



皖君 编著



中国科学技术出版社

融资融券

皖 君 编著

中国科学技术出版社

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

融资融券/皖君编著. —北京: 中国科学技术出版社

2008.12

ISBN 978-7-5046-5339-0

I. 融… II. 皖… III. 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 175918 号

自 2006 年 4 月起本社图书封面均贴有防伪标志, 未贴防伪标志的为盗版图书。

责任编辑: 王明东 张 群

封面设计: 王震宇

责任校对: 林 华

责任印制: 王 沛

中国科学技术出版社出版

北京市海淀区中关村南大街 16 号 邮政编码: 100081

电话: 010—62103210 传真: 010—62183872

<http://www.kjpbooks.com.cn>

科学普及出版社发行部发行

北京玥实印刷有限公司印刷

*

开本: 787 毫米×960 毫米 1/16 印张: 11.5 字数: 200 千字

2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月第 1 次印刷

印数: 1—5000 册 定价: 30.00 元

ISBN 978-7-5046-5339-0/F · 609

(凡购买本社图书, 如有缺页、倒页、
脱页者, 本社发行部负责调换)

前言

2008年10月,中国证监会正式启动证券公司融资融券业务试点工作。融资融券业务是指证券公司向客户出借资金供其买入证券或出具证券供其卖出证券的业务。由融资融券业务产生的证券交易称为融资融券交易,融资融券交易分为融资交易和融券交易两类,客户向证券公司借入资金买证券为融资交易,客户向证券公司借入证券卖出为融券交易。

融资融券业务因为引入了双向交易机制而具有标志性意义,这将改变我国股市“单边市”状况,投资者不仅能在上涨行情做多赢利,也可以在下行行情中通过融券卖空来实现赢利,从而增加了市场投资机会。

虽然,从事融资融券交易可以放大赢利,但是同时也增加了一定的风险。所以,投资者应当具备一定证券投资经验,具有相应风险承担能力和趋势研判能力,并了解熟悉相关业务规则后,才能参与此项业务。

本书从融资融券的基础知识开始,详细陈述相关规则,解答相关问题,说明参与融资融券交易的技巧与方法,以及风险控制策略和对趋势的研判技巧。



第一章 融资融券基础知识 (1)

第一节 融资融券的定义 (1)

第二节 融资融券的发展 (1)

第三节 融资融券的影响 (2)

第四节 融资融券的优势 (3)

第五节 融资融券的机遇 (4)

第六节 融资融券的作用 (5)

第七节 融资融券的模式 (6)

第八节 融资融券与普通交易的区别 (9)

第九节 融券交易与卖空交易的区别 (9)

第十节 融资融券与股指期货的联系 (11)

第二章 融资融券交易必读 (13)

第一节 参与融资融券的准备工作 (13)

第二节 参与融资融券的资格条件 (14)

第三节 参与融资融券的基础知识 (15)

第四节 融资融券的投资特征 (16)

第五节 融资融券的业务流程 (18)

第六节 融资融券的操作攻略 (19)

第三章 周边市场的融资融券 (21)

第一节 海外市场的融资融券机制 (21)

第二节 融资融券对周边市场的影响 (23)

第三节 香港市场的融资融券机制 (24)

第四节 香港“孖展”融资的监管 (26)

第五节 香港“孖展”客户的管理 (27)

第六节 香港卖空账户的管理 (29)

第七节 融资交易的收益与风险 (31)

第八节 台湾市场的风险控制经验 (32)

第九节 美国融资融券制度的建立 (33)

第四章 融资融券投资指南 (35)

什么样的投资者可以参与融资融券交易？ (35)

哪些证券公司开展融资融券业务试点？ (35)

投资者如何了结融资交易？ (36)

投资者如何了结融券交易？ (36)

融资融券期限最长是多少？ (36)

投资者信用证券账户有何限制？ (36)

什么股票可作为标的证券？ (37)

