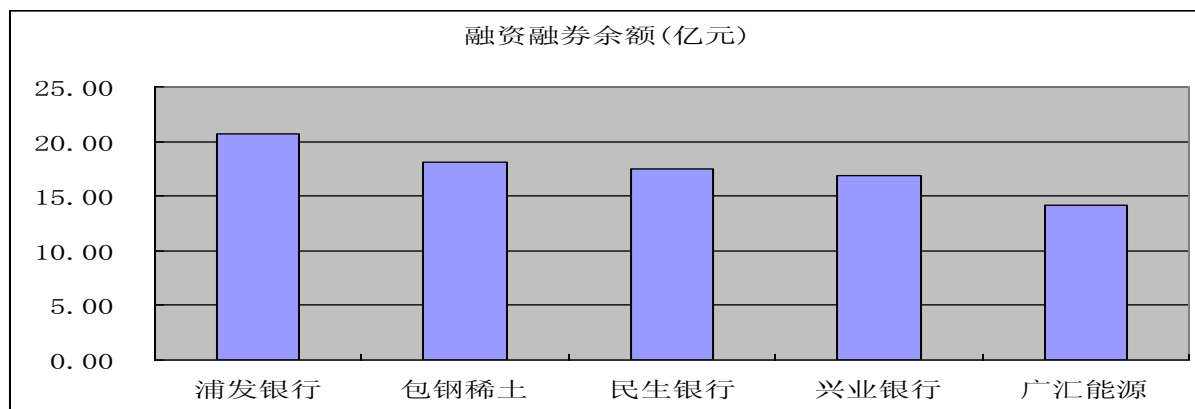
数据来源：东北证券,WIND

在统计期间，融资买入额排名前五的标的是包钢稀土（22.52 亿）、山东黄金（11.51 亿）、广发证券（11.41 亿）、辽宁成大（10.87 亿）、兴业银行（10.26 亿），其中，包钢稀土融资买入额占市场比例为 3.61%，由于融资标的大幅增加，使得融资买入集中度相对前期有所下降，山东黄金进入第二名，兴业银行融资买入表现较好，融资买入额排名靠后的有美的电器、北辰实业、长安汽车等，所有股票融资标的物在此期间的融资买入额累计达到 602.64 亿，比上一统计期间的 544.6 亿有所增加，可见尽管市场下跌，但对信用交易市场的影响比较小，投资者仍在结构性融资。值得注意的是，山东黄金等股票二级市场走势比较强，其中山东黄金上涨 10.86%，但包钢稀土跌幅比较大，达-14.41%，前五大融资买入额的股票平均跌幅-3.71%。

不容忽视的是，融资偿还额排名靠前的证券是包钢稀土（22.97 亿）、辽宁成大（10.41 亿）、中信证券（10.01）、山东黄金（9.85 亿）、厦门钨业（8.78 亿）等，而包钢稀土、山东黄金的融资买入额排名在前 1、

2 位，五粮液、白云山 A 在前一个统计期的个股退出，这似乎隐含着投资者短视的投资行为比较严重，在买入的同时也有资金撤出，当然，这也可能是不同投资者的行为趋同的结果，有色金属融资值得关注。

图 3 融资融券余额排名前五位的个股



数据来源：东北证券，Wind

截至统计期末，融资余额前 5 位的标的证券为浦发银行（20.66 亿）、包钢稀土（17.80 亿）、民生银行（17.36 亿）、兴业银行（16.90 亿）、广汇能源（13.97 亿）。浦发银行、包钢稀土、民生银行、兴业银行、中信证券、中国平安、广汇能源、平安银行、中国联通、辽宁成大等融资融券规模均超过 10 亿元，融资余额共计达 155.38 亿元。融券余额前五位的分别为贵州茅台（7535.07 万元）、中国平安（5666.74 万元）、中信证券（3752.75 万元）、包钢稀土（3608.63 万元）、洋河股份（2795.68 万元），其中贵州茅台的融券余额达到了 7535.07 万元。由于统计期间 A 股市场相对比较清淡，投资者融资买入相对比较理性，融资买入额增加幅度大也就很自然了，融券余额增加不显著，主要原因在于融券券源比较缺乏，或者是投资者对市场理解可能有所差异，市场分歧比较大，酒类股票融券现象比较突出，值得投资者关注。

表 3 统计期间融券余额排名前 20 位的个股融券卖出和偿还量统计

证券代码	证券简称	申万行业	融券余额 (万元)	融券卖出 量(万股)	融券偿还 量(万股)	正股涨 跌幅	看空 指标
600519.SH	贵州茅台	食品饮料	7535.07	83.29	83.32	0.34%	1.00
601318.SH	中国平安	金融服务	5666.74	1198.27	1147.53	-2.97%	1.04
600030.SH	中信证券	金融服务	3752.75	4894.38	4811.75	-0.09%	1.02
600111.SH	包钢稀土	有色金属	3608.63	1760.49	1729.70	-14.41%	1.02
002304.SZ	洋河股份	食品饮料	2795.68	49.69	49.02	-10.46%	1.01
000651.SZ	格力电器	家用电器	2522.62	491.17	493.05	2.96%	1.00
000568.SZ	泸州老窖	食品饮料	2433.21	403.32	391.31	-7.10%	1.03
000858.SZ	五粮液	食品饮料	2409.00	752.98	805.03	-6.36%	0.94
000538.SZ	云南白药	医药生物	2332.00	70.51	75.55	-2.31%	0.93
000002.SZ	万科 A	房地产	2200.25	3022.72	3052.70	-3.58%	0.99
000776.SZ	广发证券	金融服务	2074.33	2143.19	2092.92	-4.20%	1.02
600256.SH	广汇能源	化工	1942.06	896.45	886.09	6.97%	1.01
000895.SZ	双汇发展	食品饮料	1934.90	119.08	112.67	-9.28%	1.06
600547.SH	山东黄金	有色金属	1722.96	547.24	537.16	10.86%	1.02
600048.SH	保利地产	房地产	1690.44	2245.22	2201.93	1.59%	1.02
000157.SZ	中联重科	机械设备	1649.93	2832.71	2890.97	-10.61%	0.98
000783.SZ	长江证券	金融服务	1645.74	1502.13	1358.11	1.09%	1.11

600031.SH	三一重工	机械设备	1630.65	1904.92	1876.52	-22.47%	1.02
601601.SH	中国太保	金融服务	1611.65	1064.99	1003.22	-3.59%	1.06
600518.SH	康美药业	医药生物	1599.01	418.90	408.15	0.32%	1.03

