

近期A股市场低迷，在大面积个股股价下跌的同时，上市公司股票质押式回购的平仓危机再度被推上风口浪尖。上周，已有500余家上市公司发布控股股东解除或者补充股票质押的公告。在严防金融风险的背景之下，市场分析认为，只有合规风控良好的券商在参与股票质押式回购业务中尚有排除风险。

上市公司股东忙自救

据《国际金融报》记者统计，上周两市有500余家上市公司发布控股股东补充股票质押的公告。而仅仅在上周五一天，沪深两市就有近160家公司公告控股股东补充股票质押或提前赎回质押股票应对平仓风险。

当股价下跌触及预警线之后，券商通常将要求股权质押方筹集资金或追加担保物，即提前赎回部分质押股票或补充股票质押。

大部分上市公司选择补充股票质押应对股价暴跌，如广东榕泰2月9日发布公告称，因近期公司股票价格波动大，公司第一大股东榕泰瓷具将其持有的公司150万股无限售条件流通股份作为中信证券股份有限公司上述质押的补充质押，本次补充质押股份数量占公司总股本的0.21%。

也有资金充裕的上市公司股东选择提前赎回质押股票，如浪莎股份同一天发布公告称，持股5%及以上股东西藏巨浪科技有限公司将所持本公司596.44万股股份质押进行了股票质押提前购回交易，占持有本公司股份总数的30.92%。据公开资料显示，为化解平仓风险，浪莎股份曾于2017年8月2日与东北证券追加过股票质押交易。

多数公司在公告中提到，如后续出现平仓或被强制平仓的风险，公司控股股东将会继续采取包括但不限于补充质押、提前还款等措施应对风险。

券商业务风险增加

近期多家上市公司接到法院或者证监会立案调查通知，虽然股价跌破平仓线，但股票因受司法冻结导致质权人无法平仓。由此市场对券商相关业务的担忧。并且已经有券商公告，对乐视网等问题公司引发的平仓风险做了数亿元风险计提。

2月5日，ST保千里公告称，公司股价已触及股票质押平仓线，由于上述股票已全部被执行司法冻结及司法轮候冻结且均为限售流通股，因此无法被强制平仓。据悉，ST保千里股份质押在多处，其中包括多家券商，其中海通资管紧急辟谣，称相关业务的风险敞口可控。

此前，1月23日，千山药机发布公告称，公司三名实际控股股东质押给国泰君安(港股02611)证券的股票跌破平仓线，但由于公司当时正在被证监会立案调查，根据有关规定，公司在被立案调查期间大股东不得减持（包括股权质押平仓）公司股份，因此质押股票无法平仓。记者了解到，千山药机股价止跌回升，连续上涨，国泰君安这部分质押的警报已经得到解除。

2月9日的交易数据显示，股票质押式回购市场上规模排名前五名为国泰君安、中信证券(港股06030)、华泰证券、广发证券(港股01776)和海通证券(港股06837)。

申万宏源(港股00218)研究显示，根据Wind披露的数据，在平均质押率40%的假设下，若平仓线为145%，则当前券商行业触及平仓线市值占比为6.0%，若平仓线为135%，则当前行业触及平仓线市值占比为4%。

值得一提的是，行业龙头业务风险优于行业。例如，根据Wind数据测算，中信证券在平仓线分别为145%和135%的情况下，触及平仓线的市值占比分别为3.5%和1.9%，表现好于行业。

因此，申万宏源非银金融研究组认为，大券商风控更为严格，业务更加合规，龙头券商股票质押业务风险好于行业整体，市场不必过度担心其风险敞口。

根据近期出台的《关于督促证券公司做好股票质押式回购交易风险防范有关工作》要求，证券公司对参与股票质押交易的资管计划多计提1.5%的特定风险资本准备。申万宏源非银研究组认为，这将促进股票质押回购业务由表外回归表内，对于资产负债表规模较大，净资本实力雄厚的龙头券商是利好因素。

一位分析师告诉记者，券商为控制股票质押式回购业务风险，往往严控立项审核、质押利率和质押率等方面。另外，一般大券商都将平仓线设置得相对保守，因此在股票质押式回购上风险不大，此次有关股票质押新规将在3月份实施，其中对于小额融资有所限制，因此对于小券商的冲击会多一些。为适应新规，券商在股票质押式回购业务上的相关动作还是会对市场预期产生巨大影响。

政策较预期温和

业内人士透露：根据证监会统一部署，沪深交易所联合举办股票质押式回购业务的培训会。培训会系统梳理了场内股票质押式回购业务存在的主要问题，明确“新老划断”原则以及新规过渡期间的衔接安排。

其中，会议对券商提出了相关要求。各家券商须排查风险隐患，在过渡期间参考新规展业，不得趁机实施“规模冲刺”。同时，券商必须要维护市场稳定，出现违约

情况尽可能沟通，不能简单粗暴，要做好上市公司公告的引导工作，避免引起个股闪崩。

面对平仓危机，证券公司应先与客户积极沟通，要求客户补充担保品，如客户无力补仓，证券公司也应按流程平仓，并且需要遵循减持新规，即通过竞价方式减持的在90天内不超过总股本的1%，大宗交易不超过总股本的2%。

另一点值得关注的是，对于整体质押比例超 50%的股票，存量场内业务到期后可继续展期。先前市场普遍认为，对于超质押比例的股票，存量业务到期后不能续做，这类股票股价有一定下跌压力。此次培训会明确超质押比例股票，存量业务到期后可以继续展期。广发证券认为这较此前市场解读更为温和。

广发证券认为，一系列摸底和指导举措反映了一个原则，即在金融监管加强不变的背景下，资本市场不能因处置风险而动荡。新老划断前提下股票质押新规对 A 股整体影响不大，上述措施将进一步降低股票质押业务对A股的影响。

本文源自国际金融报

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)