标的证券具体包括哪些？ (37)

融资融券交易申报具体内容有哪些？ (37)

融券卖出申报价格有什么具体限制？ (38)

证券被调出标的证券范围，如何处理？ (38)

为什么要在融资融券交易前提交保证金？ (39)

什么证券品种可以充抵保证金？ (39)

如何计算保证金金额？ (39)

什么是保证金比例？ (39)

什么是融资保证金比例？ (40)

如何规定融资保证金比例？ (40)

什么是融券保证金比例？ (40)

如何规定融券保证金比例？ (40)

什么是保证金可用余额？ (40)

保证金可用余额如何计算？ (41)

什么是维持担保比例？ (41)

维持担保比例应满足什么规定？ (42)

维持担保比例低于规定时怎么办？ (42)

投资者可不可以提取保证金？ (42)

融资融券交易公开信息披露包括什么内容？ (42)

融资融券交易规模有何限制？ (42)

融资融券交易出现异常时怎么办？ (43)

存在异常交易行为是怎么回事？ (43)

如何履行信息报告、披露等义务？ (43)

如何处理权益？ (43)

逾期未偿债，券商是否可平仓？ (44)

融资融券对象有什么规定？ (44)

沪深股市的融资融券采用什么模式？ (44)

融资融券业务是否会导致肆意抛空的现象？ (45)

