股市之上
有多少配资在自由地穿梭

本报记者 温济聪

“先生，您好。我是上海HX投资信息服务有限公司的客服专员。请问您最近着急用钱炒股吗……”

与以往电话那头推销房子、保险不同，上海股民严济玮如今一周下来平均要接到近10次股票配资平台的推销电话。牛市让股票配资平台着实火了一把。

民间股票配资平台大行其道

“您出1万，我出6万，共7万资金您来操盘，收益全归您所有。让您涨停就赚70%”；“身处牛市，却无资金冲锋？让您的炒股资金扩大8倍”；“股市大涨，你还在愁资金？股票配资，收益全归你”……网站、地铁站、公交车站，甚至在你家楼道的电梯间，股票配资平台的小广告“无孔不入”。

七年一遇的牛市让“借钱炒股”之风逐渐盛行。其实，所谓的股票配资就是一个“借钱炒股”的过程，即通过在线或前去实体门店申请，借款人用少量的自有资金做本金，向股票配资平台借入本金几倍以上（按照一定的配资比例）的资金，这些资金全部注入平台指定的账户中。这种资金的杠杆比例一般从1∶1到1∶8不等，即如果投资者原有本金1万元，最多可以通过杠杆借来8万元炒股。

牛市让股票配资成了新老股民热抢的“风口”。记者走访调查发现，目前选择股票配资平台“借钱炒股”的既有久经沙场的老股民，也有不少像严济玮一样刚刚入市的新股民。

记者登录股信网发现，股票配资人首先需要在该平台注册并实名认证、开通宝付第三方资金托管账户，随后以额定的利率、期限、杠杆和金额申请配资，并以此缴纳足额保证金及预付当期利息。“配资标的满标后，资金进入第三方资产管理机构指定的证券账户，由第三方资产管理机构开户，并通过平台及手机短信两种方式告知配资人账户名及密码。”股信网CEO周甸园介绍说，配资人根据股信网设定的单票持仓比例自行操盘，到期前一日卖出仓位所有股票，申请清算，资金将返还至配资人的账户中。而由于是委托的宝付资金托管，提现是T+0到账。配资人还可在到期前4个工作日申请延期。

“很多股民、尤其是新股民，他们达不到券商融资融券的基本要求，所以纷纷借道股票配资平台借钱，这是目前这些新兴平台火爆的主要原因之一。”国开证券首席分析师李世彤在接受《经济日报》记者采访时表示，目前券商融资的门槛很高，要求投资者必须具备50万元以上的资产，且开户期满6个月以上等诸多条件；此外，券商还会对配资人进行信用评估审核，这包括对申请人的学历、家庭进行审核，还会审核年收入、股票账户资产等一系列指标。而民间股票配资则几乎没有门槛，一般2000元即可提交申请，杠杆放大1至8倍，月利率在1.2%至2.1%之间，而一些P2P股票配资平台则并无信用审核等环节，配资更为容易。

长期以来，我国有超过九成的股民持股市值不足50万元，券商两融业务50万元的准入门槛将绝大多数股民拒之门外。“受证券行业自身特点所限，两融余额在达到1.75万亿峰值后已经逼近券商财务理论上限，此外伞形信托业务也面临发展瓶颈，使得民间股票配资平台成为愈来愈多投资者的主要选择。”PPmoney互联网股票配资平台总经理胡新表示。

资金来源 行业标准化是趋势

张嘉龙（化名）是上海市浦东新区一家民间股票配资公司的创始合伙人，近期火热的股市行情，使前去他们门店借钱炒股的客户蜂拥而至，他每天的下班时间也被推迟到晚上八九点。然而，即便他和公司的员工加班加点，依然无法满足客户的资金需求。

这么大的配资金额究竟从何而来？“我们资金来源的路子很广，所以资金是无限量供应的。”张嘉龙说，他们公司的主要资金来源于银行。由于既要满足其公司自身线下配资业务，又肩负着向一些线上配资平台“输血”，资金需求量巨大，从而可以在与银行的谈判中能压低一定的筹码，获取较低的借款利率。

在线上平台方面，PPmoney通过自身互联网金融平台上的“直投宝”进行融资；股信网的资金来源于投资人的投资，由于投资人的股票配资筹资标的周期较短、年化收益比较稳定，该平台支持T+0债权转让……

