



王利博制图

复盘“急刹”的场外配资

被认为是本轮暴跌导火索的场外配资及其产业链上的公司将何去何从？

未来纯配资平台或减少

■ 本报记者 崔敏

在 A 股市场的连续大幅下挫之际，杠杆资金的踩踏连锁效应正愈演愈烈。而一些互联网配资平台也迎来了最具挑战的时刻，据报道，在 A 股跌幅最大时，有配资平台的近八成账户遭到强制平仓。在股市震荡加剧以及监管趋严的背景下，曾经火爆的配资平台，命运正在发生转变。

股市负面效应 直接传导至配资平台

知名 P2P 平台的配资业务相关人士接受《中国企业报》记者采访时表示，该平台在 5 月份之前配资业务很火爆，但是自 5 月份开始这一业务有所收缩，因为证监会在配资方面的口子正在收紧，“我们的杠杆已经由最高 1:5 降到了最高 1:4，资金使用期限最长限制在 6 个月之内”。

自 6 月 12 日创下 5178.19 点新高之后，上证指数便开始了一轮急速下跌。7 月 8 日，沪指持续震荡下跌，一度跌破 3700 点，3600 点两关口，再创本轮调整新低 3585.40 点，个股方面，

两市逾 1700 股跌停。

牛魔王配资平台负责人葛汉表示，本轮股市暴跌中其公司触及平仓线，发出补仓指令的客户至少在一半以上，如果大盘继续下跌，被强平的仓位可能更多。

6 月 29 日，互联网配资平台“赚了点”发布了一则《关于 7 月 1 日闭市前清仓的通知》；6 月 29 日 11 点，股票配资平台巧牛网在其官网上发布通知，称“请所有用户于 6 月 30 日下午 14:30 前清空持仓，届时未主动清仓的用户将被强制清仓。”两家在线股票配资平台先后发布“清仓”通知，旋即引来市场关注。

不过随后巧牛网又发布一则澄清公告，称上午的清仓通知是员工疏忽所致，应为减仓并非强制清仓。

共鸣科技 CEO 陆雨泉表示，关于账户平仓的数量，各家配资平台情况会有所不同，大体范围应该在 10%—30%。这次大跌对配资影响分为两个方面，一个是平台业务量减少，另外一个就是这些配资平台会更注重风控，一些平台也开始考虑增加业务品类和转型的问题。

中国互联网金融青年联合会秘书

长高震东接受《中国企业报》记者采访时分析说，股市暴跌对杠杆高的配资平台影响更大，因为客户加仓

需求会有所弱化。对于进入这个行业较早、交易规模较大的平台受到的影响是较小的，但是业务会有所缩水。另外，进入场外配资市场的门槛提高了，之前接口是直接向散户敞开的。

（下转第十一版）

P2P 监管细则或规范股票配资

■ 本报记者 崔敏

近日证监会宣布的两融新规似乎让业务逐步缩水的股票配资平台看到了新的希望。据悉，这份 7 月 1 日紧急发布的两融新规中，明确规定允许两融合约展期，同时不再将强制平仓作为证券公司处置客户担保物的唯一方式。有观点认为，这意味着监管层对配资口径的放宽。那么，游走在监管空白状态下的 P2P 配资业务，是否会迎来新的疯狂？

专家： 放开两融属临时救市

7 月 1 日股市大跌延续，当日晚证监会宣布券商两融管理新规。其中

明确规定允许融资融券合约展期，允许证券公司根据客户信用状况等因素与客户自主商定展期次数，优化融资融券客户担保物违约处置标准和方式。新规引发市场热议，有观点称，这或意味着监管层对股票配资业务的放开。

然而，中投顾问金融行业研究员边晓瑜表示，日前证监会对两融业务的放宽并不意味着配资的口子又放开了。证监会当前放宽两融业务其实是无奈之举，A 股市场自 6 月 15 日以来出现单边下跌行情，不到一个月时间，沪指下跌达 30% 左右，市值蒸发 3600 多亿，在此情况下如果继续严管两融业务，或爆发系统性金融风险。但是之后股市一旦稳定，证监会或改变宽松态度，因为前一轮暴涨中两融