数据来源：东北证券,WIND

可以看出，农业银行、中信证券位于统计期间累计融券卖出量的前二位，分别为 6624.16、4894.38 万股，融券偿还量也排在 1、2 位。

2.2 行业和 ETF 统计分析

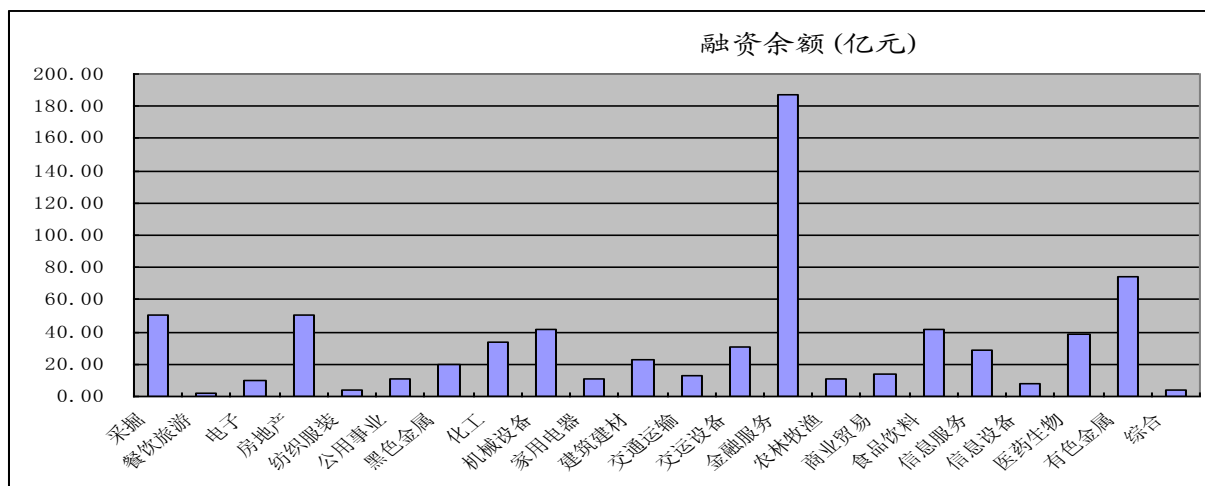
表 4 按行业统计的融资融券交易情况

申万行业	融资余额(亿元)	融资买入额(亿元)	融资偿还额(亿元)	融券余额(万元)	融券余量(万股)	融券卖出量(万股)	融券偿还量(万股)	融资融券余额(亿元)	看涨	看空
采掘	50.44	42.80	40.49	7806.18	631.68	7382.27	7347.92	51.22	1.06	1.00
餐饮旅游	1.95	1.58	1.45	346.93	12.53	89.90	90.52	1.98	1.09	0.99
电子	9.74	16.99	15.75	1306.26	114.91	976.70	978.32	9.87	1.08	1.00
房地产	50.81	39.44	34.68	6710.34	875.33	12670.30	12653.42	51.48	1.14	1.00
纺织服装	4.44	3.15	3.04	288.23	54.94	538.22	500.79	4.47	1.03	1.07
公用事业	11.28	5.03	4.21	494.96	97.27	2159.15	2338.70	11.33	1.19	0.92
黑色金属	19.38	17.80	16.73	2706.33	656.56	5717.69	5459.44	19.65	1.06	1.05
化工	33.93	23.87	20.10	4368.40	354.88	3245.21	3265.36	34.37	1.19	0.99
机械设备	41.91	39.69	34.06	8991.56	1146.34	10699.20	10454.32	42.81	1.17	1.02
家用电器	10.46	4.21	5.26	3705.05	320.12	5097.56	5086.54	10.83	0.80	1.00
建筑建材	22.38	23.06	20.21	3713.74	401.97	5920.97	5889.63	22.76	1.14	1.01
交通运输	12.68	7.12	7.33	1508.64	396.19	2855.26	2789.20	12.83	0.97	1.02
交运设备	30.41	28.30	25.52	5458.39	655.56	7911.92	7746.54	30.96	1.11	1.02
金融服务	187.36	135.65	120.92	26480.41	2276.51	39415.86	39313.50	190.01	1.12	1.00
农林牧渔	10.80	10.49	9.29	1368.90	173.35	1399.23	1516.76	10.93	1.13	0.92
商业贸易	14.11	13.60	13.83	2791.75	363.66	3318.04	3271.07	14.39	0.98	1.01
食品饮料	41.55	30.40	29.86	19596.60	381.66	2388.68	2416.20	43.51	1.02	0.99
信息服务	28.85	18.36	17.21	1081.98	163.47	2077.50	2290.07	28.96	1.07	0.91
信息设备	8.27	5.61	6.08	1278.98	146.04	1445.61	1427.56	8.39	0.92	1.01
医药生物	38.16	34.74	32.38	8532.04	442.08	3262.08	3302.91	39.01	1.07	0.99
有色金属	74.03	98.30	90.91	16530.24	1174.85	14691.62	14420.78	75.68	1.08	1.02
综合	4.41	2.45	2.45	154.97	38.85	189.49	228.84	4.43	1.00	0.83

数据来源：东北证券,WIND

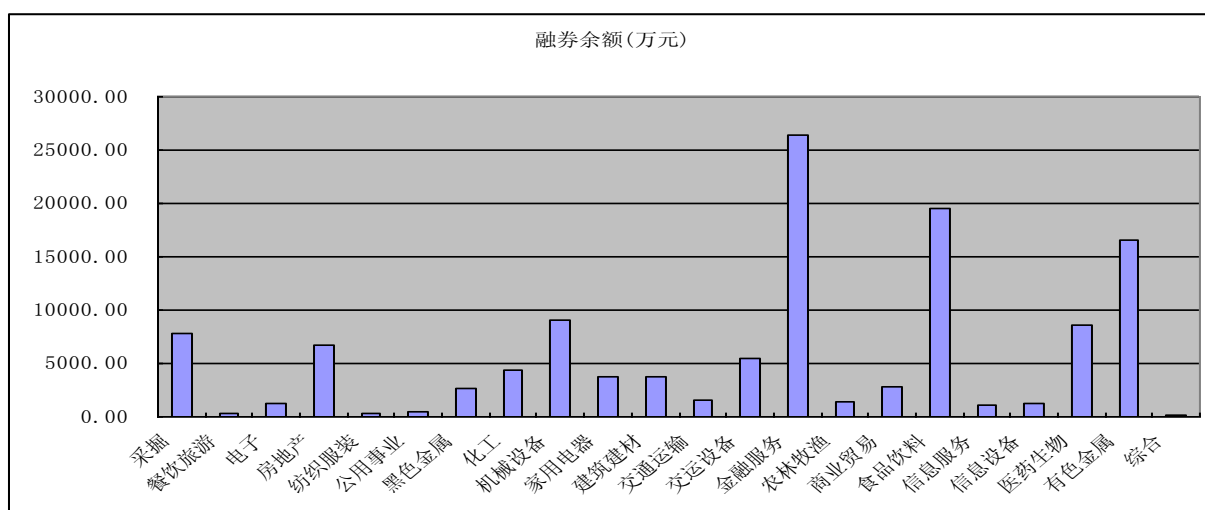
统计期末，融资余额和融资融券余额排名靠前的是金融服务、有色金属、房地产、采掘、机械设备等行业，其中前二位融资余额分别为 187.36 亿、74.027 亿，这反映了投资者长期看好这些行业的投资价值，尽管市场震荡，但投资者还是选择这类股票进行融资，对金融股的分歧比较大，有些融资额度比较大，但有些银行股并没有受到投资者青睐。四大国有银行在融资行为中相对比较少，而具有成长性的兴业银行、民生银行受到投资者青睐，这反映了不同类型银行股估值差异以及投资者投资偏好的差异。不容忽视的是，房地产融资余额变动比较大，说明投资者对该行业分歧比较大，而食品饮料作为防御性行业其融券余额变动百分比比较显著。近来表现出色的酒类和医药股成为资金热捧的对象，进行融资买入，值得关注。近期，对保险股标的融资业务增多、融券业务减少，显示投资者对保险股的偏好。

