

16 股市基金 Stock-funds

股票配资利益链曝光：场外配资规模或超 5000 亿

程维 杨志锦 报道

6 月 14 日,证券业协会下发评估认证规范,要求券商进一步管控券商信息系统外部接入。此举进一步收紧了场外配资市场的生存空间。

今年 4 月中旬,证监会发文要求券商不得以任何形式参与场外股票配资、伞形信托等活动,不得为场外股票配资、伞形信托提供数据端口等服务或便利,拉开了迄今已历时 2 月的围剿配资行为的大幕。

目前尚无监管机构公布场外融资的具体数据。深圳市一位 P2P 平台创始人估计,这一规模在 5000 亿左右。5000 亿的规模尚不足沪深两市融资余额的四分之一 (根据 wind 资讯,截至 6 月 12 日,沪深两市的融资余额为 2.2 万亿)。但是因为场外配资存在杠杆较高、利益链条较为复杂及 HOMS 端口的清查问题,其对市场的诸多影响尚待厘清。

如果市场上行,投资者、配资公司、信托等参与者均能从场外配资中分“一杯羹”;但是如果市场下行,最终埋单的将是配资者。值得注意的是,配资市场迅猛发展的同时有可能产生内幕交易、老鼠庄等违规操作。

不过记者的调查显示,到目前为止,尽管监管方措辞逐步严厉,但并立即全面切断券商与配资公司之间的信息传输接口,部分配资公司仍可正常使用恒生电子公司的 HOMS 资产管理系统 (一种目前国内基本占完全垄断地位的配资操作软件)。

国内配资行业正在经历焦虑、观望、部分退出的阵痛,但也有另一些顽强的从业者开始思考 HOMS 之外的其他活路。

万亿 HOMS 端口隐忧

“我们仍然在正常使用 HOMS,但是究竟能正常使用到那一天,的确不知道”,6 月 14 日下午,长相粗犷的林全易(化名)有些无奈地喝了一口茶, 继续道:“如果真有哪一天,那我们就告诉配资客户,这是不可抗力因素,我们就会对他们的账户进行清算了结。”具体了结办法,无非是钱归钱,票归钱。如果配资客户的账上只有钱,就把该还给配资公司的钱还掉,剩下的该归客户的钱划给他自己带走;如果客户账上还有股票,就在 HOMS 接口被停掉后,第二天把客户账上的票用手工全部卖出来,其中的 HOMS 被停时的股票价格与实际卖票时的股票差价,由客户承担,然后再平账销户。

所谓 HOMS,是指杭州一家软件公司杭州恒生电子集团有限公司(现恒生电子股份有限公司,SH.600570) 开发的一套投资类的资产管理软件。华中地区一位恒生电子市场部负责人向记者介绍,现在市场上 70%以上的信托公司使用恒生的资管系统,70%以上的券商使用恒生的柜台系统,恒生对接的券商、信托渠道占大部分,剩余部分市场份额为铭创等占据。

“全面禁止券商的 HOMS 接口,或者说把券商对外的所有 HOMS 接口一下子一刀切,是不可能的事情”,林全易说,目前国内差不多所有的公募基金、私募基金,以及在股市中投资的保险公司、信托公司和其他机构,其中绝大部分机构在交易所没有自己的交易席位,只能通过证券公司委托交易,它们也基本上是用的是 HOMS 系统。

“我们没有收到停止使用的通知。”6 月 14 日,浙江地区一位接入 HOMS 系统的配资公司人士向记者表示,“证监会针对的是伞形信托,我们现在 P2P 场外融资管不了,生意还是很火爆。”

