



中國雙喜特約之文匯財經



金斧子創始人兼CEO張開興表示，截至目前，公司配資總額15億元，但強制平倉的用戶佔比不到15%。 李昌鴻攝

A股3周暴瀉30% 拋售潮引發人踩人 半數配資盤斬倉 股民料蝕720億

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)最近3個星期以來，A股持續斷崖式暴跌，滬指從6月12日的7年高點5,178.19點，在短短15個交易日後，跌幅高達28.79%，投資者損失慘重。據業內資料推算，此次A股暴跌，逾半場外配資盤遭斬倉，以場外配資金額5,000億至8,000億元(人民幣，下同)、以平均1:5配資金額及股價下跌15%的斬倉線計，這次遭斬倉的配資盤投資者，損失450億至720億元。

在逾一年的牛市當中，除券商融資融券業務帶來逾2萬億元融資外，業內人士估計，民間場外配資金額至少達5,000至8,000億元。由於場外融資槓桿比例高達1:3、1:5甚至有1:10等，因此受到股市暴跌的衝擊特別大。配資公司與信託公司合作，通過傘形信託向全國上億投資者配資，因A股暴跌導致出逃和踩踏事件，也是加劇此輪A股大幅下跌的重要因素之一。

的數據，但不可能低於25%，至少超過50%。」
以場外配資金額5,000至8,000億元、1:5配資金額計，即配資盤的總金額為6,000億至9,600億元，再以股價下跌15%的斬倉線計，一半配資盤斬倉的話，則這次遭斬倉的配資盤投資者損失則為450億至720億元。

股民無錢補倉遭強平

深圳股民胡先生於7月2日下午無奈地告訴本報記者：「唉，躺槍了，平倉了，虧大了！」他介紹，自己是今年年初以來所謂牛市的跟風者。2、3、4月份小賺一筆後，他果斷砸進十萬元，通過深圳一家配資P2P平台融資40萬大躍進加倉豪賭。不成想，卻因A股6月底7月初持續暴跌無法追加資金而被強制平倉。



早前全民皆股，連街邊賣香蕉的攤販也炒股。網上圖片

聞煙味配資比例縮至1:1

深圳知名理財平台金斧子創始人兼CEO張開興告訴本報記者，此輪股市暴跌，配資資金的紛紛出逃自然會引發其股票恐慌拋售，從而誘發踩踏，所以金斧子早就有意識地收緊槓桿，去年底年初的配資比例為1:3或1:5，至今年3月後已主動降至1:1，因此，儘管此輪A股暴跌，該公司配資平台並未出現大規模平倉或斬倉。截至目前，金斧子配資用戶10.8萬戶，配資總額15億元，強平用戶佔比不到15%；米牛網17萬配資用戶，累積出借47億元，被強平的客戶佔比不超過25%。

張開興認為，越早開展配資業務的配資平台，資產規模相對更大，而客戶由於早入市，累積的利潤亦較多，抵禦市場下跌的能力也相對強。

儘管張開興認為配資公司強制平倉的比例並不高，但是，從事P2P平台數據統計的棕櫚樹對本報記者表示，其從深圳、長沙等地配資P2P平台業務員溝通了解到，多數人是在前周五及上周一被平倉的。深圳一家配資P2P平台業務員介紹稱，他手上的客戶有十五六個，被強制平倉的有十來人。在設置配資盈虧線的時候，平台自然最大限度地保障自己的利益，不可能公開真實的平倉數據，他表示，「雖然我不掌握全面



股民大量從民間配資公司用1:3或1:5的比例進行槓桿投資。 李昌鴻攝

配資公司緊急轉型謀出路

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)在股市大跌之後，在配資股民退出股市或開始轉移投資陣地的同時，配資P2P平台也在業務上作出調整，以期留住客戶和資金。

調整業務方向留客

財加網有關負責人表示，最近下跌行情，他們將主推短線產品，用戶可以快進快出，獲利就走，減少持股的風險。後期如果行情進入盤整期，用戶也可以利用其做波段交易。他指，會根據市場情況做相應的調整，針對配資業務計劃推出多款配資產品，針對不同的行情推不同的產品。