图 4 不同行业融资余额示意图



数据来源：东北证券,WIND

图 5 不同行业融券余额示意图



数据来源：东北证券,WIND

统计期间，9只ETF融资融券余额为12.07亿元，比上期的9.751亿元增加，占总额的1.68%，ETF累计融资买入额为20.69亿元，占3.32%，其中华泰柏瑞沪深300ETF高达7.89亿，融资偿还额为6.01亿。而统计期末ETF融资余额为12.07亿元，其中最多的华泰柏瑞沪深300ETF为4.67亿元，最少的交银180治理ETF为257.0768万元。ETF融券余额为7287.46万元，占比5.50%，其中华夏中小板ETF为2735.37万元。可见，统计期间ETF融资融券余额有一定增加，同比有所上升。沪深300ETF成为融资融券标的，为投资者提供对冲、套利等交易的工具，可以构造130/30指数策略、配对交易、多空策略等多元化的投资策略。可见，跨市场ETF产品提供流动性的功能远大于其套利功能，受到投资者青睐也很自然了。截至8月底，我国9只ETF的融资交易金额为232.49亿元，占到53.62%，而融券交易金额是201.13亿元，占比46.38%。可以看出，ETF作为做空机制，融资和融券基本平衡。投资者利用ETF进行套利和对冲交易，拓宽了投资者的投资模式，提升了套利效率，完善了做空机制。

表 5 统计期间ETF融资融券交易统计

证券代码	证券简称	融资余额(万元)	融资买入额(万元)	融资偿还额(万元)	融券余额(万元)	融券余量(万股)	融券卖出量(万股)	融券偿还量(万股)	融资融券余额(万元)
159901.OF	易方达深证100ETF	9798.93	23856.29	24832.92	888.88	1683.48	35735.51	37219.43	10687.81
159902.OF	华夏中小板ETF	3892.36	6333.78	5940.36	2735.37	1388.52	9528.67	9298.70	6627.73

159903.OF	南方深成 ETF	1530.45	1762.50	1361.46	142.56	169.72	1309.40	1238.86	1673.02
159919.OF	嘉实沪深 300ETF	7598.59	7595.43	5017.80	248.72	296.80	5472.72	5650.24	7847.31
510010.OF	交银 180 治理 ETF	257.08	334.70	123.19	7.94	14.00	396.95	382.95	265.02
510050.OF	华夏上证 50ETF	40738.70	70425.89	63343.39	861.80	545.44	27146.67	27352.89	41600.50
510180.OF	华安上证 180ETF	9617.62	16964.63	14352.27	81.10	167.22	34656.50	34991.83	9698.72
510300.OF	华泰柏瑞沪深 300ETF	46725.83	78961.68	60051.55	2309.43	1036.08	105579.90	105356.25	49035.26
510880.OF	华泰柏瑞红利 ETF	576.34	711.13	635.58	11.66	7.00	2506.90	2513.08	587.99

数据来源：东北证券,WIND

2.3 各券商融资融券统计分析

从各家券商 8 月份融资融券交易情况看，国泰君安、海通证券、华泰证券融资融券余额位于前三名，分别为 554.11、53.5、48.34 亿元，中信证券排在第四，而恒泰证券、天风证券等仅有融资业务，新进拥有资格的券商融资融券余额相对比较少，处于起步阶段。融资买入额排名前三的是华泰证券、申银万国证券、海通证券，分别为 54.15、52.83、51.79 亿元，其和融资融券交易呈正相关，相对于上月有所增加，这也很容易理解，市场曾经反弹使得投资者愿意融资买入。融券余额排名前三位的海通证券、国泰君安、华泰证券，分别为 2.68、1.88、1.41 亿元。从理论上讲，融资融券业务的市场份额与券商净资本规模、营业部数量、投资者的资产结构以及经纪业务的市场占有率呈正相关关系，如国泰君安融资融券业务的市场份额处于首位，这可能是其所提供的券源数量比较多的缘故。转融通业务是证券公司新的利润增长点，作为准固定收益的业务平滑了券商在牛市和熊市的收益波动。但估计短期转融通业务对证券公司的利润贡献可能并不多，但特别一提的是，转融通推出后，证券公司可以运用杠杆开展业务，同时带动证券公司资产管理业务、研究咨询业务、金融衍生业务的进一步发展。转融券费率比较灵活，有利于降低转融通成本。上半年，112 家证券公司实现营业收入 706 亿元，其中两融业务收入达到 21.6 亿元，远超有 8 年多历史的资管业务(10.44 亿元)，可见，融资融券业务发展前景可期。

表 6 8 月份各券商融资融券交易统计

机构简称	累计融资买入 额(万元)	融资余 额(万元)	累计融券卖 出量(万股)	融券余量 (万股)	融券余额 (万元)	融资融券 余额(万元)
安信证券	135,709.23	153,061.39	6,832.56	267.01	2,886.51	155,947.90
银泰证券	1,624.13	1,178.12	0.00	0.00	0.00	1,178.12
招商证券	343,844.49	436,395.99	25,390.74	214.13	7,218.67	443,614.66
广州证券	3,054.52	1,567.59	0.00	0.00	0.00	1,567.59
华安证券	17,434.73	12,054.60	7.20	0.00	0.00	12,054.60
国盛证券	6,745.10	3,543.76	0.00	0.00	0.00	3,543.76
平安证券	44,835.30	78,734.41	664.84	406.79	584.95	79,319.36
南京证券	15,757.92	5,386.76	1.81	0.20	0.96	5,387.72
华西证券	54,964.13	45,967.25	0.00	0.00	0.00	45,967.25
东北证券	18,807.29	16,625.48	75.00	0.00	5.00	16,630.48
中原证券	6,694.98	5,407.08	0.99	1.00	0.53	5,407.61
中金公司	20,453.84	44,817.23	0.00	0.00	0.00	44,817.23
东莞证券	18,261.91	19,855.14	9.97	0.50	8.63	19,863.76
华龙证券	3,643.00	4,018.48	4.98	0.00	0.00	4,018.48
申万证券	528,372.94	437,854.97	83,378.27	245.76	6,767.89	444,622.87
金元证券	9,520.94	7,529.28	0.00	0.00	0.00	7,529.28
东兴证券	28,168.70	16,575.83	0.00	0.00	0.00	16,575.83

