

INVESTMENT
COLLECTION
投资理财
宝典

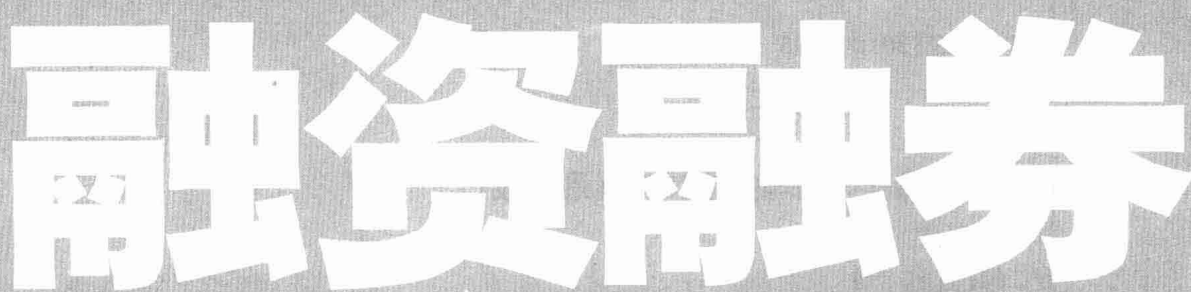
基础入门与操盘技巧

MARGIN TRADING

MARGIN TRADING

双边时代来临，马太效应加剧。赢家赢得更多，输家输得更惨。融资融券教你全新的盈利方式和避险途径。

地震出版社

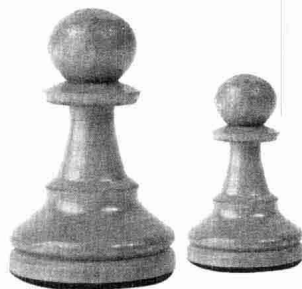
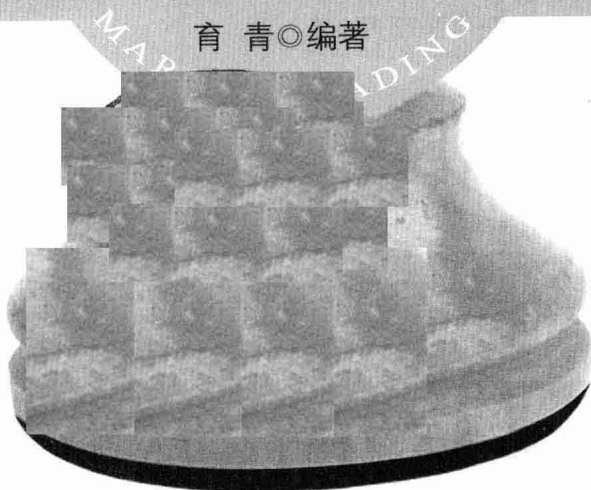
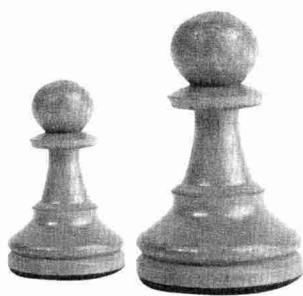


基础入门与操盘技巧

最新版

MARGIN TRADING

育青◎编著



地震出版社

图书在版编目(CIP)数据

融资融券基础入门与操盘技巧: 最新版/育青编著.

—北京: 地震出版社, 2010.7

ISBN 978-7-5028-3760-0

I. ①融… II. ①育… III. ①证券投资—基本知识

IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 105113 号

地震版 XT201000095

融资融券基础入门与操盘技巧 (最新版)

育青 编著

责任编辑: 江 楚

责任校对: 庞亚萍

出版发行: 地震出版社

北京民族学院南路

邮编: 100037

发行部: 68423031 68467993

传真: 88421706

门市部: 68467991

传真: 68467991

总编室: 68462709 68423029

传真: 68455221

E-mail: seis@ht.rol.cn.net

经销: 全国各地新华书店

印刷: 三河市航远印刷有限公司

版(印)次: 2010年7月第一版 2010年7月第一次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 184千字

印张: 12.25

书号: ISBN 978-7-5028-3760-0/F (4400)