該負責人還表示，財加網正在開發配資衍生業務，來減少行情不好的情況下，對平台業務的影響。針對對股票市場波動較大，對股票交易風險產生擔憂的客戶，公司會豐富平台上的理財、基金甚至是信託類的產品。解決用戶股市受挫避險，豐富理財產品。據悉，該公司正在考慮轉

型，由股票配資業務向房貸、車貸等其他業務轉變。「之前公司就有這種想法但沒有實際推進，這次股災讓公司高層轉型的想法更加強烈了。」

金斧子創始人兼CEO張開興也告訴記者，因為金斧子是綜合性理財平台，銷售股票基金、債券基金等多種業務，因此，股票配資業務大幅下降對公司衝擊並不大，但公司也在加快轉型，將積極推動互聯網+，建立人與財富連接的生態圈，將在新平台上，投資顧問、理財師、投資者三方一同完成「雲平台」的戰略升級，為投資者、理財師、三方機構提供產品服務；為成長型投顧如基金、私募、傳統機構、互聯網金融創業者提供平台支持。

與金斧子類似的，包括P2P平台深圳投網和上海贏在投資等，目前有大量的P2P和理財網等網絡平台通過與信託等合作，在全國範圍內激烈地爭奪客戶配資業務。他們往往在差異化上做文章，以最大限度地吸引客戶。

賬戶值跌9%追補倉 跌12%即斬

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)配資公司之所以迅速崛起，是由於其提供高槓桿資金予人炒股，在牛市初期由於股市一路向上，賺錢效果放大，投資者真箇是易借易還，借得越多賺得越多，因此大受歡迎。但當股市向下時，這個遊戲就玩不下去，高槓桿也會加倍擴大輸錢效應。但由於配資公司的目的只是賺取利息，而不是為了投資股票，故此當客戶的配資盤下跌至平倉線時，就會毫不猶豫將配資盤斬倉，以保護自己。

只賺利息 不管客戶買貨

在這次股災之前，深圳的網貸平台與配資公司，一般給客戶配資的門檻都很低，投資者只需2,000元(人民幣，下同)，投資者就可獲5倍槓桿，加上自有資金，就有12,000元的炒股資金，無疑大大增加了牛市賺錢機會。這些配資公司一般收取15%至18%的年化管理費，相當於每月僅1.25%至1.5%。而更重要的是，由於有客戶的股票做抵押，配資公司基本上來者不拒，因此吸引了北京、上海、廣州和深圳等一、二線城市投資者，在市場高漲時一天有數百人前來諮詢和辦理配資業務。

配資公司在管理客戶配資時，有嚴格的止損要求，作為

廣發證券入股的投網，有關人士告訴記者，公司對投資者除了收取月息1.5%的管理費外，客戶配資40萬元以下和40萬元以上還分別收取500和1,000元的資料審核費。他稱，客戶與他們簽合同，比如將10萬保證金打入對公賬戶，他們給客戶提供1:5的槓桿，共計60萬元賬戶由客戶自己操作，他們不預預。

理論上，只要該配資盤賬戶總值的下跌不超過16.67%，即損失在10萬元之內，不會損及配資部分的資金，但實際上，配資公司為保護自己的利益，當賬戶總值下降9%，就警告客戶要補倉，當降至12%時如果客戶沒錢補倉，他們會強制平倉，這時客戶的損失為7.2萬元，配資公司將在剩餘的2.8萬元中扣除利息。

設斬倉警戒線 保護配資

記者從華強北潤通配資負責人李先生獲悉，他們可以按1:5的槓桿給客戶配資，客戶50萬元可獲配250萬元，客戶將300萬元資金打到其監管的交易賬戶。客戶需每月向潤通支付1.6%的利息，即每月交利息4萬元。具體股票操作由客戶自己負責，他們不給予意見。但是，當該賬戶購入的股票下跌10%時會給客戶警告，要求其立即補倉。當股市下跌16%，意味著客戶本金即將虧盡，若客戶不及時補倉他們便強行平倉。

此次滬指連續暴跌，就是因為大量投資者的高槓桿配資，當其跌幅達到15%左右時，如果他們不能補倉，配資公司就會強行平倉，一些投資者為避免被強行平倉損失巨大，於是紛紛拋售，從而引發股市的踩踏事件，這更加劇了整個市場的拋售潮和下挫，嚴重打擊了市場信心。