民族证券	14,619.55	16,327.92	0.15	0.07	0.50	16,328.42
方正证券	134,622.97	154,908.72	7,427.46	111.80	2,193.23	157,101.95
华宝证券	1,218.64	563.99	0.00	0.00	0.00	563.99
银河证券	364,020.67	435,167.59	6,917.04	213.30	2,066.42	437,234.01
海通证券	517,914.70	508,212.74	363,137.24	2,249.08	26,827.77	535,040.51
中航证券	1,927.19	1,433.58	0.00	0.00	0.00	1,433.58
中信证券	174,654.59	468,113.80	31,377.57	205.08	4,852.61	472,966.41
中信(浙)	95,948.33	91,423.04	0.00	0.00	0.00	91,423.04
华泰证券	541,459.10	469,369.06	260,916.05	643.75	14,053.41	483,422.47
国金证券	2,972.24	2,216.02	0.00	0.00	0.00	2,216.02
天风证券	70.48	50.00	0.00	0.00	0.00	50.00
中投证券	134,313.81	158,747.41	4,997.60	33.43	1,125.96	159,873.37
东方证券	74,542.29	115,874.79	1,292.21	33.30	260.37	116,135.16
大通证券	4,826.33	20,582.82	0.00	0.00	0.00	20,582.82
西部证券	598.86	419.70	0.10	0.10	12.20	431.90
财通证券	59,443.46	51,389.39	3.10	0.00	0.00	51,389.39
长江证券	88,387.56	141,269.73	4,326.62	81.78	1,096.43	142,366.16
信达证券	9,490.59	8,868.94	84.42	1.72	46.35	8,915.29
华鑫证券	2,745.21	1,260.10	5.00	0.00	5.00	1,265.10
红塔证券	408.47	375.82	9.64	0.04	5.26	381.08
中银国际	15,832.64	7,332.99	0.00	0.00	0.00	7,332.99
国元证券	73,306.53	64,684.26	254.40	1.42	28.07	64,712.32
山西证券	8,072.35	8,822.50	19.00	0.00	0.00	8,822.50
西南证券	37,023.62	46,079.23	12,777.98	32.02	2,425.20	48,504.43
光大证券	225,033.31	347,160.68	59,985.64	262.06	8,238.77	355,399.45
国泰君安	367,809.36	532,251.94	71,476.26	1,024.86	18,800.32	551,052.25
中信建投	196,176.48	239,621.97	18,547.90	248.29	3,395.61	243,017.58
东吴证券	17,931.04	16,872.71	2,013.29	7.57	261.98	17,134.69
华创证券	1,512.93	615.81	5.00	0.00	0.00	615.81
长城证券	35,502.83	60,284.49	82.10	0.10	14.25	60,298.73
江海证券	4,105.49	2,447.14	0.00	0.00	0.00	2,447.14
恒泰证券	65.00	30.00	0.00	0.00	0.00	30.00
齐鲁证券	96,181.65	131,536.91	6,380.82	130.51	1,760.37	133,297.28
日信证券	216.76	463.99	0.00	0.00	0.00	463.99
宏源证券	103,888.69	213,253.36	4,383.54	29.45	868.30	214,121.66
德邦证券	1,376.71	583.39	11.00	0.00	0.00	583.39
上海证券	10,553.17	9,460.50	50.77	1.30	43.33	9,503.84
中信万通	35,902.13	31,688.62	0.00	0.00	0.00	31,688.62
浙商证券	38,089.01	48,243.97	369.00	0.00	0.00	48,243.97
首创证券	1,517.87	1,244.96	0.00	0.00	0.00	1,244.96
华融证券	324.47	226.97	0.00	0.00	0.00	226.97
渤海证券	9,485.12	7,203.23	0.00	0.00	0.00	7,203.23
新时代	7,279.36	6,247.97	0.00	0.00	0.00	6,247.97
国都证券	28,895.69	19,844.80	30.00	0.00	0.00	19,844.80

国联证券	3,698.03	2,345.32	14.92	0.00	0.00	2,345.32
华福证券	10,820.39	6,435.63	0.00	0.00	0.00	6,435.63
广发证券	318,882.46	427,091.98	47,187.05	1,109.87	13,151.63	440,243.61
兴业证券	64,754.85	108,444.48	1,091.80	21.36	530.73	108,975.22
湘财证券	15,230.01	11,364.18	71.65	0.03	8.47	11,372.66
国信证券	253,035.85	326,138.33	34,270.76	991.40	8,999.08	335,137.41
国海证券	7,064.84	5,750.37	116.18	0.23	31.49	5,781.86

数据来源：东北证券,WIND

根据集中度统计，融资融券交易额排名前五位的证券公司交易额占总交易额的比重呈下降态势，这隐含着参与融资融券业务的证券公司和投资者愈来愈多，业务发展逐渐平衡。上半年，国泰君安融资融券业务收入 2.93 亿元，其中利息收入 1.89 亿元，佣金收入 1.04 亿元，较 2011 年同期业务收入 1.44 亿元，增长了 103%。光大证券的融资融券客户数量上半年同比增长近两倍，实现净收入 1.30 亿元，同比增幅 78.08%。

3. 融资融券投资者情绪指标的验证——看多、看空指标

在统计期间，股市反弹震荡下跌，大幅度震荡，但投资者融资融券热情并没有减少，反映看涨指标的融资买入额/偿还额之比在 0.89-1.2 之间波动，8 月 24 日该比率为 0.89，9 月 20 日为 1.13，隐含着投资者对市场看法显得有所转变，市场可能仍维持震荡下跌后弱式震荡，有可能探底成功反弹。从理论上讲，融资买入和融资偿还额随着市场变化而波动，市场行情好，融资买入额就大，反之亦然，我们运用融资买入与偿还额的比率来测度融资融券投资者对市场的看法和投资情绪，如果该比率高，说明投资者看多，反之看空。值得注意的是，统计期间，融资融券余额增加比较多，其中可能的原因在于信用市场比较活跃，融资队伍扩大，投资者融资热情不减，尽管融资交易成本高，风险不容忽视，但奇怪的是在这波下跌行情中，融券并没有大幅增加，这其中的原因比较复杂，如果投资者及时融券，判断对方向，收益自然可观，融资融券的高杠杆收益就凸显出来，但风险也比较大，自然部分投资者对融资融券比较谨慎。如果我们把融券卖出量/融券偿还量作为市场的看空指标来看，平均值为 1.00，该值等于 1，反映投资者对于市场持中性偏悲观态度，可能有点偏空，但由于融券量相对并不多，该指标的可信度仍有待值得观察。而把个股的融资买入/偿还作为看多指标的话，平均值为 1.10，相对于前期增加，可见投资者看多市场，如此两个指标似乎验证结论相对比较一致，一方面可能是标的证券范围扩大，另一方面可能是信用投资者队伍扩大的缘故，提高了市场的有效性。从行业来看，房地产、化工、农业看多，而纺织服装、黑色金属看空，这有待于我们进一步验证。尽管目前融资融券规模比较小，参与投资者也相对不多，随着转融通机制的建立，市场有效性增强，融资、融券的相关数据可以作为市场情绪的有效指标来度量，这些指标可能会成为市场情绪的先验指标，如果融资买入量大幅度增加，隐含着市场上涨的概率就比较大，而一旦融资买入量大幅度减少，且同时集中偿还融资时，市场面临调整的概率在增加，另一方面，如果融券卖出量大量增加，也意味着投资者看空后市，自然市场下跌的概率也就比较大。当然，目前这些指标只能作为一点参考，还不具有实质性的借鉴价值。

