



# 理财周刊

## Money Weekly

总第645期 今日4版 每周一出版  
新闻热线 64101965

主编 刘泽先 执行主编 孟凡霞



飓牛理财订阅号

A1-A4

2016.3.28

# 场外配资能否死灰复燃

说起去年的场外配资，至今还令股民们谈虎色变。近期市场传闻场外配资再次卷土重来，这像悬挂在股民头上的达摩克利斯之剑挥之不去。然而，北京商报记者调查发现，场外配资可能并没有传闻中得那么恐惧，由于有了前车之鉴，银行和信托对配资的态度趋于谨慎，风控要求较强，而民间配资虽暗流涌动，但也有所收敛。上周五，证监会例行发布会上对“改头换面营销重新揽客”的相关配资主体予以警告，称已立案调查，如涉嫌犯罪将被移送公安机关，这也将对违规配资起到警示作用。



### 银行配资：量体裁衣

近期不断有消息称，多家银行放大了场外配资杠杆，由原来的1倍扩大至最高3倍。据一家股份制银行客户经理介绍，目前股票配资业务的最高杠杆可以做到1:3，资金门槛在2000万元，利率成本在7%上下。

听上去银行好像在配资杠杆上并不甘落后，然而，在北京商报记者的调查中，有业内人士给出不同的说法。一位证券业人士表示，当前该机构仅与寥寥几家银行有配资合作，杠杆都超不过1:3。东兴证券研报披露的数据更低，目前广发、光大、民生等多家银行设置的杠杆比例均不超过1:2。

银行在杠杆率上颇为谨慎的同时，还通过门槛筛选客户。上述证券业人士介绍，银行场外配资的门槛都在千万元之上，把很多投资者直接拒之门外。“主动询问做场外配资的客户并不多，比例甚至不足1/100。其中一位客户去年在股市中被套了，几百万元的资金只剩下六七十万元，想再加杠杆赚回来，不过目前资金量不足，达不到银行的门槛，所以没做成。”

此外，银行对场外配资的谨慎还体现在风控要求上。一位不愿透露姓名的股份制银行客户经理表示，股票配资业务确实能给银行带来较高利润，但经过去年股市的“去杠杆”行动，银行杠杆配资业务收缩了一些，银行整体的配资风控要求也有所增强，警惕股市再次波动。

事实上，银行的整体配资风控本就基本到位，去年股市行情好的时候曾做到过1:2.5，都没有出现大的问题。“所以不论杠杆率高低，银行都不需要停止配资业务，主要就是因为风控已经达到标准化且成熟的程度，银行会限制一些股票持有或买入来控制风险。”一位业内人士说道。

### 信托配资：浅尝辄止

比银行更审慎的是，此次“死灰复燃”

的配资大军中，并没有显现在去年下半年场外配资清理中元气大伤的信托业的身影。

去年上半年伞形信托就被叫停，下半年股灾后场外配资清理更是来势汹汹，监管层给券商下达关闭伞形信托第三方接入系统的大限，让不少券商和信托公司间出现摩擦。有的券商以“一刀切”的做法将伞形信托和单一资金信托全部清理，但一对一的单账户配资业务在政策上没有被命令禁止，双方矛盾升级。

更让信托公司“受伤”的是，被清理的伞形信托体量实在巨大。根据招商证券估算，在去年初时，伞形信托的规模就已经在3000亿-4000亿元之间。一位信托机构分析师直言，去年出了这么多事情，今年大家在这方面都很谨慎，整个配资业务在信托中的占比非常小。同时杠杆率也非常保守，“目前没有看到杠杆率达到1:3的，而此前伞形信托杠杆率在1:8的比比皆是”。

对于“躺枪”的单一结构化配资业务，随着信托公司与合作券商端口问题的逐步解决，也正在逐步恢复。加上股市的回暖，证券类信托重新被唤醒。数据显示，上周证券类信托成立10只，规模为26.21亿元，占总规模比例为43.15%；而此前一周的数据为发行6只，规模5.74亿元。相比前一周，证券类信托成立规模有较大幅度增长。