定价: 29.80元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前言

在股市的起起落落中，你越早学会如何防范风险，越早贮备足够的知识，就能够越早在这个行业里积累财富。只有这样，你才能在这个各路资金博弈的游戏中保护好自己的资金，乃至积累财富。要投资就要预测未来，而预测是件最困难的事情，即使是华尔街的绝顶精英，也不能准确预测未来世界股市的变化，即便如此，也并不能表明我们不能在股市获得成功。如果你能够接受新的知识，适应市场新的变化，也许每一次的失败经验都是对成功的一种积累。

股票的上涨与下跌是各路资金在这个游戏中博弈的结果，既然你参与了这个游戏，那么你必须熟悉游戏的规则，包括新业务、新制度、新规则的产生。

也许有人说，对于新的业务，我也不准备参与，因此，就没有必要了解它吧！其实，这种想法是错误的，只要你在股市里博弈，只要你参与股票的买卖，你就得熟悉针对这个市场产生的任何新业务，因为这些新的业务将会改变市场的以往运行方式，对市场产生重大的影响，也将对以前的规则进行重新洗牌。你能说，它对你没有任何影响吗？

融资融券就是这样一种能对市场产生重大影响的新业务。它的新规则、新制度，必然带来新的理念、新的赚钱方式，当然，你也需要学习新的操作技巧。

融资融券业务必将改变投资者只能在股票价格上涨时才能赚钱的传统思维！必将对参与市场的各方产生极其重要的影响！作为证券市场的投资者，更需要了解融资融券这项业务，研究它所带来的机会和风险，熟悉它的操作和规则。即使你不参与融资融券，你也必须了解融资融券业务对资本市场以及对你投资的影响。全面地熟悉证券市场新的业务规则，才能在证券市场的



投资中游刃有余，进退自如。

本书既为你系统介绍了融资融券的相关知识，融资融券管理制度与交易规则，同时还为你介绍了融资和融券的具体操作技巧，何时融资？何时融券？如何识别主力轧空？如何止损？等等。了解这些是你投资和操作所必需的，希望此书能带给大家一些有益的帮助。

由于编写时间紧迫，书中难免有遗漏、错误之处，恳请读者指正。

目 录

第一章 融资融券基础知识

- 一、信用交易的概念与特点 3
- 二、融资融券的概念、作用与影响 7
- 三、融资融券常用关键词 25
- 四、融资融券的交易模式 33
- 五、融资融券与其他交易的区别与联系 43

第二章 融资融券交易指南

- 一、融资融券交易的参与主体 53
- 二、融资融券交易流程及有关事项 70

第三章 融资融券交易规则与制度

- 一、融资融券的交易规则 83
- 二、保证金计算及担保物监控管理 88
- 三、相关权益的处理 93

第四章 融资融券风险监管措施

- 一、风险类型及国外监管经验 99
- 二、我国证券公司融资融券业务风险与控制 103

第五章 融资融券操盘技巧

- 一、融资融券的投资要点与操作要领 111
- 二、融资的操作技巧 114



	三、融券的操作技巧	122
	四、当日冲销的时机选择与操作技巧	128
	五、止损的要领与技巧	132
	六、如何识别主力轧空	136
	七、融资融券实战演练案例	138
第六章	融资融券具体操作解答	
	一、融资融券交易规则解答	147
	二、投资者实际操作解答	151
附录一	六券商融资融券细则	
	一、国泰君安融资融券细则	161
	二、光大证券融资融券细则	162
	三、海通证券融资融券细则	164
	四、国信证券融资融券细则	165
	五、中信证券融资融券细则	167
	六、广发证券融资融券细则	170
附录二	融资融券相关规则与制度	
	一、上海证券交易所融资融券交易试点实施细则	171
	二、深圳证券交易所融资融券交易试点实施细则	180

第一章

融资融券基础知识



一、信用交易的概念与特点

信用交易的概念

信用交易，又称垫头交易，是指证券公司或金融机关供给信用，使投资人可以从事买空、卖空的一种交易制度。

在这种方式下，投资者不使用自己的资金，而是通过交付保证金得到证券公司或金融机关的信用，即由证券公司或金融机关垫付资金，进行的买卖的交易。各国因法律不同，保证金数量也不同，大都在30%左右。一些股票交易所，又把这种交付保证金，由证券公司或金融机关垫款，进行股票买卖的方式，称为保证金交易。