表 7 不同行业市场情绪指标

申万行业	看涨	看空	申万行业	看涨	看空
采掘	1.06	1.00	交运设备	1.11	1.02
餐饮旅游	1.09	0.99	金融服务	1.12	1.00
电子	1.08	1.00	农林牧渔	1.13	0.92
房地产	1.14	1.00	商业贸易	0.98	1.01
纺织服装	1.03	1.07	食品饮料	1.02	0.99
公用事业	1.19	0.92	信息服务	1.07	0.91
黑色金属	1.06	1.05	信息设备	0.92	1.01
化工	1.19	0.99	医药生物	1.07	0.99
机械设备	1.17	1.02	有色金属	1.08	1.02

家用电器	0.80	1.00	综合	1.00	0.83
建筑建材	1.14	1.01	交通运输	0.97	1.02

数据来源：东北证券,WIND

附表 1 统计期间标的证券融资融券交易统计（8 月 24 日-9 月 20 日）

证券简称	融资余额(亿元)	融资买入额(亿元)	融资偿还额(亿元)	融券余额(万元)	融券余量(万股)	融券卖出量(万股)	融券偿还量(万股)	融资融券余额(亿元)
平安银行	10.87	5.84	3.37	312.29	24.00	135.07	118.22	10.90
万科 A	2.73	2.32	1.93	2200.25	281.36	3022.72	3052.70	2.95
中国宝安	4.99	4.44	4.09	434.03	49.60	683.52	696.34	5.04
南玻 A	1.28	1.39	1.47	283.75	40.31	633.23	662.67	1.31
长城开发	0.48	0.27	0.31	94.55	19.14	109.55	106.45	0.49
招商地产	1.79	1.47	1.38	320.59	17.35	477.10	496.13	1.82
中粮地产	0.72	0.36	0.34	42.66	11.50	48.92	46.33	0.72
中集集团	3.08	2.40	2.20	201.37	21.04	353.65	351.10	3.10
辽通化工	1.14	0.65	0.72	95.00	15.86	239.25	253.38	1.15
中金岭南	1.08	1.14	1.13	675.21	85.69	888.11	840.38	1.15
农产品	1.52	0.93	0.82	75.77	13.80	334.33	364.07	1.52
中兴通讯	3.56	1.83	2.28	840.15	83.43	904.71	908.66	3.65
华侨城 A	1.65	1.01	1.13	242.20	45.44	1248.65	1216.36	1.67
TCL 集团	1.76	1.96	2.13	174.20	93.15	4062.06	4037.74	1.77
中联重科	6.61	8.73	5.57	1649.93	206.24	2832.71	2890.97	6.77
潍柴动力	3.30	2.75	2.97	385.26	21.52	415.54	419.95	3.34
许继电气	1.39	2.05	1.81	283.87	16.85	86.54	89.13	1.42
冀东水泥	1.61	2.37	1.79	385.29	35.68	525.49	522.86	1.65
金融街	3.22	1.73	1.65	72.44	12.84	321.77	333.56	3.23
湖北宜化	3.90	3.84	2.85	186.44	15.91	349.53	379.35	3.91
东阿阿胶	2.09	1.86	2.04	833.38	23.09	150.84	152.00	2.17
徐工机械	2.09	1.55	1.17	553.11	55.26	472.89	457.15	2.14
海虹控股	1.01	1.45	1.22	226.70	31.53	82.05	82.14	1.03
白云山 A	6.52	6.08	6.26	85.29	4.01	610.66	611.81	6.53
美的电器	2.74	0.04	0.78	570.03	62.10	11.16	21.18	2.80
柳工	1.58	1.94	1.97	168.69	20.32	345.15	356.53	1.60
云南白药	0.76	1.02	1.36	2332.00	38.53	70.51	75.55	1.00
中天城投	1.77	1.29	1.06	46.77	7.63	67.90	70.92	1.78
佛山照明	0.84	1.19	1.06	56.06	8.11	29.34	28.45	0.84
江铃汽车	0.64	0.90	0.91	75.11	5.44	26.47	27.55	0.65
万向钱潮	1.57	0.66	0.80	129.96	29.88	76.96	78.32	1.58
宏源证券	3.28	6.15	5.81	992.12	58.09	935.19	937.73	3.38
泸州老窖	4.86	3.13	2.72	2433.21	68.35	403.32	391.31	5.11
威孚高科	0.84	0.85	0.68	151.37	6.17	91.57	98.75	0.86
焦作万方	0.41	0.21	0.26	38.99	3.76	35.56	39.87	0.41