融资融券是否会为大小非减持提供方便？（45）

融资融券是否会直接加剧市场操纵行为？（45）

什么是结算？（45）

是否通过普通资金交收账户？（45）

融资融券交易的证券交收有何特殊？（46）

证券公司应当开立哪些账户？（46）

证券公司应当提交哪些材料？（46）

投资者信用证券账户是什么性质？（47）

投资者信用证券账户具有什么功能？（47）

投资者信用证券账户由谁负责开立？（47）

开立信用证券账户应满足什么基本条件？（47）

投资者信用证券账户的开立程序如何？（47）

投资者使用信用证券账户时有哪些限制？（48）

投资者如何查询信用证券账户的记录？（48）

投资者如何注销信用证券账户？（48）

如何更换融资融券交易委托证券公司？（48）

信用证券账户卡遗失怎么办？（48）

权益发生变动时怎么办？（49）

司法机关强制执行时如何处理？（49）

信用交易账户中的证券如何登记？（49）

什么是名义持有人？（49）

为什么投资者不列示在证券持有人名册上？（49）

为什么查询不具有登记效力？（50）

账户数据与查询结果不一致如何处理？（50）

融资融券中的担保关系如何确定？（50）

担保证券只能用于哪些用途？（50）

担保证券如何行使权利？（51）

客户的利益如何保证？（51）

担保证券权益分派时如何处理？（51）

如何处理原股东优先认购权的？（51）

担保证券在市值配售新股时计算市值吗？（52）

担保证券涉及收购情形时如何处理？（52）

担保证券进入终止上市程序时如何处理？（52）

出现权益分派情形时，如何处理？（52）

投资者如何提交担保证券？（53）

投资者提交的担保证券有何要求？（53）

如何划入和划出用于融券的自有证券？（53）

在何种情形下，需要发出还券划转指令？（54）

在何种情形下，需要发出余券划转指令？（54）

已经发出的划转指令能否撤销？（54）

划转指令的纠纷如何处理？（54）

日终如何处理证券划转指令？（54）

证券公司融资融券交易交收违约如何处理？（55）

第五章 大盘趋势研判技巧（56）

第一节 运用绝对广量研判大势（56）

第二节 运用腾落指标研判大势（58）

第三节 运用涨跌比率研判大势（58）

第四节 运用指数平滑广量研判大势（60）

第五节 运用超买超卖线研判大势（62）

第六节 运用阿姆氏指标研判大势（64）

第七节 运用广量冲力指标研判大势（65）

第八节 运用麦克连指标研判大势（67）

第九节 运用麦氏综合指标研判大势（69）

第十节 运用新三价率研判大势（71）

第十一节 运用大盘指数指标研判大势（72）

第六章 个股趋势研判技巧（75）

第一节 运用平均差研判个股趋势（75）

第二节 运用佳庆指标研判个股趋势（77）

第三节 运用振动升降指标研判个股趋势（80）

第四节 运用趋向指标研判个股趋势（83）

第五节 运用区间震荡线研判个股趋势（86）

第六节 运用简易波动指标研判个股趋势（88）

第七节 运用平滑异同平均研判个股趋势（91）

第八节 运用快速异同平均研判个股趋势（93）

第九节 运用三重指数平均线研判个股趋势（95）

第十节 运用终极指标研判个股趋势（97）

第十一节 运用量价曲线研判个股趋势（100）

第十二节 运用威廉变异离散量研判个股趋势（102）

第十三节 运用主力进出指标研判个股趋势（104）

第十四节 运用对比强弱指标研判个股趋势（106）

第十五节 运用加速线研判个股趋势 (108)

第十六节 运用市场趋势指标研判个股趋势 (110)

第七章 融资融券止损技巧 (112)

第一节 止损的概念 (112)

第二节 止损的方法 (113)

第三节 止损的要领 (115)

第八章 融资融券投资技巧 (118)

第一节 融资融券是双刃剑 (118)

第二节 关注融资融券的三大风险 (119)

第三节 受益于融资融券的券商板块 (120)

第四节 在融资融券标的股中寻找机会 (122)

第五节 融资融券交易的七大要领 (124)

第六节 融资融券交易的投资要点 (126)

附录

一、证券公司融资融券业务试点管理办法 (128)

二、上海证券交易所融资融券交易试点实施细则 (137)

三、深圳证券交易所融资融券交易试点实施细则 (145)

四、融资融券试点登记结算业务实施细则 (154)

五、融资融券合同必备条款 (163)

六、融资融券交易风险揭示书必备条款 (169)

后记 (171)



第一章

融资融券基础知识

第一节 融资融券的定义

“证券融资融券交易”，又称“证券信用交易”，包括券商对投资者的融资、融券和金融机构对券商的融资、融券四种。市场通常说的“融资融券”，是指券商为投资者提供融资和融券交易，投资者向具有证券交易所会员资格的证券公司提供担保物，借入资金买入上市证券或借入上市证券并卖出的行为。简而言之，融资是借钱买证券；而融券是借证券来卖，然后以证券归还。

与现有证券现货交易模式相比较，投资者可以通过向证券公司融资融券，扩大交易筹码，具有一定的杠杆效应。

第二节 融资融券的发展

融资融券最早起源于美国，是发达国家通行的交易制度。

亚洲市场，日本融资融券发展历史也比较悠久，日本于1951年推出保证金交易制度，保证金率及相关的管理由大藏省进行。1954年日本通过了《证券交易法》，在规范了买空交易的同时，又推出融券卖空制度。

中国台湾市场1962年就出现了融资融券交易。

中国香港市场，1994年1月融资融券机制正式出台。

A股市场融资融券业务则开展得更为谨慎。

2005年10月27日，十届全国人大常委会十八次会议审定通过新修订的《证券法》，规定证券公司可以为客户融资融券提供服务。



融 资 融 券

2006年6月30日,证监会发布《证券公司融资融券试点管理办法》(2006年8月1日起施行)。是年,相应准备工作迅速开展,但随着股市行情持续向好,融资融券试点随即搁置。

2006年8月21日,沪深交易所发布《融资融券交易试点实施细则》。

2006年8月29日,中国证券登记结算公司发布了《中国证券登记结算有限责任公司融资融券试点登记结算业务实施细则》。

2006年9月5日,中国证券业协会制定并公布了《融资融券合同必备条款》和《融资融券交易风险揭示书必备条款》,从而规范融资融券合同签订双方即证券公司和投资者之间的法律关系。

