

■溫州以投資諮詢、資產管理為名而涉及配資業務的公司有近300家。本報記者 白林森攝

A股錢從哪裡來系列

A股去年第四季度變「瘋牛」，指數大升，成交額更曾達到創紀錄的1.2萬億元(人民幣，下同)，歐美日市場也難望其項背。市場驚嘆的同時，也好奇A股何以在短期內撬動起過萬億資金入市？原來，除了融資融券，還有充斥着遊走灰色地帶的「配資」；除了股民之外，一般市民的錢也拐個彎入市。在民間資本最活躍的浙江溫州，目前有超過300億元的資金參與股票配資，涉及配資業務的公司近300家，在內地配資領域屬於第一梯隊。

■香港文匯報記者 白林森

巨額民間貸款湧入 變相提供超級孖展

借錢炒股 溫州配資熱爆

牛市再現極大地激發了溫州幫的「炒股」熱情，據溫州證券期貨業協會統計，去年溫州證券交易年交易量破萬億元大關，達1.46萬億元。在此背景下，除大量溫商投資資本進駐股市外，更有原本潛伏或遊走民間借貸領域的巨額民資湧入股票配資領域。

借貸人僅付規定利息管理費

配資(英文名With funding)，是指在證券、期貨投資人原有資金的基礎上，按照一定比例加入出

資人資金供其使用，造成槓桿效應。對於配資需求者而言，只要自己具備一定的資金便可以此為基數，放大5倍或10倍實現炒股或炒期貨。比如，你有10萬元，可以提供50萬元配資，那麼你的實際操作資金就有60萬，讓你比原先多收益5倍，而這僅需支付給放貸人規定的利息和中介公司的管理費。

而對於放貸人來說，儘管普遍月息只有1至1.2厘，但是因為股票和賬戶都在放貸人的名下，且投資者還會打入保證金。由於資金相對安全、收益穩定，配資逐漸受放貸人的歡迎。據了解，在本輪A股牛市中，「配資」已逐漸成為熱詞，在百度的搜索中與配資有關的信息已達6,560萬條，從事配資業務的中介公司亦遍佈北京、上海、深圳、杭州等全國各大城市。

配資規模速增 催生300公司

其實，配資在溫州早於上一輪A股市場火爆的2008年就已出現，但因當時投資市場的多元及民間借貸的高利率而未能「走紅」。在2011年溫州局部金融風波爆發以來，曾經從事民間借貸的「投資諮詢」、「資產管理」等中介公司，開始轉向配資業務。近幾年，儘管公司換了一茬又一茬，但配資公司的數量與資金規模卻逐漸增長，尤其是近期，溫州配資業務呈現加速發展。業內人士透露，目前溫州涉及配資業務的公司

有近300家，資金總額達300億左右，屬於全國第一梯隊。該人士還指出，2009年滬指從3,400點左右一路下跌到去年反轉前的2,000點不到，股民休眠，退出已成常態，然而溫州的股票賬戶及持股金額，卻從300億一路上升到800億左右，這些資金中，多數為配資資金。

市場需求大 信託公司感興趣

溫州市區一財富管理公司的業務經理透露，當下股市紅火，到該公司配資的股民不在少數，一個星期都會簽約十幾個單子，配出去的資金達幾千萬是常有的事。不過，溫州的配資充滿着草根色彩，是小散配資彙集量最大的城市。而與溫州的「眾籌式」配資不同，北京、上海、武漢等地，已出現最高單筆資金超60億元的「機構式」配資，甚至有信託公司對配資市場表達了興趣。

杭州天臣投資負責人稱，該公司最近調研發現，內地有配資公司近萬家，從業人員8萬人，向證券、期貨配資的資金超過1,000億元。預計3年內，內地的配資資金將超過3,000億，從業人員達到16萬人。

不過，值得注意的是，儘管配資在股票市場佔據越來越多的份額，但是它仍游離於法律和監管的灰色地帶，至今內地還沒有相應的法律法規，沒有對股票配資領域做出明確的合法與否的界定。