吉林敖东	4.60	2.28	1.90	214.42	14.77	309.92	328.99	4.62
长安汽车	0.13	0.09	0.12	566.59	114.23	621.94	629.49	0.19
攀钢钒钛	5.50	4.67	4.25	328.94	90.12	648.68	673.46	5.53
铜陵有色	3.62	4.77	4.30	688.38	37.07	753.44	748.54	3.69
格力电器	2.01	0.88	1.40	2522.62	123.05	491.17	493.05	2.27
泰达股份	0.81	0.21	0.24	81.76	24.63	80.26	90.65	0.82
金岭矿业	1.01	0.98	0.92	40.57	4.15	31.41	28.43	1.01
山推股份	1.77	1.50	1.16	195.67	43.19	332.70	318.01	1.79
东北证券	0.86	1.09	1.15	529.86	34.88	123.74	120.99	0.92
宝新能源	0.49	0.25	0.20	82.59	21.45	106.40	123.82	0.50
河北钢铁	2.13	1.41	1.36	97.07	42.02	600.11	589.34	2.14
苏宁环球	1.04	1.03	0.65	90.76	15.76	379.54	382.11	1.05
国元证券	2.18	2.24	2.00	333.91	31.62	389.71	405.35	2.21
燕京啤酒	1.41	0.99	0.81	166.53	31.42	283.17	260.18	1.43
中色股份	3.27	6.98	6.55	469.71	22.50	371.43	373.88	3.32
西藏矿业	1.56	1.69	1.58	156.58	10.72	46.06	53.43	1.58
西飞国际	1.80	1.25	1.28	219.04	29.64	682.81	692.71	1.82
广发证券	5.68	11.41	8.51	2074.33	171.43	2143.19	2092.92	5.89
新兴铸管	0.99	0.57	0.56	1.35	0.23	164.93	166.47	0.99
平庄能源	0.96	1.04	1.21	262.45	26.56	92.68	98.99	0.99
长江证券	2.49	2.03	2.04	1645.74	197.09	1502.13	1358.11	2.66
北新建材	0.61	0.52	0.33	192.21	15.99	71.09	73.80	0.62
盐湖股份	3.88	2.88	2.81	670.77	22.55	195.07	189.65	3.95
华闻传媒	1.42	1.12	1.04	112.34	18.12	84.61	83.07	1.43
一汽轿车	0.68	0.87	0.73	329.11	50.63	333.19	330.41	0.71
太钢不锈	0.93	0.42	0.50	50.11	15.66	489.92	484.19	0.93
天音控股	1.02	1.03	0.83	37.30	7.94	144.75	142.97	1.02
中信国安	2.98	1.10	1.32	191.05	31.42	95.64	99.63	3.00
五粮液	11.45	10.01	8.35	2409.00	74.74	752.98	805.03	11.69
张裕 A	1.82	1.46	1.06	391.57	8.70	38.88	38.11	1.86
新希望	1.85	1.70	1.46	108.51	8.40	117.43	125.40	1.86
云南铜业	2.60	2.36	1.73	475.21	29.15	441.44	448.84	2.65
双汇发展	0.93	1.17	1.13	1934.90	33.33	119.08	112.67	1.13
津滨发展	0.37	0.20	0.23	2.36	0.90	43.72	52.99	0.37
鞍钢股份	0.77	0.58	0.45	261.41	78.27	423.14	362.31	0.80
电广传媒	5.19	3.29	3.61	172.67	15.08	77.75	71.14	5.21
一汽夏利	0.23	0.29	0.22	24.93	5.48	137.90	147.24	0.23
中粮生化	1.11	0.60	0.59	0.00	0.00	25.60	31.70	1.11
神火股份	2.01	1.40	1.45	355.80	45.44	405.00	397.95	2.05
冀中能源	4.25	4.08	3.85	421.15	35.72	923.91	926.03	4.29
锡业股份	2.47	2.85	2.67	621.00	31.94	325.78	339.95	2.53
煤气化	0.95	0.94	0.77	186.25	14.48	131.67	136.53	0.97
安泰科技	1.41	1.11	1.07	276.14	23.01	252.93	243.12	1.44
西山煤电	3.95	2.48	2.42	792.18	63.89	992.81	985.93	4.03

华润三九	1.02	0.63	0.53	797.58	34.98	121.90	118.65	1.10
新和成	0.77	0.46	0.38	136.32	7.49	111.69	111.32	0.78
华兰生物	2.18	2.28	1.92	496.95	19.43	148.05	142.42	2.23
大族激光	1.82	5.53	5.21	272.29	34.78	169.31	142.39	1.85
科华生物	1.96	2.04	1.65	201.08	18.43	70.38	69.17	1.98
苏宁电器	6.90	7.27	7.54	1328.17	205.92	2261.95	2288.87	7.03
思源电气	0.55	0.70	0.56	111.20	8.51	54.13	62.58	0.56
横店东磁	1.18	1.18	1.15	106.32	7.87	37.28	35.09	1.19
獐子岛	0.64	0.61	0.46	366.14	21.52	115.46	111.24	0.68
金螳螂	0.80	0.94	0.80	991.99	27.75	46.19	38.95	0.90
中泰化学	2.05	1.31	1.25	296.50	40.50	285.05	309.37	2.08
莱宝高科	1.90	4.01	4.07	401.16	24.22	335.86	338.54	1.94
天马股份	0.54	0.53	0.49	21.08	3.88	133.98	139.97	0.54
露天煤业	0.91	0.49	0.60	160.85	13.05	82.12	80.06	0.93
宁波银行	3.86	1.63	1.45	99.02	11.09	173.15	167.27	3.87
荣盛发展	0.56	0.61	0.50	124.69	14.99	220.29	226.18	0.57
辰州矿业	2.73	4.97	4.60	583.10	27.50	332.29	324.95	2.78
金风科技	1.95	1.63	1.63	561.06	100.91	697.59	672.49	2.01
洋河股份	2.00	2.08	3.04	2795.68	24.74	49.69	49.02	2.28
浦发银行	20.66	8.01	6.50	149.99	20.75	236.35	225.85	20.68
武钢股份	0.80	0.32	0.29	61.45	25.71	465.57	466.70	0.81
上海机场	1.03	0.41	0.39	34.66	3.02	49.51	57.65	1.03
包钢股份	5.21	5.83	6.59	632.35	128.27	1395.50	1462.10	5.28
华夏银行	5.14	4.30	3.00	146.36	18.34	211.60	209.46	5.15
民生银行	17.36	7.51	7.16	924.97	169.10	2059.63	2043.17	17.45
宝钢股份	3.05	3.98	2.74	1273.65	276.28	1529.83	1254.85	3.17
中国石化	2.33	1.38	1.37	73.24	12.52	504.26	515.03	2.34
南方航空	2.05	1.48	1.31	90.00	27.19	171.04	182.76	2.06
中信证券	12.89	9.75	10.01	3752.75	347.48	4894.38	4811.75	13.26
三一重工	3.78	4.21	3.18	1630.65	181.79	1904.92	1876.52	3.95
招商银行	8.87	4.74	5.61	842.70	86.52	954.51	985.69	8.95
歌华有线	1.28	0.98	0.79	26.44	4.09	40.81	40.01	1.28
保利地产	4.23	4.14	3.96	1690.44	176.82	2245.22	2201.93	4.40
中国联通	11.33	5.39	5.43	78.66	22.41	829.52	1063.38	11.34
五矿发展	2.31	2.47	2.63	504.16	31.41	288.48	276.62	2.36
南京高科	1.61	0.89	0.74	25.76	2.65	13.59	15.71	1.61
葛洲坝	2.50	2.61	2.30	70.81	14.05	514.98	513.67	2.51
同仁堂	3.06	2.87	2.84	577.25	34.36	196.05	209.69	3.12
特变电工	4.04	2.33	2.44	209.90	36.07	333.40	334.52	4.06
云天化	1.53	1.19	0.91	177.89	15.08	89.62	90.17	1.54
同方股份	4.22	3.52	3.49	344.28	43.47	431.35	412.45	4.26
上汽集团	2.02	2.01	1.91	1305.93	103.73	718.83	673.04	2.15
亚盛集团	1.44	1.38	1.35	230.05	42.60	333.92	370.87	1.47
国金证券	1.37	3.61	3.52	444.00	35.18	235.38	216.34	1.41