2008年4月8日,证监会就《证券公司风险控制指标管理办法》、《关于进一步规范证券营业网点若干问题的通知》(征求意见稿)、《证券公司分公司监管规定(试行)》三项文件公开征求意见。

2008年4月25日,国务院正式出台《证券公司监督管理条例》(2008年6月1日起实施)、《证券公司风险处置条例》为金融创新铺路。

2008年10月经国务院同意,证监会宣布将启动融资融券试点。

第三节 融资融券的影响

融资融券的推出对证券市场各方的影响:

一、对市场的影响

短期影响不大,初期的入市资金相当有限,对市场的直接影响很小。长期增强成交活跃性,由于信用资金在市场中的交易频繁,因此成交会更趋活跃。

二、对券商的影响

1. 增加利差收入。
2. 提高佣金收入。
3. 可以吸引更多的客户群体。



第一章 融资融券基础知识

三、对基金的影响

试点期间,融资融券业务没有转融通业务的资金参与,基金无法通过向券商融出证券获得额外收益,因此短期而言,融资融券业务对基金的影响微不足道。

四、对投资者的影响

融资融券业务给普通投资者提供了杠杆投资的工具,并使其在跌市中通过融券卖出而赢利成为可能。

第四节 融资融券的优势

一、发挥价格稳定器的作用

在完善的市场体系下,信用交易制度能发挥价格稳定器的作用,即当市场过度投机导致某一股票价格暴涨时,投资者可通过融券卖出方式沽出股票,从而促使股价下跌;反之,当某一股票价值低估时,投资者可通过融资买进方式购入股票,从而促使股价上涨。

二、有效缓解市场的资金压力

对于证券公司的融资渠道现在可以有基金等多种方式,所以融资的放开和银行资金的入市也会分两步走。在股市低迷时期,对于基金这类需要资金调节的机构来说,不但能解燃眉之急,还会带来相当不错的投资收益。

三、刺激 A 股市场活跃

融资融券业务有利于市场交投的活跃,利用场内存量资金的放大效应也是刺激 A 股市场活跃的一种方式。

四、改善券商生存环境

融资融券业务除了可以为券商带来数量不菲的佣金收入和息差收益外,还可以衍生出很多产品的创新机会,并为自营业务降低成本和套期保值提供了可能。



融 资 融 券

五、多层次证券市场的基础

融资融券制度是现代多层次证券市场的基础，也是解决新老划断之后必然出现的结构性供求失衡的配套政策。

融资融券和做空机制、股指期货等是配套联在一起的，将会同时为资金规模和市场风险带来巨大的放大效应。在不完善的市场体系下信用交易不仅不能起到价格稳定器的作用，反而会进一步加剧市场波动。风险表现在两方面。

1. 透支比例过大，一旦股价下跌，其损失会加倍。
2. 当大盘指数走熊时，信用交易有助跌作用。

第五节 融资融券的机遇

一、融资融券有利于投资操作

1. 可以为投资者提供融资，必然给证券市场带来新的增量资金，这会对证券市场产生积极的推动作用。

2. 融资融券有明显的活跃交易的作用以及完善市场的价格发现功能。融资交易者是最活跃、最能发掘市场机会的部分，对市场合理定价、对信息的快速反应将起促进作用。

欧美市场融资交易者的成交额占股市成交的 18%~20%，中国台湾市场有时甚至能占到 40%，因此，融资融券的引入对整个市场的活跃会产生极大的促进作用。而卖空机制的引入将改变原来市场单边市的局面，有利于市场价格发现。