保证金交易分为保证金买长交易和保证金卖短交易两种。保证金买长交易，是指价格看涨的某种股票由投资者买进，但他只支付一部分保证金，其余的由经纪人垫付，并收取垫款利息，同时掌握这些股票的抵押权。由经纪人把这些股票抵押到银行所取的利息，高于他向银行支付的利息的差额，就是经纪人的收益。当投资者不能偿还这些垫款时，经纪人有权出售这些股票。

保证金卖短交易，是指看跌的某种股票，由投资者缴纳给经纪人一部分保证金，通过经纪人借入这种股票，并同时卖出。如果这种股票日后价格果然下跌，那么再按当时市价买入同额股票偿还给借出者，投资者在交易过程中获取价差利益。

股票信用交易的特点

股票信用交易最显著的特点是借钱买股票和借股票卖股票。通俗地讲，本钱少的也可以炒股票，手里没股票的也可以卖股票。这同投资办实业有类似之处：投资人手中的自有资本金有限时，大部分的资金都必须向银行申请贷款。具体而言，股票信用交易包含以下几个特征：

1. 股票信用交易里的双重信用

一方面，投资者以部分自有价款以及向经纪人借入的部分买入，其不足部分，即向经纪人借入的垫付款是建立在信用的基础上的。经纪人垫付部分的差价款，是以日后投资者能够偿还这部分差额价款及垫付部分价款的利息为前提的。这是经纪人同投资人双方之间的一层信用关系。

另一方面，经纪人垫付的差额价款是如何得来的呢？为此，经纪人得向银行借款以支付这部分金额，这样银行与经纪人之间同时也存在一层信用关系。银行在放贷时，也以日后作为贷款借入方的经纪人能够偿还这部分款项及由本金所产生的借款利息为信用基础。

因此，如果这两重信用关系缺少一层，股票信用交易就没有成立的可能。

2. 股票信用交易中的垫付款利息

投资人在通过信用交易订立买卖合同之后，投资人与证券公司之间存在一种借贷关系。具体而言，为投资人代理垫付买进款项的证券公司对其代理垫款项要征收一定比例的利息，叫做垫付款利息；同样，为投资人代垫股票卖出的证券公司对其卖出后代为保存的卖货价款也要求投资者支付一定比例的利息。

3. 股票信用交易以现货交易为原则

股票信用交易虽然有其特殊的买卖方式，但是从交割方式的角度来讲，这种交易方式与现货交易基本一致。垫头交易成交之后，买卖双方都必须即时结清交割。另外，在交割时买卖双方都以现款或现货（股票）进行交割，这与现货交易的方式一样。其差别只是在现款（或股票）中有一部分是借来的。例如，美国纽约证券交易所规定的“例行日”交割结算，即指在成交之后第五天下午进行交割，如果投资人全部以自己的钱和股票进行买卖，结算



时当然也以自己的钱和股票交割，这就是现货交易。如果投资人自己出一部分钱，不足部分由经纪人垫付的，或者没有足够股票而由经纪人垫付的，就属于信用交易。

信用交易的利与弊

信用交易对投资者来说最主要的好处是：

(1) 投资者能够超出自身所拥有的资金力量进行大宗的交易，甚至手头没有任何证券的投资者也可以从证券公司借入证券，从事证券买卖，这样就大大便利了投资者。因为在进行证券交易时通常有这样的一种情况：投资者预测到某股票价格将要上涨，希望买进一定数量的该股票，但手头却无足够的资金；或者预测到某股票价格将下跌，希望抛售这种股票，可手中又恰好没有这类股票。很显然在一般的交易方式下，这种交易无法进行。而在证券公司和投资者之间引进信用方式，即投资者资金不足时，可以由证券公司垫款，补足保证金与投资者想要购买全部证券所需要款的差额，这种垫款允许投资者日后归还，并按规定支付利息，当投资者需要抛出，而缺乏证券时，证券公司就向投资者贷券，通过这些方式满足了客户的需要，使之能以超出自身的资金力量进行大额的证券交易，市场亦更加活跃。