“现在在这个金融操作平台上跑的资金总量大致为 1 万亿元至 2 万亿元,在北京,一家基金公司的资金动辄几百亿元、上千亿

元,都在通过 HOMS 接口跑交易数据,你怎么关?” 林全易说。

前述恒生电子负责人介绍,现在监管层禁止的是伞形信托,但是单一结构化信托还能使用并且每周都有配资在增发。“信托、私募、公募不可能停,因为这款软件就是提供给他们,监管层担心的还是场外配资。”他说,“如果监管层确实暂停了券商场外配资的数据端口,那么想接 HOMS 只能发单一结构化的产品,然后再去拆分。”

据记者了解,伞形信托和单一结构化信托的设置规则则并不一样:伞形信托可以随时增加子产品,不用再设置产品合同。单一信托产品做完之后需要再次向监管部门备案、审批,速度较慢。

“假如申请了一个亿的伞形信托,一个亿可以分成很多小账户分配给客户配资,如果客户需求太大,可以在伞形信托里面再加一个亿。但单一信托里面无法追加,需要再申请一个单一结构化信托。”深圳地区 P2P 平台负责人如是解释。

据记者了解,一些配资公司已经调低了杠杆。杠杆降低之后,平仓线和警戒线则相对提高,股票配资者被爆仓的可能性也随之降低。

恒生电子官方网站上有关 HOMS 平台上跑的资金总量的数据是,“几百亿元”。目前无法确认该公司公布的此数据量的统计时间及范围。

股票配资利益链

前述深圳地区 P2P 平台创始人向记者介绍,场外民间配资市场总规模大概在 3000 亿左右,约占 A 股日均成交量的 20%以上,而 P2P 配资的规模占到总规模的 1/10。“场外配资数据是我们从恒生 HOMS 那获取的,其中不包括阳光私募这些产品,现在保守估计已超过 5000 亿的规模。”他说。

记者了解到,场外配资主要通过信托/资管方式及 P2P 方式实现。使用 P2P 方式时,配资公司通过网络吸引配资客户,让客户通过 P2P 网站达成保证金交付和配资撮合。信托/资管方式则至少叠加了两重杠杆,银行、信托等机构均参与其中。信托融资参与股票配资最初借助伞形信托实现。这类产品通常由股票配资商出资做劣后级,杠杆比例大多为 1:4 左右,优先级则由信托公司发行产品募集。

“现在实体经济不好,银行很愿意投钱到配资市场上来,因为有钱证券流动性好、风险可控。”前述深圳地区 P2P 人士表示。因此,实践中信托方式的优先级部分主要由银行理财资金购买,银行要求此类理财产品年化收益在 8%左右。信托在其中只充当通道作用,其产品报酬率在千分之四左右,收益率略高于银信产品。

第二层杠杆则来自股票投资者,即投资者支付一定保证金从配资公司融资。经过层层加码,股票投资者获得这部分资金的年化成本已在 18%左右,甚至有的成本已经超过基准利率的 4 倍,属于高利贷的范畴。

“整个配资是一层层抵押担保的性质,配资公司向信托融资是杠杆操作,向投资者配资又放大了杠杆。”华中地区一位从事 P2P 配资行业的人士对记者表示,“如果没问题,那大家都好;如果某个环节出现问题,整个链条就断了。”而这个链条的末端指向投资者。

对于上述场外股票配资参与者,如果股市持续上扬,股票投资者、配资公司、银行等都能从中获利。但是当牛市结束,最终的埋单者将是场外股票投资者,甚至由于强制平仓而可能造成系统性风险。

前述深圳地区 P2P 平台创始人对记者表示,“假如股票出现连续跌停,配资公司强制平仓后股票也没法卖出,配资公司、银行理财的资金也会受损。”

另外的一些利益相关者则是券商和恒生电子 Homs。记者了解到,恒生 HOMS 获利主要对每笔交易收取一定比例的费用,通常为交易金额的 0.01%,且是双向收取。券商



则从交易中收取佣金。

“券商营业部在全力招揽客户,客户在券商席位下交易越多越好。”前述华中地区一位从事 P2P 配资行业的人士表示。他介绍,一些券商甚至将一些达不到两融标准的客户介绍给与其开展合作的 P2P 公司进行配资,以此获取佣金收入。

