

“配资”未完待续:冰与火的激情

■ 本报记者 王莹

随着 A 股连续三个交易日暴涨,本轮股灾最恐慌的时候似乎已经过去。而关于“配资”的话题并没结束,并呈现冰火两重天的态势。

在灾后重建阶段,一方面,护盘“配资”悉数入场,银行出资意愿大大提升,但方向变成了“上市公司大股东、高管增持或回购股票”;另一方面,围绕场外配资的稽查也在紧锣密鼓地进行,一时之间,恒生电子和同花顺成风暴中心。

为 8%-9%之间,但也有配资行表示配资成本可降低至 8%以下。

“主要是国家政策利好。增持半年内不许卖,这对银行来说是稳定的收益。我们的利率是 7.2%-7.6%。”一家股份行人士称。

目前点位:风险可控

由于这项业务较为通用的交易结构类似于一个结构化资管产品,银行为优先级,增持方为劣后级。因

多机构抢筹:

拼的是上市公司资源

实际上,这项源于监管机构两项救市举措的业务已经吸引包括银行、信托、券商资管等众多金融机构的激烈争抢。

业内人士表示,从目前了解到的情况看,上市公司增持股票目前数量尚有限,在众多银行竞争的情况下,资金需求方更显强势。

是上市公司恒生电子。但稿件影响力很大,以至于与恒生电子有着密切关联的阿里巴巴都不得不站出来说话。

12 日,证监会发布《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》,其中提到,信息技术服务机构等相关方,直接或者间接违法从事证券活动的,应当清理整顿。

关于场外配资的清理不断撩拨市场神经。

14 日晚间,市场流传证监会全

救市举措红利引发多机构激烈抢筹,护盘“配资”银行出资意愿大大提升;而另一边,围绕场外配资的稽查也在紧锣密鼓地进行。

救市:

银行“护盘”配资入场

7 月 8 日证监会公告表示,支持上市公司控股股东、持股 5%以上股东及董监高人员通过增持上市公司股份稳定股价,且 6 个月内不得减持。

随后,7 月 9 日,银监会发布稳定资本市场四大措施,支持银行为回购本企业股票的上市公司提供质押融资。

众多上市公司随即推出大股东、高管等增持计划,多个银行也积极为之提供绿色通道。

来自中国银行的消息称,7 月 13 日该行已完成业内首单“产业资

此,在这一业务链条中涉及银行、信托、券商资管、基金公司等众多金融机构。

“我们认为这一业务风险不大,最近就是在强推。”一家股份制银行支行工作人员向《中国企业报》记者透露,该支行为了尽快推进这一业务,会议一直开到晚上十点多,“现在竞争很激烈,只有现在有这种机会,可能等过几天就没有了。”

截至 7 月 17 日收盘,上证指数较前日上涨 134.18 点至 3957.35 点,涨幅 3.51%。

“目前点位下,实际风险比此前

“这基本上是抢钱的活儿,银行都抢着做,”市场人士张东海对记者表示。

面叫停配资,15 日中午,又有消息称恒生电子停用了所有存量账户。15 日当天沪指大跌 3%,险守 3800

点,两市再次出现千股跌停的局面。

16 日,恒生电子发布关于落实证监会《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》具体措施的公告,公司称将关闭 HOMS 系统任何账户开立功能;关闭 HOMS 系统现有零资产账户的所有功能;通知所有客户,不得再对现有账户增资。

但接着,关于银监会叫停配资业务一事也宣告并不属实。但证监会表示组织执法力量对配资公司使用最广的 HOMS 系统开发商——恒生电子进行稽查却已是事实。

一波未平,一波又起。此前因配资系统业务遭监管层点名的上海铭创和同花顺随后也表示,已经暂停新增关于配资系统的业务。其中,上海铭创销售人员在电话中表示,“新开账户不行了,老的账户也在清算”,“老的账户到期就会暂停,能不能做还要看后期政策。”

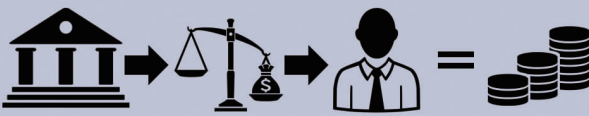
根据证券业协会此前披露的信息,目前场外配资活动主要通过恒生公司 HOMS 系统、上海铭创和同花顺系统接入证券公司进行。三个系统接入的客户资产规模合计近 5000 亿元,其中 HOMS 系统约 4400 亿元,上海铭创约 360 亿元,同花顺约 60 亿元。

有专家指出,此次恒生电子的“三板斧”在市场上会产生怎样的影响还有待观察,不过对于利用 HOMS 系统进行配资炒股无疑将起到抑制作用。不过,市场上从事配资业务并非仅此三家,那些没有被曝光或者仍然在开展配资业务的企业,不能成为“旁观者”,理应有自己的态度。同时,监管部门也要对违规违法的场外配资业务彻底进行清理。(本文部分素材来自《财新》、《证券日报》)