業務暴挫 配資利率跌近五成

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)胡先生被強制平倉僅是眾多配資炒股大軍中的一個縮影。股市行情大逆轉，大量賬戶被P2P平台強制平倉。與此同時，配資P2P平台也因業務量大減、客戶離場而面臨發展困境。

配資金額及客戶明顯減少

不過，不可否認的是，配資P2P平台同樣也是這場股災中的受害者，自上周以來，絕大部分平台的配資業務嚴重受到影響。「最近受市場大跌的影響，新增配資量有所下降。最近一周，我們平台的配資金額下降到6月初的40%左右，配資

客戶數量下降到之前的15%左右，新進入客戶也是明顯減少。」財加網有關負責人表示。

無獨有偶，訊銀網一位內部人士透露，「最近除了補倉的客戶，新進的很少了。」

受股市行情影響，部分專業配資P2P平台上標的利率應聲下降。以深圳某平台為例，上個月初，該平台標的利率普遍超過20%，少數標的利率甚至達到23%，而近日其利率已經降到了12%-13%，約為以前的一半。

目前，許多股票配資公司業務大幅下降，也有許多配資公司撤出相關市場。不過，米牛網的股票配資業務仍然提供高槓桿業務，其按月融資每月利率費用1.2分，融資周期1-12個月，融資槓桿最高3倍，投資者最高可借500萬元人民幣；如果投資者是按天融資的話，利率費用為每天千分之1.5，融資周期2-30天，槓桿比例最高為5倍，投資者最高可借100萬元。不過，像米牛網這樣的配資公司仍提供高槓桿的配資服務，目前已經相當少見。

制度創新是港發展原動力

海通國際 杜勁松博士

有一種觀點認為，隨着內地全面推進深化改革、自貿區建設，以及「一帶一路」國際戰略，香港國際金融中心的地位將逐漸被邊緣化、發展前景堪憂。對於墨守陳規者而言，這無疑是敲響一聲警鐘！對於銳意創新者而言，這將是香港通過制度創新而再次騰飛的良機！

例如在經貿方面，特別是環球金融危機前後，經濟全球化趨勢反而呈現區域化、碎片化的特點。為推動全球自由貿易進程中，世界貿易組織項下的多邊談判

終止；相反，美國卻不遺餘力推動區域性的TPP、TTIP，中國也以包容性發展的「五通」理念提出了「一帶一路」合作願景和行動綱領。但是，美國、日本兩大主要經濟體系還沒有參加成員已達57個國家的亞洲基礎設施投資銀行。在金融市場方面，環球金融危機促使美、歐主要經濟體系對銀行、證券、稅收乃至反洗黑錢等監管體系等已經或正在推進系列重大改革，例如美國的Dodd-Frank法案、FATCA法案，歐

洲的EMIR法規等。中國金融市場雙向開放進程中，該如何處理類似的議題？

「連接器」紅利帶來商機

由此可見，國際經貿和金融市場的遊戲規則並非一成不變，是與時俱進的。但是，中國與其他主要經濟體的區域化、國際化戰略之間，中國金融市場與主要經濟體金融市場之間，是存在明顯差異的。這些差異可能來自於地緣政治，也可能來自於相關的制度性安排。如果這些差異不能得到妥善處理(「對接」)，中國與歐美主要經濟體系就不能彼此從對方的發展中獲取最大利益，這種發展也就不可持續了。因此，中

國和世界之間需要一種跨制度「連接器」。這種連接器的「制度紅利」是不可小覷的。

從這個意義上說，「滬港通」不僅是一個雙向股票交易系統的對接，更是一種制度創新。進一步而言，如果特區政府能夠主導更多類似的制度創新，包括但不限於證券市場(例如公司治理結構改革與創新)、多邊金融市場(例如與「一帶一路」相結合的伊斯蘭金融)等，香港金融市場將無疑注入更多新的活力和生機！讓我們牢記：機遇總是留給有準備的人，特別是善於和敢於創新的人！

(以上資料僅供參考，並不構成任何投資建議)