有业内人士直言，线上股票配资平台的资金来源主要有两个渠道，一种是借助传统线下实体的配资公司寻求资金；另外一种则是纯线上募集资金，如投哪网等。张嘉龙告诉记者，深圳市南山区一家线上配资平台最近找他们融钱很是频繁，上个月刚借出去几千万元，不到一周就又打电话说要借钱。公司只收年化8%的利息，要低于P2P平台12%左右的利率。此外，投哪网、658等平台基本依靠自身“造血”，即将借款人的配资需求打包后做成一个标的，发到互联网平台上由个人认购。

谈到与传统实体配资公司的差异，胡新认为，在互联网股票配资出现之前，传统股票配资业务先后采用过实物抵押以及保证金制两种模式，但很难解决两大问题：首先是资金的划转流向，无法保证专户专用，存在被挪作他用的嫌疑；其次，传统配资公司无法对股票账户进行警告和平仓操作。互联网线上股票配资平台打破了地域限制，配资起点低、放款速度快、借款费用低以及资金配比杠杆高等优势，使其迅速得到了爆发性增长。

胡新表示，值得关注的是，目前各家互联网股票配资平台的业务均或多或少存在一些不足。他认为，资金来源、风险管控以及平台定位等方面都需要做到标准化，才能促进配资业务的健康可持续发展。“随着在线股票配资业务的不断发展，从起初的月配产品，逐渐衍生出周配产品以及日配产品，配资人的选择空间不断加大。在线股票配资业务需让投资者融资、投资的需求可以在网站上‘一站式’实现。”胡新说。

“未来互联网股票配资行业仍需进一步实现标准化，如引入第三方支付资金托管，银行、券商、资产管理机构、融资性担保公司多维度协作，实现投资人与配资人一一匹配。”周甸园表示，乘着“互联网+”的东风进行标准化运作的创新实践，前景会越来越光明。

股票配资：只是看起来那么美？

乍一看，股票配资平台从申请到筹资等环节都有着较为可靠的管理和保障，又碰到七年一遇的牛市行情，对配资平台和配资人都是稳赚不赔的好买卖。然而，它是否只是看起来那么美？在实际操作中还隐藏着哪些风险？

中国人民大学商法研究所所长、中国消费者协会副会长刘俊海告诉记者，股票配资在表现形式上仍是民间借贷关系，只不过募集资金的用途为炒股。目前来看，暂时并没有明确否定其合法性的法律规定，除非资金来自贷款或涉及向不特定人群非法集资。有业内人士分析，大部分股票配资的合约并不是以配资公司的名义签订的，而是以公司相关负责人的个人名义签订，这样便属于合法的民间借贷关系。

不过，在实际操作中却隐含了不少风险。“从政策风险方面来看，配资人将一定资金额打入了由P2P平台主管的账户内，平台拥有客户的密码可动用其中的资金，这便容易形成资金池。在资金池的掩盖下，一些平台可以通过‘拆东墙补西墙’的套路填补业已出现的坏账或应对逾期行为。”北京威诺律师事务所主任杨兆全律师表示，银监会曾公开禁止P2P平台建立资金池，以免发生平台跑路现象，互联网股票配资平台有一定的政策风险。

而事实上，股票配资平台在助力投资者放大收益的同时，也在很大程度上放大了杠杆风险。以1:5的杠杆为例，如果投资者购买的股票连续出现两个跌停，那便意味着20%的下跌带来100%的亏损额，投资者的资金将被强制平仓，甚至血本无归。“部分公司的股票上涨并没有足够的业绩支撑，个股回调随时可能会到来，股市有风险，投资仍需谨慎。”刘俊海说。

关于风控方面，胡新介绍说，PPmoney平台设有警戒线和平仓线，当借款账户内的总市值低于借款额110%为警戒线，当借款账户内的总市值低于借款额107%时为平仓线，PPmoney拥有专业风控、法律、资金、信息安全以及交易安全等五大保障。周甸园也表示，股信网以3000元为配资门槛，所有仓位股票质押在委托的第三方资产管理机构，根据事先设定的预警线及平仓线、单票持仓比例等风控体系，由第三方资产管理机构与股信网共同进行风控管理，以期保障投资人的资金安全。