3. 融资融券的引入为投资者提供了新的赢利模式。融资使投资者可以在投资中借助杠杆，而融券可以使投资者在市场下跌时也能实现赢利。这为投资者带来了新的赢利模式。

二、受益于融资融券的品种

一项政策出台，势必会对市场上部分品种产生刺激作用，融资融券也不例外。

1. 上市公司中的试点券商，如海通证券、中信证券。由于试点券商属



第一章 融资融券基础知识

于稀缺资源，必将吸引一部分客户将资金迁移。

2. 创新类券商谋求上市的借壳品种以及影响延伸品种。

3. 参股符合试点条件的创新类券商的上市公司。

4. 符合条件可成为融资融券标的的证券的上市公司。

5. 业务系统开发类上市公司，如：金证股份，公司为国内最大的金融证券软件开发商，融资融券启动后交易软件将会有所变动，该股将受益融资融券的推出。

6. 可为融资融券拆出资金的银行类上市公司将扩大业务范围，增加收入来源。

三、融资融券带来的投资风险

1. 估值偏高的基金重仓股将存在一定的下调风险。

2. 投资者融资买进的股票在下跌行情中容易出现类似期货交易的“逼仓”现象。

3. 滥用市场及内幕交易变得更加容易，加剧市场动荡。

4. 保证金杠杆交易既放大了收益，同时也放大了损失。

5. 融资融券可能助涨助跌，增大市场波动。

6. 可能增大金融体系的系统性风险。

第六节 融资融券的作用

融资融券交易是大多数证券市场常见的交易方式。一般认为，融资融券的作用包括：

一、有助于价格稳定机制的形成

融资融券交易可以将更多的信息融入证券的价格，可以为市场提供方向相反的证券交易活动，当投资者认为股票价格过高或过低时，可以通过融券卖出或融资买入，这有利于股票价格趋于合理，总体上有利于市场内在价格稳定机制的形成。



融 资 融 券

二、增强证券市场的流动性

融资融券交易可以在一定程度上放大资金和证券供求，增加市场交易量，从而活跃证券交易，增强证券市场的流动性。

三、开创新的交易方式

融资融券交易可以为投资者提供新的交易方式，有利于改变证券市场“单边市”的状况，为投资者提供一种规避市场风险的工具。

四、提高金融资产的运用效率

融资融券交易拓宽证券公司业务范围，在一定程度上增加证券公司自有资金和自有证券的运用渠道。在实施转融通制度后，还可以增加其他合规资金和证券的融通配置方式，提高金融资产的运用效率。

第七节 融资融券的模式

在证券融资融券交易中，包括证券公司向客户的融资、融券和证券公司获得资金、证券的转融通两个环节。这种转融通的授信有集中和分散之分。在集中授信模式下，其由专门的机构例如证券金融公司提供；在分散模式下，转融通由金融市场中有资金或证券的任何人提供。

一、分散信用模式

投资者向证券公司申请融资融券，由证券公司直接对其提供信用。当证券公司的资金或股票不足时；向金融市场融通或通过标借取得相应的资金和股票。这种模式建立在发达的金融市场基础上，不存在专门从事信用交易融资的机构。这种模式以美国为代表，中国香港市场也采用类似的模式（见图 1-1）。

