



转融券明起试点 A股压力几何?

专家:不会改变市场方向 老股民:最大影响在心理层面

日前,中国证券金融股份有限公司(证金公司)向媒体表示,转融券业务试点的各项准备工作已基本就绪,将于2月28日(周四)正式推出。作为融券业务的有力保障,转融券增大了做空股票的供给,这让不少股民担心,新增加的做空途径,会不会给A股带来巨大压力?

现代快报记者 刘芳 综合《每日经济新闻》、证券时报网

股民担心

转融券会带来大盘狂泻?

资深股民:最大的影响还是心理层面

“2月28日起90只股票可以转融券,这句话背后是什么意思呀。我有个深度被套的股票中兴通讯就在这个90只里。转融券做空,对小散有啥影响?”昨天收盘后,投资者“晏子UED”在微博里焦急地问。如“晏子UED”一样担心转融券将给大盘带来压力的投资者并不少,甚至有投资者表示,转融券将导致大盘狂泻。事实到底如何?

按照现有规则,证券公司只能使用自有证券办理对其客户的融券。借助即将试点的转融券业务,当证券公司自有证券不足时,可以向证金公司借出股票,再转借给客户。而证券公司借给券商的股票,则来自符合条件的机构投资者。也就是说,转融券主要发生在证金公

司和券商之间,而融券才是券商和普通投资者之间的业务。不过,转融券对普通投资者也并非完全无影响,因为普通投资者从券商处融到的证券,可能来自券商从“上游”的证金公司那借出的。

资深股民王先生则“淡定”地表示,转融券对多数股民来说,最大的影响还是心理层面。“市场不好的时候,转融券可能会放大利空的杀伤力。但做空也是有风险的,如果在市场估值处于合理位置时依然做空,将来则要在高价买回股票归还,所以做空方也不可能随意做空。”王先生认为,转融券推出增大了市场做空的筹码,对市场有一定影响,但不会太大,普通投资者不必“谈空色变”。

专家说法

私募:对市场影响偏负面

中长期看有助于降低市场整体波动性

证金公司表示,首批转融券试点标的股票为90只,其流通市值接近A股流通市值的50%。对于即将试点的转融券,一方面有人认为是完善了市场交易机制的配套制度,总体来看其作用是中性的,中长期来看,不会因为转融券推出造成市场下跌;但另一方面,转融券业务试点的推出,客观上增加了融券交易的证券来源,市场担心放大融券卖空规模的分析也并非凭空想象。

私募人士明曜资产董事长曾昭雄表示,转融券业务的推出对市场整体影响偏负面,转融券推出拓宽融券来源,降低了融券的成本,完善了做空机制,机构做空动力增强。不过,他认为,转融券的推出

有利于私募更好地发挥做空策略,增加了机构获利的工具,对机构的影响是偏正面的。另一私募人士——深圳清水源投资总经理周秀萍则认为,从本周来看,市场还是比较平稳。“短期看,转融券的标的只有90个,且都是低估值的大蓝筹,但做空的动力不足,对市场影响有限,但从长期看,转融券的标的范围扩大,对市场的影响比较大。”

海通证券首席经济学家李迅雷则表示,即便所有券种都可以融券做空,也不必担忧会改变市场的方向,西方成熟市场的历史已经证明市场的熊市是由企业基本面决定。“从中长期来看,融资融券业务的扩大有助于降低市场整体波动性,提高市场流动性。”

谁受益最多

增加新业务 券商股周一大涨

但对券商业绩短期难有明显提升

作为初期试点工作,转融券的推出并非覆盖整个券商体系,首批进入试点的券商只有11家,分别是中信、光大、广发、国泰君安、国信、海通、华泰、申银万国、招商、银河和中信建投。按照规定,证金公司融入证券的费率定为3天期1.5%、7天期1.6%、14天期1.7%、28天期1.8%、182天期2%;融券给券商的费率定为3天期4%、7天期3.9%、14天期3.8%、28天期3.7%、182天期3.5%。券商从证金公司融到证券后,再融出借给普通投资者,从中赚取差价。

对此,东方证券表示,转融券推出将有效打破融资融券业务发

展瓶颈,转融券对券商开展融资融券业务将更有帮助,在行业创新加速背景下,看好券商股长期的价值。这样一则消息对券商股的提振也是显而易见的。本周一开盘,19只券商股全部实现上涨,收盘时仍有13只个股飘红。

不过,东莞证券南京玉兰路营业部投资顾问高毓则分析,转融券的推出增加了券商的业务,对券商肯定是好事,但对券商业绩短期难有明显提升。“券商的主要收入来源还是佣金,所以即便转融券增加了券商做空股票池供给量,但实际上对券商业绩不会有太大的提升。”



CFP供图

规则解析

禁止“裸卖空” 实施“提价规则”