“虽然一些平台设置了预警线和平仓线，当配资人的亏损达到预警线时只好减仓，达到平仓线时会被强制平仓。但值得关注的是，倘若配资人满仓操作，即便遇到一个跌停便可能‘爆仓’，而此时并没有给股票配资平台平仓的时间和机会。”杨兆全说。

“由于股票配资平台的杠杆风险较大，不具备一定风险承受能力的投资者，应更加谨慎和小心。”李世彤建议，一方面，投资者要着重关注自己的本金安全，尽量选择一家注册地为本地的配资平台，并在配资前，仔细查看相关营业执照和法人身份信息；另一方面，也要关注资金操盘过程中的风控条件，在配资前签订一份具备法律效应的合同。

平心而论

牛市有没有“从前慢”

齐 平

最近这个“五一”小长假，国内一些投资人跑到美国那个叫奥马哈的小镇朝圣去了——参加伯克希尔投资公司的50周年股东大会。他们和各种肤色近2万名投资者挤在一起，汲取回来满满的正能量。一个流传最广的励志桥段是：场内有人提问，“近期美国股市和中国A股不断创新高，其中是否有隐忧？”巴菲特斩钉截铁地回答：“未来两三年继续看好！”

这个消息的准确性令人存疑。不说别的，仅以上涨速率观之，中美股市就有天壤之别。离开这个最重要的变量，又怎样掐指算出投资周期呢？从2009年3月到2011年5月，是美国股市探底回升、涨幅最大的一段时间，道琼斯工业平均指数在两年多时间里涨了不到一倍；而从去年11月底到今年4月底，沪深股指在5个月时间里上涨80%左右，最精准的预测也只能是“牛市不言顶”。

爱因斯坦曾这样解释“相对论”：坐在美女身边一个小时，像是只过了5分钟；在火炉边坐5分钟，却像过了一个小时。眼下的股市就是这样一位人见人爱的美女：钱放在那里一天，就像是放在其他地方一年，任谁也舍不得离开这洞天福地。

被视为此轮牛市起源的所谓大类资产配置，听起来和相对论一样玄妙，但不管是从银行存款配置到“货币宝宝”，还是从理财信托配置到P2P，说白了无非都是从“慢钱”到“快钱”的挪移。让牛市这座“只争朝夕”的钟一比，其他的投资都成了“一万年太久”。

“天下武功，唯快不破”。地方债不好发了，房地产冷清了，连普洱茶也卖不出价了，更不要说辛苦经营一年只有几个百分点利润的实体经济。对应着77%股民赚钱的丰满现实，常见的辞职理由多了一个“回家炒股”——比起“世界那么大，我想去看看”的小清新，这是彻头彻尾的理性派。

与成熟股市相比，中国股市有个“牛短熊长”的顽症，病根儿就是性子太急。股市一路狂飙，唱的都是《满江红》：“多少事，从来急；天地转，光阴迫。”股市一旦震荡，就想起了羊年春晚上刚唱的老歌《从前慢》：“从前的日色变得慢，车、马、邮件都慢。”

其实，让牛市走得慢一点、走得长久一点，不仅是管理层的愿望，也是投资者的共识。从牛角初露，到疯牛狂奔，何时不伴随着各方对“慢牛”的呼唤？

“慢牛”长啥样，谁也没见过。有的说，就是大涨、小跌；有的说，就是大部分涨、小部分跌；还有的说，就是主板慢、创业板牛，合起来就是“慢牛”。

不管怎样，一个张弛有度、进退合宜的多赢局面，不能只靠千呼万唤，而需要凭借制度改革的“以快制快”。

有段子说，一位和尚炒股总是赚钱。问其秘诀，答曰：“出家人以慈悲为怀。大家都抢着买的时候，我就大方地把股票让给他人；大家都想卖掉的时候，我就尽微薄之力接过来。”

监管亦同此理。火爆的行情反映的是股票供不应求的现状。去年我国股票发行融资共4000多亿元。在每天万亿元量级的资金追逐下，有限标的的价格被炒到不合理的高度，也是可想而知。

通过从供给端入手，让改革快步前行，才能让牛市减少躁狂、放慢脚步，也才能把资本市场服务实体经济的宗旨落到实处。

这样看起来，注册制的脚步已经近了。

本刊执行主编 刘 溟
编辑 常艳军 谢 慧
联系邮箱 jjrblm@live.cn