业务也是重要推手，两融业务如果监管不当，将打乱股市正常发展。

共鸣科技 CEO 陆雨泉也表示，证监会这次放开两融，是临时的救市措施，并不意味着是长期放开配资的口子。经过这次事件之后，证监对场外配资会严厉打击的。

市场约束效力 大于政策监管

由于 P2P 平台属于银监会管理，而股票配资业务又属于证监会管理范畴，因此对于 P2P 配资的监管，业界始终存在争议，而坊间传言渐行渐近的 P2P 监管细则是否会规范 P2P 的配资业务，也备受市场关注。

边晓瑜分析，当前配资型 P2P 平

台不在少数，如果 P2P 出台相关监管政策，配资方面的规范势必会出现。可能出现的方向主要是，其一，建立严格的托管体系，通过银行对资金动向进行有效监管，降低配资过度风险；其二，划定配资比例红线，配资风险较高，如果 P2P 平台较为冒进，将对投资者造成重大利益损失。

不过陆雨泉则表示，专门针对配资的规定应该不会这么快出来，未来在这方面应该会有相关的规定，例如配资的杠杆倍数，配资者的资格等方面。

北京市网贷行业协会秘书长郭大刚强调，首先银监会还没有发出关于监管的公告或特别的声音，再者，用监管的方式去约束配资行为并不一定有效，市场的行为还是让市场去约束比较好。

伞形信托入市骤降

■ 本报记者 王莹

资本市场的连日下跌，让伞形信托遭遇了较大冲击。据了解，在本轮暴跌中，多数伞形信托产品触及了平仓线。《中国企业报》记者了解到，相较于以往的疯狂，目前新增伞形信托几近停滞。

新增伞形信托几近停滞

据了解，场外配资机构的资金主要来自银行的批发资金，但并非银行资金直接对接投资者或配资平台，而是中间通过伞形信托完成“转接”。即银行“理财资金—伞形信托—配资平台”模式。

而根据申万宏源证券最新估算，目前银行理财业务规模约 17 万亿，权益类占比中性估计 10%，这块规模大约为 1.7 万亿，其中有一部分是做定增项目配资、两融收益权等业务，假设 40%—50% 左右是伞形信托，则这块的存量约为 7000—8000 亿元左右。

招商证券发布研报表示，银行业参与场外配资的主力是股份行和城商行，而股份制银行中只有几家做得相对较多，大型银行基本不参与。

“近两三周几乎没有新增配资，也进一步提高风控标准，现在不会再开高于 2 倍杠杆的口子了。”一家股份制银行内部人士如是表示。

而另一家股份制银行人士也表示，杠杆交易金额与股市行情正相关，目前市场调整加速投资者去杠杆，当前新增伞形配资业务发展几乎停滞。

“目前，新增的伞形信托基本不做了，最近我们的主要工作其实是联系劣后投资人补不补仓，目前来看，风控机制还算健全，问题不大。”一家西南信托公司内部人士也对《中国企业报》记者表示。

今年 4 月至 5 月达到峰值

据了解，本轮伞形信托的成立热潮始于 2014 年 12 月，彼时仅有部分信托公司试水。

某股份制银行人士介绍，其实在上一轮牛市时，就出现过伞形信托。去年 11 月股市向好以来，又开始有银行发展这项业务。刚开始在该行存款 300 万元以上的客户就可以申请配资，到今年 2 月门槛已提高到 500 万元，后来又提高到 2000 万元以上；配资收取的利息，也从最初的年化 8% 逐步增加到 8.8%。

随后在今年 2 月 3 日，证监会发文要求券商严格执行《证券公司融资融券业务管理办法》，禁止通过代销伞形信托、P2P、自主开发相关融资服务系统等形式，为客户与他人、客户与客户之间的融资融券活动提供任何便利和服务。

4 月开始，光大银行、招商银行等伞形配资规模较大的股份行均下调配资杠杆比率。

《中国企业报》记者从四川信托公司采访了解到，其杠杆率设置最高为 1:5，但是随着今年 5 月到 6 月上旬行情的逐步抬升，伞形信托随市场的调节，已经下降到目前的 1:3。

（下转第八版）