

当融资融券遇上金融危机，
会铸就巨大的机会吗？
接受新知识，熟悉新规则，感悟新变化，
你就在积累新成功。

RONGZI RONGQUAN SHIWU

融资融券 实务

把握资本裂变机遇 做有准备的投资者

愚寂泮 马勋 编



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press



融资融券 RONGZI RONGQUAN SHIWU 实务

全新的融资融券业务带来全新的投资机遇，
你准备好了吗？

- ★ 熟悉融资融券
- ★ 巧用融资融券
- ★ 股市涨跌都能赚钱

大胆预测：

融资融券推出之际将是股市趋势改变之时。

ISBN 978-7-81138-170-2



9 787811 381702 >

◎ 责任编辑 王利 ◎ 装帧设计 杨红鹰

ISBN 978-7-81138-170-2 定价：18.00元

当融资融券遇上金融危机，
会铸就巨大的机会吗？
接受新知识，熟悉新规则，感悟新变化，
你就在积累新成功。

融资融券 实务

把握资本裂变机遇
做有准备的投资者

愚寂洋 马勋 编



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press

图书在版编目(CIP)数据

融资融券实务/愚寂泮,马勋编. —成都:西南财经大学出版社,
2009. 1

ISBN 978 - 7 - 81138 - 170 - 2

I. 融… II. ①愚…②马… III. 证券投资—基本知识
IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 179009 号

融资融券实务

愚寂泮 马勋 编

责任编辑:王利

封面设计:杨红鹰

责任印制:封俊川

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.net
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028 - 87353785 87352368
印 刷:	四川森林印务有限责任公司
成品尺寸:	170mm × 236mm
印 张:	7.75
字 数:	90 千字
版 次:	2009 年 1 月第 1 版
印 次:	2009 年 1 月第 1 次印刷
印 数:	1—3000 册
书 号:	ISBN 978 - 7 - 81138 - 170 - 2
定 价:	18.00 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

前言

在股市的潮涨潮落中，你越早学会如何处理失败，就能够越早在这个行业里积累财富。要投资就要预测未来，而这却是最困难的事情。即使是华尔街的绝顶精英，也不能准确预测当今世界的股市会跌得那么惨，泛泛之辈又怎能期望表现得比他们更好呢？但要牢记：虽然在价格变动之时无法预测天机，但却可以学习如何控制损失，这应该是成功的基础。如果你能够接受新的知识，感悟市场新的变化，也许每一次的失败经验都是对成功的积累。

假如我们可以看到未来，亿万富翁也就不稀罕了。但上苍绝不希望我们对未来知道得太多，自然也不会让我们对股市的未来完全了解。应该认识到，股票投资是一种博弈游戏，是一种必须建立在熟悉游戏规则、采取正确策略、对盈亏概率加以应用和控制损失的基础上才能成功的游戏。所以，必须对游戏过程中的任何变化时刻保持警惕，包括新业务、新制度、新规则、新创意、新概念和新参与者。

融资融券业务在我国是一项新推出的业务。它有新的规则、新的制度，必将带来新的理念、新的创意。它让人们多了一种规避股市系统性风险的全新的工具。当然，在放大盈利机会的同时，也伴随着新的风险。

即将推出的融资融券业务，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和对你的投资的影响。



响。全面地熟悉证券市场新的游戏规则，才能在证券市场的投资中游刃有余，进退自如。

人们以前投资股票，股价下跌的话就会亏钱，但现在有了融资融券这个新业务，即使股价下跌也能提供盈利机会。这到底是什么投资工具？原理是什么？有那些规则？怎样操作？本书将为你系统介绍融资融券概念，融资融券的交易模式、特性，融资融券业务对市场的影响，融资融券管理制度与交易规则，保证金计算及担保物管理，标的证券与账户体系，客户的征信与选择，与融资融券业务有关合同，风险控制与监管，相关法律，等等。了解这些是你投资和决策所必需的，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。

编者

2008 年 11 月

目录

第一章 融资融券概述 1

第一节 信用交易与融资融券概念 1

一、信用交易概念 1

二、融资融券概念 2

三、融资融券的作用 2

第二节 各国和地区融资融券的交易模式简介 3

一、美国分散信用模式 4

二、日本集中信用模式 4

三、中国台湾双轨制信用模式 4

四、我国融资融券业务的模式 5

五、我国推出融资融券业务的历程 5

第二章 融资融券的特性和对资本市场的影响 7

第一节 融资融券的特性 7

一、疏通市场资金，加速资金周转 7

二、双重信用的特性 7

三、财务杠杆效应 8

四、宏观可控性 8

第二节 对资本市场的影响 9

一、对流动性的影响 9

二、缓冲市场巨幅震荡 9



目录

- 三、提供对冲避险工具 10
- 四、增加了证券金融机构盈利来源 10

第三章 我国融资融券业务的管理制度 12

- 第一节 融资融券业务资格管理 12
 - 一、融资融券业务资格 12
 - 二、申请融资融券业务试点时应向证监会报送的材料 13
 - 三、对融资融券业务的审批 14
 - 四、融资融券交易权限申请 14
- 第二节 证券公司融资融券业务管理 15
 - 一、融资融券业务管理的基本原则 15
 - 二、证券公司管理原则与各部门职责 15
- 第三节 融资融券业务账户管理 17
 - 一、证券公司的账户体系 17
 - 二、客户的账户体系 18
 - 三、客户申请、征信与选择 18

