

利用融资融券业务进行新股申购的分析

武平平 ☎: 010-83571303

✉: wupp2011@163.com



引言：新股申购1月8号启动，8日至10日将有8只新股网上申购，掀起IPO重启后的首个高潮。首批新股来袭，投资者纷纷寻觅打新“利器”。根据公告，按照此次新版“市值配售”规则，投资者“打新”既要有股又要有钱。对此，利用融资融券方法，可巧妙解决有股无钱，或有钱无股的问题。

一、新股申购融资融券套现打新

深市规定，有市值的深市融资融券账户可以用于参与新股申购，由于当前大多数新股均登陆深市，融资融券开始成为投资者进行新股申购的一大“利器”。

新规下，新股申购既要有钱又要有股，通过融资融券的杠杆功能，一定程度上缓解投资者的‘钱荒’。投资者可以灵活运用融资融券账户，通过增加杠杆的方式，增加市值或获得流动资金。对于有资金无股票的，可以通过融资融券方式增加市值配额；对于有股票无资金的，若

不想放弃目前持有的股票，也可以通过融资融券加入杠杆，腾换资金。

保守型投资者可以将普通证券账户的股票卖出，留出资金申购新股，再通过信用证券账户融资买入，回补之前市值。这样既实现持股，又可进行新股申购，提高资金使用率。激进型投资者，可以根据新股发行时间，在 T-3 日将全部证券、资金转入信用证券账户，融资买入股票，提高仓位获得新股申购额度；T-1 日卖券还款，全部股票变成现金；T 日资金从融资融券的信用证券账户划回普通账户，申购新股。

值得注意的是，目前仅有深市融资融券信用账户内资金可以参与打新，而有沪市融资融券信用账户的，则需要将资金从第三方托管银行转至普通账户，方可参与新股申购。

关于如何提高中签率的问题，投资顾问建议：全仓出击一只新股，以提高中签率；选择大盘股或冷门股盘子大的股票，发行量大，客观上中签机会就越大；几只股票连续发行，选择发行时间靠后点的股票申购机会相对较大；选择申购时间相对较晚的品种，比如今天、明天、后天各有新股发行，此时可考虑申购最后一批新股，中签率可能更高。另外，投资者参与打新要放弃股票的“选美理论”，进行反向操作，避开热门股。IPO 排队企业经过一年的财务核查，能留下来的企业财务情况普遍较为真实，因此即使选择潜力靠后的，也不会有太大问题。

在能够参与网上配售的群体中，小型投资机构对打新的热情并不高。新规要求既要有股票又要有资金。短期内市场行情很难判断，为了避免买入的股票下跌，公司需要买入一篮子股票，构建 ETF 投资组合，将风险对冲掉。同时，又要腾出一部分钱打新股。而此次新规中，ETF 并不计入新股配售的市值计算。另外，由于盘面较小，中签率难以提高，即使中签的新股上市后股价翻番，为整个盘子带来的收益贡献也可能达不到 1%。

二、融资融券曲线打新法

IPO 重启，新股批量发行，吸引了一批满仓持股的个人客户。按新股发行规定，沪深两市投资者申购新股需要持有 1 万元(以上)股票市值，两市股票市值不通用，这难倒了不少打新族。为解决资金不足，有的投资者通过融资融券套现手法，向券商借钱打新股。这种被业内称为回转交易大法的操作流程是：投资者将持有的股票市值转入信用账户，开看多、看空双边仓位，融资买入、融券卖出相同品种和数量。再用现券还券，相当于了结融券的合约，只剩下融资合约。融券卖出资金解冻后，变成可用资金打新股。投资者采用这种模式的目的是套现资金，因此，客户选择 ETF 或者是流通盘较大、价格波动小的股票作为交易品种，价差相对较小。

“加杠杆”打新的松绑，也让投资者背上年化 9% 的融资利率，“打新”收益能否跑赢利率包袱，市场对此看法不一。调查显示，广大投资者利用融资融券套现打新的热情很高，业内人士则对这种模式持谨慎态度。据资料显示，2010 年以来投资者融券的年化价格成本 8.6%，2008 年至今网上打新收益率仅百分之十几，投资者获得的收益有限，但是对于券商基本没有影响。光大证券融资融券部利用历史平均中签率对两融套现申购的收益率进行了相关测算，资金使用期限 5 天，合计融资利息 0.119%、交易费 0.3%，单次新股申购的综合成本为 0.42%，按照 2009-2012 年新股网上申购平均中签率 1.45%、首日平均涨跌幅 36% 计算，投资者若想实现盈利，新股首日涨幅至少要超过 30%。

三、打新风险加大

网上申购，投资者非常踊跃，尤其是资金实力雄厚的大户，打新特别积极。“打新就是稳赚，抽中意味暴发”的思维，在不少股民心中根深蒂固。新股发行暂停太久，今年首批上市后

的新股难免会炒作一番。此次网上申购对每个账户的股份数量上限较低，顶格申购最高只要 23.1 万元。大户一般顶格申购。但和大户形成鲜明对照的是，不少散户普遍因为资金实力较小而力不从心，或者担心新股破发，或者担心中签率过低，害怕将全部资金用于打新而错过行情。虽然很多人兴奋得蜂拥而至抢新股，但对风险却浑然不觉，此次打新收益将低于以前水平，风险在增大。按照历史经验，2008 年以来打新均价是老股均价的 2.59 倍，本轮 IPO 重启，股票发行价格畸高现象有所缓解，但是打新收益明显低于以前水平。本轮批量上市企业数量较多，资金面紧张状况持续的情况下，股民会集中关注部分股票，新股表现也将参差不齐，早期发行的新股，基于示范效应稳赚的概率比较大，后期发行的新股收益较难保障，上市首日可能跌破发行价，拉低打新整体收益率水平。

中国银河证券股份有限公司 博士后科研工作站

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-83571303

传真：010-66568641

中国银河证券网址：www.chinastock.com.cn

中国银河证券博士后科研工作站网址：<http://www.chinastock.com.cn/yhwz/postdoc/index.shtml.chinastock.com.cn>