更为严重的是,一些违规行为可能利用配资市场进行操作。业内人士指出,因为场外股票配资使用 HOMS 系统使得交易账户虚拟化,监管机构对交易指令的追踪和监管体系失效,场外股票配资出现老鼠仓、内幕交易行为的可能性大大增加。

HOMS 之外新途径

不过成都市做配资的王可(化名)6 月 15 日则没林全易这么幸运,他的配资公司所在的证券公司目前已经关闭了 HOMS 接口。但是他已经找到了另一种解决方案,通过在一家信托公司开设理财账户的方式,走信托公司炒股通道的途径,轻易绕过了券商关闭 HOMS 系统这一限制。

王可说,他拿到的最新信息,是目前除了信托和券商的资产管理的 HOMS 接口,其他个人和公司人在券商那里的 HOMS 通道,都会被关停掉。

“券商关闭针对个人和公司的 HOMS 接口后,当前也没有其他方式可以解决从券商处继续运营配资公司的问题。”王可认为。上述信息显示,监管方即使完全切断券商的 HOMS 接口,也不能堵死配资公司的生存空间,因为配资公司至少还有信托、券商资管、人力操作 3 个途径可继续存活。

不过林全易也表示,在个人多账户政策开通后,配资公司可以通过最笨的人工操作方式来展开配资业务,每个账户对应公司旗下的一个配资客,但此做法的问题在于,只能通过合同条款,而不是通过软件系统直接限制配资客的单只股票持仓超过总资产的 50%,且在接近平仓线及强行平仓时,只有靠人眼紧盯的方式来解决,完全没有 HOMS 系统方便。

“差不多一个工作人员最多只能同时盯 8 个客户,我近 100 个客户,就得新增配近 10 人,加大了人力成本,还没法如以前一样可以确保风险控制”,林全易说,用 HOMS 系统,配资公司的资金提供方,可以随时看到自己的资金被分配给了谁,他究竟进了多少股票,盈亏状况怎么样,最坏的情况时,系统如何及时强行平仓掉,以确保资金提供方的资金安全,这样相对安全、透明化的操作,可令配资公司吸引更多的资金加入配资资金提供的队列。

记者在调查中还得知了配资公司的另一个存活途径,通过软件编程人员对任何一个券商的电脑客户端、手机 APP 软件反馈回来的数据及交易信息进行解析,只需要几个普通程序员,就可以轻易编写一个专门的信息接口软件,将本次被监管方及券商切断的 HOMS 接口“重新接上”。

“做一个接口软件其实很简单,无非是采用抓包方式解析一下用户电脑端或手机端软件的上传下载信息,以及其信息加密机制,就可以编制与现有的 HOMS 对接的一个接口程序了。”重庆市一位黑客级的安全程序员对记者称,在互联网时代,证券公司不

得不通过互联网特别是无线网络向用户传输交易数据和基础信息,这实际上是一种开放性“接口”。

个人版证券公司之死

林全易认为 HOMS 接口没有被完全关闭或无法完全关闭的另一个理由是,恒生电子公司的软件依旧可以去新开户使用。

6 月 15 日,恒生电子客户服务人员在电话中称,HOMS 只是一个金融资产管理工具,该公司目前与国内 20 多家证券公司签署了合作协议,并有接口对接,新客户只需要自己在这 20 多家证券公司开设有股票账户,就可以直接使用 HOMS 系统展开配资业务。

该公司用于配资公司的系统,是 HOMS 涌金版。本报记者的实际试用结果显示,HOMS 系统搭建的架构及体系,以及其零售价的经营策略,可以令任何个人瞬间开设一家“准证券公司”或配资公司。

其“开设”流程是:拥有一个在恒生电子公司合作的 20 多家券商中任何一家证券公司的股票、资金账户;一台电脑或多台电脑,没有多台电脑的,有一台电脑多台手机也行;其三,有一批不菲的资金或可以在外融入较低成本的资金。