(2) 具有较大的杠杆作用。这是指信用交易能给投资者以较少的资本获取较大利润的机会。例如，我们假定某投资者资本10万元，他预计A股票的价格将要上涨，于是他按照目前每股100元的市价用自有资金购入1000股。过了一段时间后，A股票价格果然从100元上升到200元，1000股A股票的价值就变成20万元（ $200\text{元/股} \times 1000\text{股}$ ），投资者获利10万元，其盈利与自有资金比率为100%。如果该投资者采用信用交易方式，将10万无资本作为保证金支付给证券公司，再假定保证金比率为50%（即支付50元保证金，可以购买价值100元的证券），这样投资者便能购买A股票2000股。当价格如上所述上涨后，2000股A股票价值便达到40万元，扣除证券公司垫款10万元和资本金10万元后，可获得20万元（有关的利息，佣金和所得税暂且不计），盈利与自有资金之比率为200%。显然，采用信用交易可以给投资者带

来十分可观的利润。但是，如果股票行情未按投资者预料的方向变动，那么采用信用交易给客户造成的损失同样也是巨大的。

当然，信用交易的弊端亦很多，主要是风险较大。仍以上面的例子为例：当投资者用其自有资金10万元作为保证金，假定保证金率仍为50%时，该投资者可用每股100元的价格购入2000股A股票。假如以后A股票的价格不是像该投资者预计的那样上涨，而是一直下跌的话，我们假定它从每股100元跌到50元，这时2000股A股票的价值10万元（50元/股×2000股），损失了10万元（证券公司垫款的利息及费用暂时不计），其损失率为100%。假如该投资者没有使信用交易方式，那么10万元自有资本，在A股票每股价格100元时，只能购入1000股，当每股价格同样从100元下跌到50元之后，该投资者只损失了5万元（100元/股×1000股－50元/股×1000股）。其损失率为50%，大大低于信用交易方式的损失率。因此，一般认为信用交易方式是有风险的，应该谨慎地运用。另外，从整个市场看，过多使用信用交易，会造成市场虚假需求，人为地形成股价波动。为此，各国对信用交易都进行严格的管理。例如，美国从1934年开始，由联邦储备银行负责统一管理。该行的监理委员会，通过调整保证金比率的高低来控制证券市场的信用交易量。另外，各证券交易所也都订有追加保证金的规定。例如当股票价格下跌到维持保证金比率之下时，经纪人有权要求投资者增加保证金，使之达到规定的比率，不然的话，经纪人就有权出售股票，其损失部分由投资者负担。同时证券公司为了防止意外，当投资者采用信用交易时，除了要求他们支付保证金外，证券公司还要求他们提供相应的抵押品，通常被用作抵押品的，就是交易中委托买入的股票，以确保安全。尽管如此，信用交易仍是当前西方国家金融市场上最受投资者欢迎的、使用最广泛的交易方式之一。



二、融资融券的概念、作用与影响

融资融券的概念与特点

1. 融资融券的概念

融资融券又称证券信用交易，是指投资者向具有像深圳证券交易所和上海证券交易所会员资格的证券公司提供担保物，借入资金买入本所上市证券或借入本所上市证券并卖出的行为。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。

2. 融资融券的特点

我国现阶段的融资融券交易，就是投资者向具有融资融券业务试点资格的证券公司提供担保物，借入资金买入上市证券（融资交易）或借入上市证券并卖出（融券交易）的行为。融资融券交易具有以下特点：

（1）具有财务杠杆效应。证券融资融券交易最显著的特点是借钱买证券和借证券卖出。投资者通过向证券公司融资融券，扩大交易筹码，可以利用较少资本来获取较大的利润，这就是信用交易的财务杠杆效应。

（2）与现货交易原则相一致。证券融资融券交易虽然有其特殊的买卖方式，但是从交割方式角度来讲，这种交易方式与现货交易基本一致。

融资交易成交后，买卖双方都必须及时结清交割，在交割时买卖双方都以现款或现货进行交割，这与现货交易方式是一样的，其差别只是在现款（或证券）中有一部分是借来的。

（3）交易中存在双重信用关系。在融资信用交易中，投资者仅仅支付部分价款就可以买进证券，不足的价款则由证券公司垫付，而证券公司向投

资者垫付资金是建立在信用的基础之上的。也就是说，证券公司垫付部分差价款，是以日后投资者能够偿还这部分价款以及支付相应利息为前提的。这是第一层信用关系。另一层信用关系表现在，证券公司所垫付的差价款，按照一般的做法，来源于券商的自有资金、客户保证金、银行借款或在货币市场融资，这称为转融通，转融通包括资金转融通和证券转融通。这种转融通的授信有集中和分散之分。在集中授信模式下，由专门的机构（例如证券金融公司）提供，在分散模式下，这种转融通由金融市场中有资金或证券的任何人提供。