二、集中信用模式

券商对投资者提供融资融券，同时设立半官方性质的、带有一定垄断性质的证券金融公司为证券公司提供资金和证券的转融通，以此来调控流

第一章 融资融券基础知识



人和流出证券市场的信用资金和证券量，对证券市场信用交易活动进行机动灵活的管理。这种模式以日本、韩国为代表（见图 1-2）。

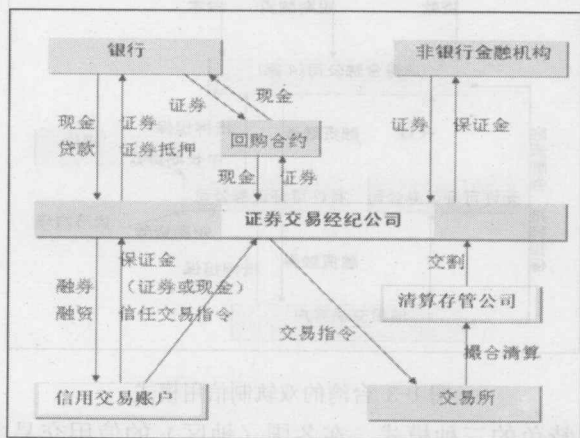


图 1-1 高度市场化的美国模式

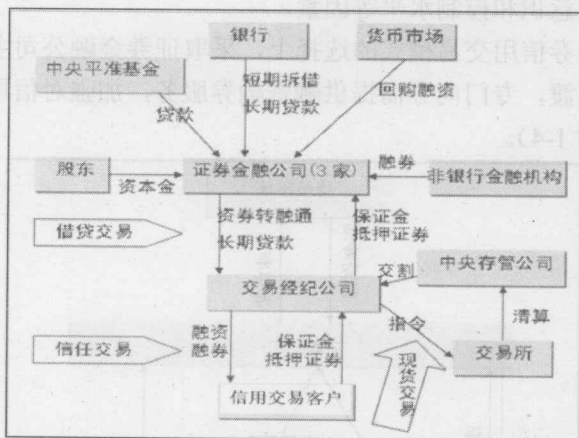


图 1-2 集中授信的日本模式

三、双轨制信用模式

在证券公司中，只有一部分拥有直接融资融券许可证的公司可以给客户提供融资融券服务，然后再从证券金融公司转融通。而没有许可的证券公司只能接受客户的委托，代理客户的融资融券申请，由证券金融公司来完成直接融资融券的服务。这种模式以中国台湾地区为代表（见图 1-3）。



融 资 融 券

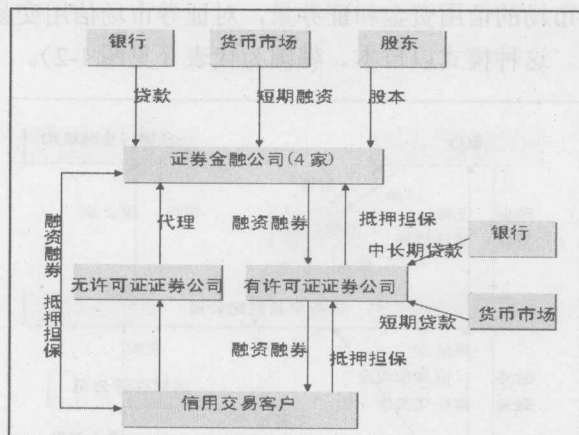


图 1-3 台湾的双轨制信用模式

上述各具特色的三种模式，在各国（地区）的信用交易中发挥了重要作用。选择哪种信用交易模式很大程度上取决于金融市场的发育程度、金融机构的风险意识和控制水平等因素。

在我国证券信用交易模式的选择上，采取证券金融公司主导的集中信用模式作为过渡，专门向券商提供融资融券服务，加强对信用交易的监管与控制（见图 1-4）。

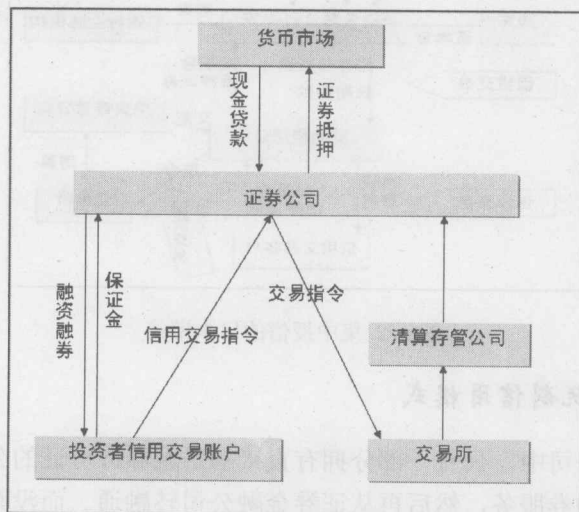


图 1-4 我国证券信用交易模式