做法是,安装 HOMS 系统,调入资金,就可以直接在软件中为配资客开设子账户,设置各种交易限制或条件,配资客就可以用子账户名和密码交易了。

只要有资金,开设这种配资公司的最快速度,可在 1 小时内完成,其开设主要工程,无非是安装程序,设置程序而已。当然,前提是工商注册及税务手续等程序不考虑在内。

如此简单。通常配资公司的配资费率成本是月息 2 分,这相当于年息 36%。这一收益率与小额贷款公司等类金融机构相当,而目前国内开设小额贷款公司均有审批门槛,且审批流程过长。

“配资客户有没有在证券公司开设股票账户,有没有炒股经历或经验,都可以在子账户中操作,因为所有交易最终都会统一传递到配资公司在证券公司的单个账户上,体现为‘一个人’的交易,其实那是一个‘母账户’。”恒生电子子公司客服人员说。

如此专门针对机构使用的软件“流落”民间,恒生电子公司靠什么挣钱?

林全易说,是靠流量收费。恒生电子公司客服人员确认了按流量计费的方式,费率为万分之一至万分之零点五。如果要想享受万分之零点五的费率,就得采用“保底月消费”的方式——这一听上去跟国内通信公司收费方式的名称,其实是指配资公司想要万分之零点五的费率,就得每月保底支付 5 万元。

“国外没有配资公司的原因在于,他们没有涨跌幅限制,像香港股市,有时候某只票瞬间涨跌 80%以上,在这种市场是没人敢做配资的,你甚至还没来得及强行平仓掉就死掉了。”林全易认为,配资是一种中国特色。

中国的配资市场主要兴起于 2014 年 7 月本次牛市发端,此时恒生电子股价约 28 元,至 2015 年 6 月 15 日时,恒生电子的股价为 149.55 元。

这一天,恒生电子跌停。
(据 21 世纪经济报道)

上证所盯上一人多户炒新

李智 报道

从曾经的炙手可热,到如今变成烫手山芋,次新股行情的突然降温再一次将炒新风险生动呈现。记者注意到,6 月 12 日,上海证券交易所发布了《关于新股上市初期交易监管有关事项的通知》,要求从多个方面防控新股炒作风险。其中,针对“一人多户”所进行的规则完善以及强调券商的监控作用,引发各方广泛关注。

次新股成杀跌主力

尽管 6 月 15 日仍存在利好预期,但 A 股各大指数集体下挫,再次给投资者上了一堂牛市风险教育课。相对于沪指跌 2% 的表现,创业板指跌逾 5%,杀伤力更大。如果从概念板块来考察涨跌,次新股无疑是杀跌主力。

6 月 15 日,沪深两市有超过 90 只个股跌停,跌幅超过 9%的个股多达 145 只。记者注意到,在今年以来上市的 158 只次新股中,有近 50 只个股 15 日跌停,跌幅超过 9%的个股有 66 只。上述数字显示,次新股再次成为 15 日市场调整重灾区。

实际上,今年以来次新股一度成为 A 股市场赚钱效应最强的板块,但“5·28”大跌成为次新股行情分水岭,特别是 6 月以来,虽然上证指数稳步上攻,突破 5000 点,并创出 5178.19 点的反弹新高,创业板指也一度突破 4000 点大关,但次新股却难觅昔日风光。即使有不少机构资金甘当“接盘侠”,也未能扭转它们的下跌命运。伴随跌势持续,次新股遭遇腰斩的案例也频频出现。

比如股价最高曾达到 116.35 元的福鞍股份,截至 15 日收盘已跌至 59.72 元;股价曾高达 177.33 元的普丽盛,如今已跌至 86.20 元。又如双杰电气、鲍斯股份等次新股,较最高价都打了五折。面对明显便宜的股价,当初在同样价位疯狂追涨的资金如今却集体沉默。

分析人士认为,此类个股接连暴涨,风险已逐步加大,这让不少投资者颇为不解:大牛行情中好股票并不稀缺,缘何还要豪赌已经风险极大的个股?