（4）交易的行为具有特定含义。证券融资的目的是为了购买证券，以所购买证券为担保品，是一种担保贷款。证券融券即是卖空，在一定保证金的前提下，融券者借入证券的目的就是为了卖出。卖出后，以卖出证券的款项作为抵押，融券者在还清证券及相关费用后收回款项。

（5）保证金比例是调节交易规模的重要工具。投资者在进行证券融资或融券买卖时缴纳的价款（或担保证券）占总交易金额的比例称为保证金比例。保证金分为初始保证金和维持保证金。在海外市场，监管当局以保证金比例的大小调节银行资金流入证券市场的规模。

融资融券的作用

从海外资本市场融资融券交易制度的运行来看，证券融资融券交易主要有四方面作用。

首先，完善股价形成机制，降低股市的波动性。信用交易和现货交易的相互配合可以增加证券的供求弹性。当股价过度上涨时，“卖空者”预期股价会下跌，便提前融券卖出，增加了证券的有效供应，从而使行情不至于过热。与此相反，当股价过度下跌时，“买空者”预期股价不久会反弹，提前融资买入，而且前述“卖空者”也需要适时补进证券，增加了证券的有效需求，遏制股价进一步下跌。总之，信用交易可以调整现款现券供需所产生的不平衡，有助于稳定证券价格。

其次，增强证券市场的流动性和连续性。流动性是证券市场功能得以发



挥的重要前提。融资融券交易可以在一定程度上放大资金和证券供求，增加证券市场的总供给和总需求，从而增加市场的交易量，活跃证券市场，增加证券市场的流动性，扩大证券交易的深度，使投资者在现行股价附近就可以完成证券交易。

再次，为投资者提供新的盈利模式，增强其规避投资风险的能力。融资融券交易可以为投资者提供新的交易方式，可以改变证券市场单边模式，是投资者规避市场风险的工具。投资者通过向证券公司融资，扩大交易筹码，可以利用较少的资本获取较大的利润，形成信用交易的财务杠杆效应。同时，做空机制的引入使投资者在“熊市”环境下也能有盈利机会，为投资者创造了新的投资途径。

最后，融资融券可以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应用渠道。在实施转融通后可以增加其他资金和证券融通配置方式，提高金融资产运用效率。

信用交易虽然对于证券市场具有重要的积极意义，但是这些积极因素能否发挥作用，还要取决于证券市场的整体发展水平。而且，信用交易本身具有浓重的投机特性，如果市场尚未发育成熟，市场监控机制尚不完善，信用交易的膨胀就可能诱发金融危机。

结合我国证券市场实际，融资融券的作用具体体现在以下几个方面：

1. 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，即当市场过度投机或者主力机构使某一股票价格暴涨时，投资者可通过融券卖出方式卖出股票，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。

2. 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，不仅能解燃眉之急，也会带来相当不错的投资收益。

3. 刺激A股市场活跃

融资融券业务有利于市场交易的活跃，利用市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。

4. 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创新机会，并为自营业务降低成本和套期保值提供了可能。

5. 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、股指期货等是联系在一起的，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会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，其一，透支比例过大，一旦股价下跌，其损失会加倍；其二，当大盘指数走熊时，信用交易有助跌作用。

融资的一般盈利模式

融资融券最基础的盈利模式是财务杠杆的运用，即用别人的钱（或券）以期获得超额利润。除此之外，还有一些根据融资融券原理派生的投资策略。

融资买券是指客户提供一定担保向证券公司借入资金买股票，也称买空。比如投资者看好某家公司的股票，认为它会上涨，可是却没有足够的钱来投资，于是就向证券公司或券商借钱购进证券，等到股价上涨时再把股票卖出去。买进的股票须寄放在证券公司或券商处作保证，而投资者需向券商缴纳一定的利息和手续费。现在，让我们来看一个具体操作的例子。

投资者刘先生拥有10万元资金，以每股100元的价格购买了1000股A股票，后来A股票涨到105元，刘先生的获利为：

$$(105\text{元/股} - 100\text{元/股}) \times 1000\text{股} = 5000\text{元}$$

如果以信用交易的形式，用10万元就可能买到20万元的股票，也就是相