市场的担忧可以理解,不过分析人士表示,目前的融券做空机制使得我国市场不会出现全面做空,据中国证券金融公司介绍,目前融资融券制度禁止“裸卖空”,投资者在没有借入股票的前提下不能卖空;实施卖空“提价规则”,卖空价格不能低于最近一笔成交价;证金公司履行融资融券业务统计与监测监控职责,并向市场做适当披露。

标的解析

转融券标的股 银行股唱主角

某券商分析师指出,由于银行板块属于权重股板块,其下跌对指数影响较大,然而在其估值不低的背景下,多数银行股都被列入本次转融券标的——本次列入转融券标的90只标的股中,16只银行股仅有4只未入选,它们分别是南京银行、农业银行、光大银行和中信银行。也有业内人士表示,由于转融券标的股中银行股唱主角,因此上周连续下挫的银行股本周初强势反攻,尤其是昨日早盘集体拉升,更像是转融券的一个预演。

一线说法

目前融资需求 远高于融券需求

“从当前客户需求来看,其对于资金的需求远高于对证券的需求,那种做空规模将迅速扩大的担心是不必要的。”光大证券信用业务管理部总经理王赐生告诉记者。“根据我们对客户的交易行为分析,目前进行融券交易的客户,将融券作为套利交易、配对交易或者风险管理手段的偏多,单纯将做空作为盈利手段的客户偏少。”王赐生说。

散户策略

将资金交给机构打理或成趋势 专业机构的投资水平仍有待提高

“股民抱怨与担心也有一定的道理,因为转融券以及融券可以帮助机构进行套保获利,但普通投资者却很难参与其中。做空渠道的完善,对普通散户的投资素养和专业能力要求更高了。”东莞证券南京玉兰路营业部投资顾问高毓表示,在国外做空机制已非常成熟的市场,专业机构一般都是通过衍生品进行杠杆、套保操作,谋取一定的稳健收益,不具备专业投资能力的普通投资者则是将资金交给专业机构打理,获取一定的收益。“国内小散户风险意识淡薄,仓位控制以及选股能力比机构弱,随着市场难度的增

加,普通投资者将资金交给专业机构,也将是中国证券市场的方向。”不过,高毓也担心,国内专业机构的投资水平,也还未达到客户的要求,当市场大环境不好时,多数机构也难以幸免。

资深股民王先生同样表达了这样的观点。他认为,A股市场的散户跟风倾向严重,做空时代的到来,市场观点更加多元化,自我判断能力不强的散户可能将无所适从。“投资难度的增加,会让部分普通投资者借助专业机构参与市场,但这有待于同机构相关的制度有所完善,比如公募基金的管理费用改革等。”

做空手段解析

投资者将紧盯上市公司利空

分析人士认为,A股转融券试点推出后,做空的具体方式或将进一步演化成三种:第一,利用上市公司“黑天鹅”事件做空;第二,利用“浑水”模式做空;第三,狙击估值过高的上市公司。

所谓“黑天鹅”事件,即此前难以准确预测的重大事件,一旦出现就将产生很大影响。转融券推出后,投机者可寻找、放大上市公司潜在利空,建立空头头寸,最后在股价下跌后平仓获利。

第二种是“浑水”模式,一般由四个步骤组成:一是寻找存在具有潜在不利因素标的股并进行调研;二是建立相关公司的股票空头头寸;三是发布看空报告或利用媒体渠道散布利空消息打压股价;最后在股价下跌过程中平

仓获利。2011年,浑水公司曾发表了一份指责分众传媒的长篇报告,分众传媒股价随即在盘中一度暴跌60%。相比于上市公司单个事件或者突发的利空消息,浑水模式显得更加专业,具有更大的杀伤力。

第三,转融券推出后也将强化市场的价值发现功能。瑞银证券研究认为,由于此前A股缺乏实质性的做空机制,使一些被过分高估的股票长期难以纠偏。

分析人士表示,有几类公司股价面临被做空风险,首先是业绩预期向下公司;二是估值高企公司;三是行业周期向下的公司;四是与国家战略及政策方向相悖的公司。

与股指期货结合联手做空

记者注意到,一些期指分析师认为,转融券试点启动后,投资者亦可通过在股指期货市场布局,联手对市场进行做空。

当前的沪深300股指期货即是以沪深300指数作为标的物的期货品种,而沪深300指数则是由300家覆盖两市60%左右市值、具有良好市场代表性和可投资性的上市公司构成,在当前的300家成份股中,民生银行、招商银行、中国平安、兴业银行、浦发

银行等权重股占比位居前列。待转融券业务全面铺开,转融券标的有可能将覆盖沪深300成份股,在此情况下,投资者可先在股指期货市场布下空单,此后融券卖空沪深300成份股中权重较大的个股,此举很可能对沪深300指数带来影响,而一旦沪深300指数下跌,投资者在股指期货市场上布下的空单和融券卖空行为将双双获利。而银行股也被认为是做空的首选标的。