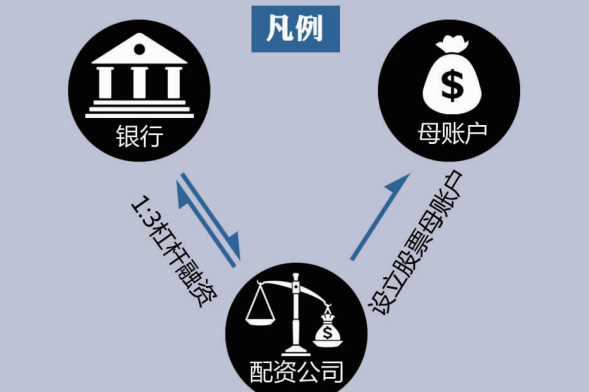
配资公司业务流程图

业务本质

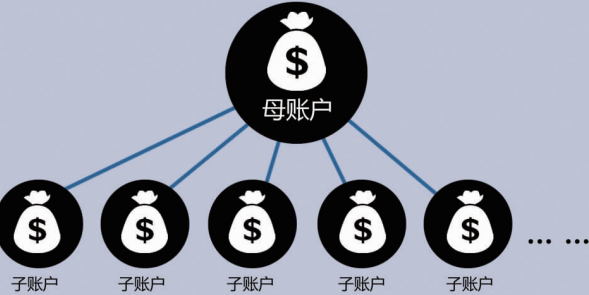
从银行等金融机构处以相对低的利率融资,然后以更高利率借给投资人炒股。



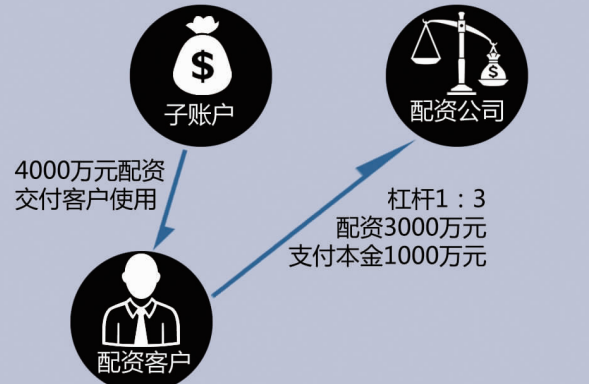
收入来源：大部分来自利差（此外还有佣金差等）。从银行融资，利率在 7-8% 左右；而给客户配资，利率普遍是 18-20% 左右。



(1) 配资公司拿自有资金 1 亿元,以 1:3 杠杆,向银行等金融机构融入 3 亿元,开立一个总值 4 亿元的股票账户(称母账户,可从券商处拿伞形账户,也可自行发行单一结构化信托)。



(2) 借助 HOMS 等软件的分仓功能,将该母账户拆分为若干个二级子账户,给若干客户配资交易之用。



然后配资公司开始招揽配资客户。每个客户拿出自己的本金,找配资公司配资,配资公司会分给他一个子账户。为简便起见,我们假设招揽了 10 个客户,每个客户拿出本金 1000 万元,以 1:3 杠杆,所以每个子账户市值理应 4000 万元。

换言之,配资公司最开始出资的 1 亿元,其实是帮未来的客户垫资。待 10 个客户招揽来后,它从客户那收回 1 亿元(有时候,招揽客户不足,有可能收回不足 1 亿元,比如只收回 8000 万元)。

然后,它可以拿着这 1 亿元(或 8000 万元),再去开第二个 4 亿元的母账户(又从银行融入 3 亿元),招揽客户配资后又腾出 1 亿元,继续去开第三个母账户……

理论上,只要股票在涨,配资公司可开立无数个母账户,每次从银行融入 3 亿元,最后融入巨资,比如 30 亿元(10 个母账户),那么配资公司自身的杠杆已不是 1:3,而是 1:30!

配资原理是高杠杆配资,贷给客户去买入一种价格在涨的资产,以未来的盈利偿付本息。这种业务模式至少包含了三大风险:



(1) 过度杠杆风险: 银行用理财资金对接配资公司,为保障资金安全,设了较严的预警线、强平线。1:3 的杠杆,预警线是 0.95。但配资公司给客户的预警线会更低,比如 0.875。配资公司的资金融入方的预警线显著高过资金融出方,形成了风险差(或风险敞口)。



(2) 资金风险: 配资公司不受任何部门监管,配资客户将本金提交至配资公司指定的账户上,也没有类似银行这样的托管方,因此资金安全性得不到任何保障。如果配资公司资金链面临断裂,它会重新以优惠利率招揽一批新客户,收取他们的本金后卷款跑路。



(3) 法律风险: 二级子账户匿名,逃避了监管,销户后不留任何痕迹,直接违反了我国证券账户实名制的规定。

王利博 制图