放貸人穩賺不賠 好過上班

配資公司通過客戶資源找到投資人李四，雙方約定月息1.2%或相應的管理費。李四看中了某隻股票，認為未來可能有上漲空間，於是他拿出自己的20萬元資金打入張三的股票賬戶中，並利用張三的賬戶，合共以120萬元買入股票。

股價跌到警戒線可強制平倉

當一個月到期後，如果李四的股票漲到了130萬元，那麼返還張三101萬，配資公司管理費2,000元，剩餘的28.8萬元屬於李四，扣除本金20萬後，李四獲利8.8萬元。相反，若李四的股票下跌，用來炒股的120萬元不到一個月跌到了101.2萬元，那麼張三或配資公司會強制平倉，101萬元歸張三，中介費2,000元；李四自己的本金全部虧掉。事實上，如果李四的股票只要跌到105萬左右時就會被強制平倉，還不至於血本無歸。

周小姐說，自從溫州局部金融風波發生後，她就沒敢把資金放給民間借



■當前溫州民間借貸登記中心的冷清場面與配資的紅火形成鮮明對比。

本報記者 白林森 攝

貸市場。但配資不同，投資人不僅要提前打進保證金，而且股票賬戶、開戶銀行用放貸人姓名開設，尤其是投資人的盈利部分也需要放貸人轉賬才能實現。

「我現在在一月的利息收入有1萬元，比上班的薪水還高。」她續說，正因股票配資的特殊魅力，她身邊已有幾位朋友、同事也加入其中，甚至有一位同事不惜抵押房產將錢放給股票配資市場。

配資賺錢案例(單位：人民幣)



去年年初，溫州市民周小姐偶然聽證券公司朋友提起股票配資一事，經過一番實地考證，周小姐決定將100萬元(人民幣，下同)資金放貸給配資公司。她表示，相較於民間借貸，放貸給配資的資金具有更高的自由度和安全性，唯獨利率不高，「只要不貪心就好了。」

月息1% 股票打入自己賬戶

據周小姐講述，具體操作流程是這樣的：比如張三手頭有一筆100萬元的閒置資金，想通過配資公司尋找固定的投資回報，月息1%。在得到這個信息後，

積股票跌停

情況，而放貸人和中介公司都未及時發現，這便直接造成放貸人的資金蒸發，此時再假如一家中介公司的多位客戶出現類似情況卻無法賠付時，放貸人穩賺不賠的神話也很可能會被打破。

事實上，內地媒體曾披露此前內地出現個別小型配資公司關門、「跑路」現象，如今這種現在已極為少見。但為加強風險管控，一些配資公司正有意尋求與一些信



■股票配資漸成各大中介的主要理財產品。 本報記者 白林森 攝

股票配資槓桿高需關注

目前股市槓桿融資主要有三方來源：一是融資融券，中國證監會已對12家違反兩融規範的券商所開出相應的「罰單」；二是股票配資，如果總量不是太大，對股市影響應該不會不大；三是銀行理財產品對接的傘形信託。

內地媒體報道稱，股票配資比例一般在1:5左右，有些甚至更高；當前融資融券則一般在1:1，理論上可以達到1:2，但條件苛刻難以企及；而傘形信託(指同一個信託產品之中包含兩種或兩種以上不同類別的子信託)配資比例在1:3。

資金多炒作中小盤熱門股

由此可見，股票配資槓桿之高，已超過「兩融」和「傘形信託」，足以引起各界高度關注。不過，目前配資佔股票流動市值不到1%，對大盤拉升有貢獻但不大，「大盤拉

升、藍籌股上漲，更多由資金雄厚的基金、機構等來撬動，鬆散型、資金量有限的配資資金，主要是活躍在某些熱門板塊，尤其是一些中小盤股。」

一旦大跌市 放貸人恐受累

當然，對每位放貸人而言也並非全無風險。儘管中介公司會和投資人簽訂相應的協議，要求遵循相應的股票買賣規則、風險警戒線等，同時也規定中介公司和放貸人可以在遇到投資人股票跌至警戒線時，或要求投資人立即補充保證金或平倉。但若出現1月19日那樣的大面