包钢稀土	17.80	22.52	22.97	3608.63	112.10	1760.49	1729.70	18.16
东方航空	0.52	0.42	0.29	225.42	68.93	549.96	535.28	0.54
中国卫星	1.56	1.94	1.65	193.14	17.75	342.28	335.74	1.58
兰花科创	5.51	6.39	5.85	169.10	9.58	374.25	394.06	5.53
重庆啤酒	1.35	1.96	1.99	298.81	17.47	70.13	73.18	1.38
中国船舶	2.45	3.10	2.98	839.90	39.81	343.18	332.45	2.53
航天机电	0.43	0.35	0.41	33.28	6.05	63.12	61.23	0.43
中体产业	1.47	1.21	1.13	34.13	6.64	109.84	105.98	1.48
巨化股份	2.37	2.43	2.50	327.79	40.02	172.77	146.03	2.40
福田汽车	1.86	1.74	1.53	277.03	47.11	346.18	322.44	1.89
太原重工	1.00	1.64	1.36	323.26	103.94	675.35	595.46	1.04
卧龙地产	0.52	0.26	0.23	3.62	1.04	6.61	8.64	0.52
美都控股	0.48	0.28	0.24	2.32	0.91	38.60	41.36	0.48
雅戈尔	2.05	1.30	1.14	203.74	28.42	244.44	225.11	2.07
生益科技	0.76	0.49	0.41	27.57	6.41	61.08	57.48	0.76
兖州煤业	1.30	1.11	0.93	546.79	31.32	312.31	296.94	1.35
复星医药	1.54	1.21	1.12	334.42	32.82	341.80	378.28	1.58
新湖中宝	0.89	1.17	1.07	26.18	7.91	646.58	644.15	0.89
浙江医药	2.38	1.95	1.91	148.27	7.13	60.02	59.98	2.40
南山铝业	1.28	0.77	0.67	85.04	13.06	229.49	220.65	1.29
江苏阳光	0.24	0.18	0.19	58.99	22.26	66.56	49.70	0.25
海南航空	0.81	0.38	0.29	72.99	19.01	138.78	140.34	0.81
云南城投	1.06	0.86	0.82	21.50	3.56	38.74	38.99	1.07
万通地产	0.51	0.32	0.17	30.29	9.32	15.48	15.24	0.51
中恒集团	4.39	4.95	4.54	316.65	33.94	325.49	330.45	4.42
广汇能源	13.97	8.24	5.74	1942.06	140.63	896.45	886.09	14.16
广晟有色	2.10	2.62	2.87	447.76	9.53	49.39	48.72	2.15
北京城建	1.25	1.22	0.58	241.40	23.26	168.59	155.15	1.28
航天信息	3.74	3.43	2.45	24.69	1.60	204.98	208.31	3.74
烟台万华	1.76	1.12	1.07	547.46	42.80	258.16	247.55	1.82
振华重工	0.49	0.34	0.28	154.68	46.03	192.13	156.15	0.51
天房发展	0.71	0.38	0.35	1.50	0.49	20.26	21.65	0.71
华发股份	1.48	0.93	0.77	40.23	6.04	12.08	7.66	1.49
宏达股份	0.78	0.60	0.57	185.51	29.26	248.80	249.76	0.80
阳泉煤业	3.00	3.83	3.80	757.14	55.51	821.42	795.84	3.08
浙江龙盛	1.00	0.82	0.89	51.25	9.01	255.05	248.73	1.01
江西铜业	5.34	4.90	3.87	1266.09	57.84	907.91	898.42	5.47
西南证券	2.07	2.61	1.96	208.31	24.31	494.25	517.17	2.09
首开股份	0.85	1.01	0.73	124.29	13.79	346.82	363.61	0.86
金地集团	4.04	4.42	3.52	397.18	84.51	1800.60	1768.78	4.08
盘江股份	1.73	2.34	2.10	477.21	30.26	368.10	358.15	1.78
国电南瑞	1.64	1.55	1.25	1417.68	84.64	398.40	347.48	1.78
小商品城	2.87	0.99	1.16	133.04	20.25	122.98	139.21	2.89
江淮汽车	1.18	1.11	1.04	58.37	12.34	139.35	132.85	1.18

吉恩镍业	0.52	0.47	0.40	165.38	13.82	149.70	157.09	0.54
中金黄金	4.25	6.66	5.06	1519.99	87.21	1005.24	1005.04	4.40
驰宏锌锗	0.77	0.92	0.81	272.88	20.58	181.93	194.92	0.80
上海能源	0.75	0.47	0.42	61.08	3.80	40.07	43.49	0.76
方大炭素	2.68	5.37	4.64	117.07	12.85	436.49	450.49	2.69
康美药业	4.84	3.57	2.71	1599.01	100.44	418.90	408.15	5.00
贵州茅台	8.39	7.35	8.18	7535.07	32.90	83.29	83.32	9.14
中铁二局	2.26	2.56	2.15	233.47	39.84	321.18	327.79	2.28
山东黄金	5.50	11.51	9.85	1722.96	42.53	547.24	537.16	5.67
厦门钨业	5.13	8.99	8.78	366.41	9.54	543.43	549.32	5.17
天威保变	1.44	0.87	0.86	779.55	113.80	368.28	323.37	1.51
海油工程	1.28	0.80	0.72	122.16	21.97	398.49	440.89	1.29
长电科技	1.37	1.66	1.20	28.33	6.08	111.90	130.56	1.37
海螺水泥	3.71	4.44	4.27	848.01	58.04	1292.87	1310.18	3.79
中孚实业	0.24	0.23	0.21	72.44	14.78	161.84	155.82	0.25
北大荒	2.35	3.28	2.87	283.11	33.46	192.58	199.42	2.38
青岛啤酒	7.23	0.46	0.66	246.29	7.72	69.11	76.88	7.26
嘉宝集团	1.33	0.91	0.85	11.32	1.89	33.49	47.58	1.33
大众公用	0.92	0.55	0.34	44.77	10.54	7.09	7.41	0.92
新黄浦	1.22	0.30	0.32	69.71	8.05	13.12	11.99	1.22
万业企业	0.80	0.24	0.26	24.06	6.09	43.46	45.99	0.80
中能股份	0.89	0.69	0.64	17.00	4.37	68.63	77.19	0.89
爱建股份	1.04	0.68	0.70	80.59	10.48	94.11	128.70	1.05
城投控股	1.56	0.83	0.67	22.00	4.54	70.61	84.28	1.56
豫园商城	1.01	1.84	1.67	789.07	98.14	499.89	423.41	1.09
信达地产	0.68	0.44	0.28	13.69	4.10	21.79	20.82	0.68
福耀玻璃	0.69	0.38	0.31	32.51	4.70	236.69	236.65	0.69
陆家嘴	0.55	0.32	0.28	7.02	0.69	9.67	9.80	0.55
哈药股份	1.69	1.03	0.98	73.04	12.84	94.05	83.81	1.69
川投能源	1.21	0.78	0.65	49.74	7.66	123.90	125.39	1.22
中华企业	0.95	0.36	0.33	22.63	5.77	59.37	60.98	0.96
青岛海尔	3.95	1.33	0.95	438.20	41.81	533.17	534.56	4.00
三安光电	1.87	2.92	2.65	414.53	27.43	231.92	245.81	1.91
苏州高新	1.36	1.20	0.99	37.07	8.33	45.00	47.51	1.36
中粮屯河	0.46	0.44	0.39	15.32	2.68	36.82	45.50	0.46
辽宁成大	10.76	10.87	10.41	1096.73	73.90	830.56	840.01	10.87
华域汽车	0.50	0.50	0.40	271.51	31.06	379.17	365.59	0.53
大连控股	1.45	1.24	1.21	66.17	17.19	133.56	123.84	1.46
上实发展	0.87	0.36	0.29	14.04	2.72	14.91	13.41	0.87
正和股份	1.36	0.99	0.96	97.98	20.41	116.02	96.82	1.37
西藏城投	0.93	1.09	1.15	111.49	9.44	52.95	51.40	0.94
国电电力	1.27	0.69	0.83	30.92	13.16	1371.68	1514.53	1.28
鹏博士	1.30	1.15	0.98	249.43	39.22	467.73	447.97	1.33
东方集团	2.27	1.34	1.36	61.90	12.33	75.74	90.61	2.28