上证所防控炒新风险

从近期次新股走势看,炒新风险暴露无遗。一位业内人士指出,次新股上周曾出现企稳迹象,正因为如此,本周一的大跌将让资金对于次新股的态度变得更谨慎。

记者注意到,6 月 12 日,上证所发布了《关于新股上市初期交易监管有关事项的通知》(以下简称《通知》),对新股上市初期(上市后的前 10 个交易日),对通过大额申报、高(低)价申报、连续申报或虚假申报等手段,影响新股交易价格;通过日内反向交易或频繁隔日反向交易等手段,影响新股交易价格等异常交易行为予以重点监控。

《通知》指出,对于情节严重的,上证所将给予限制投资者账户交易、认定投资者为不合格投资者等纪律处分,并计入诚信档案;涉嫌违法的,将上报证监会进行查处。

需要指出的是,上证所在 2014 年 6 月也曾发布过类似通知。不同之处在于,针对“一人多户”的变化,上证所如今明确:“投资者通过以本人名义开立的多个证券账户参与新股交易的,前款规定的申报买入(卖出)的新股数量以及申报次数合并计算。”

此外,新版《通知》明确了券商的监控作用,指出券商应当采取有效措施对客户指定交易在自身名下的证券账户的新股交易行为进行监控,并积极配合交易所对投资者通过多个证券账户参与新股交易的监督管理。而对《通知》相关规定执行不力的券商,上证所将表示给予监督警示函、通报批评等处罚。

赵明超 报道

从去年底开启的牛市行情,进入 2015 年后继续大幅上涨,伴随着市场的逐步走高,作为市场主力军的公募基金,赚钱效应也开始大暴发。最新统计数据显,超过 300 只主动管理型基金产品年内翻倍,其中 5 只基金回报超两倍。

东方财富 choice 资讯统计数据显示,截至 6 月 14 日,在成立于今年之前的 762 只主动管理型基金产品中,共有 316 只基金产品年内回报超过 100%,其中 41 只产品回报超过 150%。

在年内绩优基金排行榜上,宝盈新价值混合基金以 228.89%的总回报位居第一,易

316 只基金年内收益翻倍

方达新兴成长灵活配置以 227.15%的总回报紧随其后,华宝兴业服务、汇添富移动互联和富国低碳环保分列三至五位。数据显示,宝盈新价值在最近一月涨幅 34.74%后来居上,一举超越了最近持续领先的易方达新兴成长,后者最近一月涨幅为 14.53%。

从绩优基金产品特征看,基本是投向新兴产业,代表着新兴产业的创业板指数,年内涨幅超过 160%,让重仓的基金斩获颇丰,成长、新兴、新经济等词语成了绩优基金的标签。从绩优基金所属基金公司看,易方达、汇添富和宝盈等基金公司旗下产品表现抢眼。

在业内人士看来,依托于强大的研究实力,公募基金对宏观政策的把握能力强大,在系统性的牛市行情中不会缺位,业绩表现

也非常抢眼。

沪上某基金研究机构人员表示,公募基金在牛市中的表现,主要与高仓位有关,从最近半年来的仓位统计数据看,基金基本上维持着九成乃至更高的仓位,相对于私募基金平均只有五六成的仓位配置,“在系统性的行情中,几乎每个版块都会上涨,是否全力参与,远远比具体参与什么品种更为重要,更何况绩优基金抓住了新兴产业的爆发性行情。”

接受记者采访的多位基金经理表示,不管市场表现如何,基本上均会满仓配置,但会在不同的板块之间转换。在部分私募基金经理看来,同私募基金绝对收益排名相比,公募基金的考核主要是相对业绩排名,基金