的現象，如今類似事件鮮有聽聞。不過，為加強風險管控，一些配資公司正有意尋求與一些信託公司合作，以此來推動配資市場的正規化。儘管如此，股票配資仍游離於法律和監管的灰色地帶，至今中國還沒有相應的法律法規，對股票配資領域做出明確的合法與否的界定。

2011年7月，證監會正式發佈了《關於防範期貨配資業務風險的通知》，要求期貨公司不得參與配資業務。去年正式

遊走法律監管灰色地帶

據本報記者調查，儘管配資已成當前的熱詞，全國配資公司亦達到成千上萬家，但是，大部分從事配資業務的公司，都不會在公司名字裡把「配資」二字放上去。即便宣傳，也僅是以「投資諮詢」、「資產管理」等名義來做。而且，放貸人與中介簽定的也是「委託理財合作協議」。

配資公司尋求正規化

此前，內地曾出現個別小型配資公司關門、老闆「跑路」

實施《溫州民間融資管理條例》，開啟了民間借貸合法化引導法規的先河，但股票配資是否屬於民間借貸，至今仍存在一些爭議。

溫州市金融辦相關人士曾回應媒體稱，當初起草《溫州民間融資管理條例》時，也曾考慮將配資行業納入監管之列，但由於配資具有較強的隱蔽性，且行業尚處起步階段，最終沒有將其納入其中，對於是否涉及非法集資或非法借貸，將根據是否對社會造成危害再作對策，目前只能拭目以待。

溫州去年證券交易額萬五億

溫州證券期貨業協會最新提供的統計數據顯示，截至2014年底，溫州證券年交易總額時隔幾年後再次跨過萬億元(人民幣，下同)關口，達到1.46萬億元，比2013年同期增長了72%。

據了解，約在10年前的2005年，隨着內地股權分置改革的基完成，證券市場進入佳境，溫州人的錢開始大量湧入股市。自2006年5月開始，溫州股民激增，一度出現每100名溫州人中平均有4人是股民的現象。到2006年底，溫州證券交易首次

突破千億元大關，2007年更是首次突破萬億元大關。而到了2009年後，在股市的萎靡中，溫州人投資股票的热情銳減，投資股市亦是大幅跳水。

新股民勁增近1.2倍

而當去年下半年內地牛市再現時，溫州人的「炒股」熱情再次被喚醒。溫州證券期貨業協會的統計顯示，除證券交易額大幅上升外，去年溫州新增股民數量也快速增長，全年新增了6.89萬戶，比2013年同比增長了119%。

專家：傷過後溫州人尋安全投資

溫州中小企業促進會會長周德文認為：「逐利是資本的天性。」當一個新鮮的投資領域閃現時，嗅覺靈敏的溫州商人自然不會讓機會從指尖流走，尤其是經歷過民間借貸風波、樓市嚴重縮水、投資資源類產品失敗後的溫商，此時迫切等待着新的投資機會出現，而新一輪牛市的來臨及配資的重出江湖，恰好迎合了溫州人當前的投資心理。

他續說，儘管股票配資當前的月息普遍只有1%，但是剛從暴力時代走來的溫州人，已非常謹慎地對待資本投資的安全和穩定，這就是2011年以前配資在溫州根本無人問津，而現在卻有這麼多的人願意以低利率放給股票配資的重要原因。

網貸頻出事 放貸更謹慎

值得注意的是，新生事物總有其缺陷和不足，對於放貸人來說，近期接連出現的P2P網貸事件就是鮮明的例子——當P2P網貸剛出現時，吸引了大批投資者一哄而上，最後當P2P發生風險才使不少投資者恍然醒悟，原來基於網絡的P2P與之前的民間借貸實質並無多大區別！所以，對於投資只有警惕和謹慎。

配資使用者承受高風險

對於配資使用者，配資既放大了資金的槓桿比例，也放大了投資風險，更加速了「一夜致富」和「一夜致貧」的進程，這明確要求使用配資之前一定要先評估承受能力。而就政府主管部門而言，應該密切關注其最新變化，提高民衆的風險防範意識，設法讓民衆對諸如配資等新生事物投資產品有更加全面的了解，甚至在條件允許的情況下，適時出台一些制度或條例。