华北制药	2.03	1.47	1.09	268.68	45.85	341.00	346.58	2.06
世茂股份	0.63	0.78	0.98	7.82	0.90	17.49	24.63	0.63
东方明珠	0.59	0.45	0.37	0.00	0.00	194.42	194.42	0.59
海通证券	6.17	5.72	4.89	1326.38	153.52	1806.13	1794.16	6.31
内蒙华电	0.55	0.27	0.21	49.92	7.37	146.62	150.82	0.55
中炬高新	0.82	0.44	0.37	73.57	16.72	120.54	114.36	0.83
东方电气	3.02	2.38	2.35	382.64	28.39	305.33	288.86	3.06
航天电子	1.43	2.10	1.82	1.82	0.25	168.19	170.10	1.43
杉杉股份	1.37	0.78	0.81	17.82	1.72	26.63	26.95	1.37
伊利股份	1.28	1.37	1.55	1311.98	65.57	398.49	412.14	1.41
张江高科	1.00	0.81	0.76	66.70	9.78	220.81	215.55	1.01
长江电力	5.67	1.64	1.10	236.56	37.91	266.57	276.39	5.69
开滦股份	0.69	0.34	0.41	224.63	24.21	109.19	96.09	0.71
招商证券	2.35	1.96	1.76	271.05	27.89	596.19	596.41	2.38
大同煤业	0.81	0.45	0.43	292.94	32.37	73.17	90.65	0.84
大秦铁路	4.74	2.30	2.83	170.99	29.18	94.86	71.42	4.75
南京银行	1.88	1.18	1.04	56.47	7.52	30.34	26.22	1.89
宁波港	0.70	0.42	0.38	0.49	0.20	149.37	149.17	0.70
中国神华	5.86	2.71	2.88	1222.53	57.45	283.73	266.06	5.98
太平洋	2.35	1.95	1.79	109.96	20.29	79.63	66.40	2.36
昊华能源	1.71	1.19	1.13	171.43	14.27	108.93	108.77	1.73
中国一重	0.94	0.73	0.80	52.88	19.09	373.93	367.84	0.95
中国国航	1.16	0.46	0.62	229.65	49.39	382.41	430.23	1.18
中国化学	1.23	2.71	2.58	427.54	66.80	1050.10	1027.02	1.28
海南橡胶	1.43	1.56	1.36	290.01	50.88	243.09	268.55	1.46
重庆水务	1.20	0.72	0.59	28.23	5.34	75.35	70.56	1.20
兴业银行	16.90	10.26	8.40	154.77	13.13	228.41	251.04	16.92
西部矿业	2.80	2.06	2.07	512.12	66.42	612.59	584.57	2.85
北京银行	6.20	1.94	1.63	2.35	0.34	46.73	47.63	6.20
中国西电	0.67	0.45	0.44	86.24	26.21	211.21	194.91	0.68
中国铁建	1.80	1.16	1.11	113.08	25.58	404.55	401.67	1.81
二重重装	0.52	0.33	0.29	55.43	11.09	164.26	161.51	0.53
农业银行	0.84	3.19	2.94	455.41	187.41	6624.16	6484.33	0.89
中国北车	3.02	2.00	1.38	176.31	50.23	701.23	653.64	3.04
中国平安	11.40	7.74	8.40	5666.74	142.34	1198.27	1147.53	11.97
交通银行	4.52	3.38	2.50	10.20	2.47	1099.12	1113.95	4.53
兴业证券	2.09	1.53	1.35	123.21	13.89	579.99	574.36	2.10
中国中铁	2.06	1.20	1.07	36.79	15.14	529.61	518.42	2.06
工商银行	0.68	0.31	0.44	286.12	77.75	2183.06	2379.83	0.71
北辰实业	0.96	0.18	0.16	0.52	0.20	7.97	7.77	0.96
中国铝业	0.99	0.62	0.55	780.42	157.34	762.28	729.18	1.07
中国太保	2.45	1.65	1.34	1611.65	85.73	1064.99	1003.22	2.61
上海医药	2.93	3.31	3.05	332.11	28.75	200.74	205.07	2.96
中国中冶	1.87	1.26	1.07	112.85	56.71	406.92	356.80	1.88

中国人寿	1.96	0.94	1.03	1377.97	77.37	969.16	915.16	2.10
平煤股份	1.51	0.74	0.80	341.52	42.96	201.25	179.39	1.54
中国建筑	2.67	1.90	1.26	17.94	6.08	124.76	135.81	2.67
华泰证券	2.91	2.51	2.36	452.88	51.00	1063.29	1166.72	2.96
潞安环能	5.05	5.73	4.80	526.10	31.58	868.38	881.11	5.10
郑煤机	3.88	3.20	3.54	110.97	10.94	370.53	381.66	3.90
际华集团	0.78	0.89	0.90	7.68	2.55	200.59	199.03	0.78
上海电气	0.48	0.32	0.28	8.42	2.10	28.99	26.89	0.48
中国南车	2.84	1.63	1.46	27.50	6.98	818.91	827.23	2.85
光大证券	2.31	1.51	1.60	599.66	53.11	867.42	845.17	2.37
中海油服	1.61	1.38	1.18	170.39	10.78	172.73	182.80	1.63
光大银行	2.53	1.18	0.98	0.00	0.00	2497.59	2499.95	2.53
中国石油	1.94	0.85	0.78	13.72	1.59	286.54	286.41	1.95
中海集运	0.46	0.39	0.27	90.59	44.62	604.83	573.78	0.47
中国国旅	1.95	1.58	1.45	346.93	12.53	89.90	90.52	1.98
中煤能源	2.06	1.36	1.45	333.60	50.01	258.06	219.92	2.10
紫金矿业	3.28	4.29	3.84	786.81	198.69	3145.40	2996.73	3.36
中国远洋	1.23	0.87	0.95	593.86	154.65	714.51	648.58	1.29
建设银行	1.31	0.64	0.59	0.00	0.00	77.15	77.15	1.31
金钼股份	2.98	1.38	1.42	793.00	68.66	548.42	553.68	3.06
中国银行	0.54	0.35	0.35	13.81	5.25	2404.90	2546.65	0.54
中国重工	3.67	4.11	3.32	392.99	78.60	1331.51	1272.38	3.71
中信银行	1.61	1.18	0.87	2.74	0.76	135.82	138.63	1.61

数据来源：东北证券,WIND

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760