然而，业内人士认为，信托配资业务难现往日光景。这也意味着，对于当前的信托市场而言，场外配资野蛮生长的情况或许已经有所改观，而卷土重来的场外配资，对信托市场的实际冲击力或许已经大打折扣了。

### 民间配资：有所收敛

民间配资一直是野蛮滋生的地带，去年股灾爆发前，民间配资杠杆率达到1:9的不在少数。长期以来，民间配资业务处

于监管灰色地带，缺乏严厉的风控监管体系，因此得以疯狂发展。

在搜索网站输入“配资”字样，靠前的几乎都是民间配资平台。但北京商报记者调查发现，近期民间配资业务也有所收敛。

去年曾有一则报道，讲述九牛网配资平台操作快速简单，股民只需1000元保证金就可以获得配资，即时到账，让投资者在股市瞬息万变的情况下进退自如，而且注册后还可获得九牛网免费提供的2000元现金体验机会。一位林先生就是通过九牛网配资赚到一桶金。不过，北京商报记者日前致电九牛网客服时，其工作人员称，近期除了竞技大赛之外，业务都暂停了，并没有告知原因。

从网络上可以看到，还有些民营配资平台比较活跃。北京商报记者在家名为“配股宝”的配资网站看到，操盘保证金起点仅为300元，杠杆最高可达5倍，操作天数在2-180天不等。“配股宝”的客服人员举例，如操盘保证金为1000元，杠杆选择5倍，即投资者投入1000元，“配股宝”配额5000元，总操盘资金为6000元。

“如果在实盘操作过程中盈利了，收益归投资者，不过需向平台支付利息和账户管理费。利息在开户成功当天一次性收取，管理费是每交易日早上收取。”若按照上述投资金额和杠杆，选择操盘30天，则总操盘利息为70.5元，账户管理费为每交易日2.7元。

如果亏损了则由投资者自担。据了解，上述操作的亏损平仓线为5350元，意味着损失最高为650元，但这650元都将出自投资者1000元的本金。

这一规则在民营配资中被普遍应用着，且“配股宝”的杠杆并不算高。值得一提的是，一些民营配资网站仅通过手机号和验证码就可以注册账户，之后下载专用软件操作。部分平台甚至在网页上就可以进行模拟计算，然后直接充值操作。

### 业内人士：好了伤疤莫忘疼

业内人士担心，随着股市的回暖，场外配资会不会东山再起？而目前配资链条难以斩断的一大原因就是“资产荒”。业内人士认为，当下民间资本充裕，房价又太高，大量资金找不到合适的投资品，就出现了配置混乱的局面。如果回报合适，又有一定风险溢价承受能力，投资者可能仍会选择杠杆配资。

不过，众所周知的是，场外配资风险极大，若出现问题危害性也极大。资金通过场外配资进入股市后，一旦股市暴跌触发平仓线，投资者将损失惨重。上述证券业人士表示，过去有太多人在杠杆上尝到甜头，于是变卖家产、抵押房屋来做配资，结局都非常惨。现在股市波动性很大，与前几年不能同日而语。“以熔断机制推出的阈值（即临界值）计算，有统计显示，回溯沪深300的过往表现，共有13次单日跌幅超过7%，其中，2008年和2015年各5次，2007年2次，2009年1次。现在波动率要比从前大很多，加杠杆的风险也同比增加。因此，投资者应加强风险意识，好了伤疤莫忘疼。”

对于在“资产荒”下趁机进行违规业务活动的机构，证监会也给予了关注。证监会新闻发言人邓舸称，近期证监会在日常监测中关注到，一些新型场外配资活动有所抬头，个别场外配资机构变换手法、巧立名目，借助个人账户及新型技术手段，以“投资顾问”、“我出资，你炒股”等方式宣传诱导投资者参与违法证券期货业务活动。

邓舸提醒投资者，通过非法渠道进行证券期货交易，自身权益无法得到有效保护。投资者要提高风险防范意识，主动拒绝场外配资等非法证券期货经营活动，不要委托证券期货经营机构之外的其他机构处理证券期货交易委托指令。

北京商报记者 程维妙/文 宋媛媛/制图