第四章 融资融券操作实务 21

- 第一节 融资融券业务有关合同 21
 - 一、当事人相关信息 21
 - 二、订立合同的目的和依据、术语释义 21
 - 三、双方的声明与保证 21

四、信用账户的有关内容	22
五、约定融资融券特定的财产信托关系	23
六、约定保证金比例、折算率、标的证券范围	24
七、约定信用额度、期限、利率和费用	25
八、交易操作约定	25
九、约定强制平仓条件、违约金的计算与债务清偿	26
十、约定权益处理事项	27
十一、载明通知与送达的有关事项	28
十二、其他事项	29
第二节 客户开户、提交担保品与授信	30
一、客户开户的一般规定	30
二、客户开立信用证券和资金账户应提交的材料	31
三、融资融券保证金的提交	32
四、融资融券的授信	32
第三节 融资融券交易风险揭示	33
一、《融资融券交易风险揭示书》	33
二、风险特别提示	35

第五章 融资融券交易制度 37

第一节 融资融券的交易规则	37
一、融资融券交易的一般规则	37
二、标的证券	38



目录

第二节 保证金计算及担保物管理	40
一、有价证券冲抵保证金的计算	40
二、融资融券保证金比例及计算	41
三、保证金可用余额及计算	42
四、客户担保物的监控管理	43
第三节 相关权益的处理	44
一、对证券发行人的权利的行使	44
二、证券发行人派发红利的处理	45
三、其他权益的处理	46
四、融券交易期间权益的处理	47
第四节 交易信息披露与报告	47
一、交易所在开市前向市场公布信息	47
二、证券公司向管理部门的信息报告	48
三、其他信息报告	48
第九章 融资融券业务风险及监管措施	49
第一节 风险概述与国外经验	49
一、融资融券的特征	49
二、融资融券的风险类型	50
三、国外证券市场对融资融券的监管实践与经验	51
第二节 我国证券公司融资融券业务风险与控制	54
一、证券公司融资融券业务风险类型	54

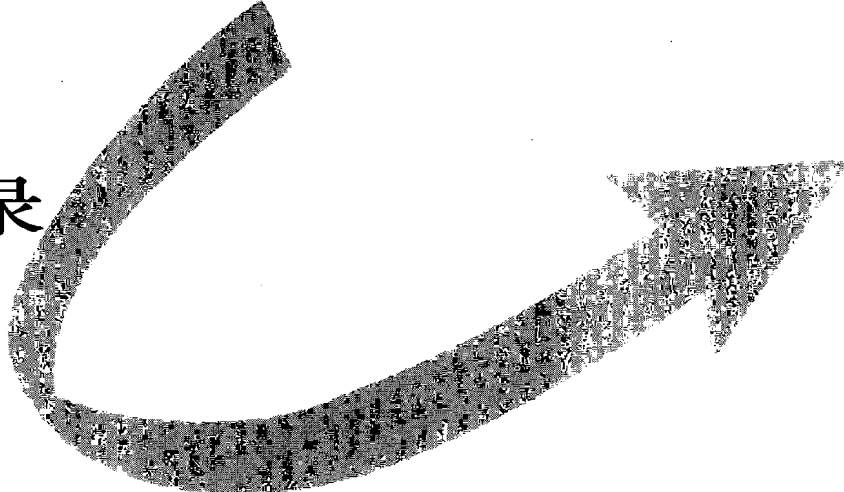
二、证券公司融资融券业务风险控制措施	55
第三节 融资融券业务的监管制度	60
一、交易所的监管	60
二、登记结算机构的监管	60
三、客户信用资金存管银行的监管	61
四、客户查询	61
五、信息公告	61
六、证监会派出机构的监管	61
第四节 法律责任	62
一、《证券公司融资融券业务试点管理办法》 规定的法律责任	62
二、《证券公司监督管理条例》规定的法律责任	62

附录一 64

一、哪些投资者可以参与融资融券交易？	64
二、哪些证券公司可以开展融资融券业务试点？	64
三、投资者进行融资融券交易前应做什么 准备工作？	64
四、融资融券交易申报内容具体包括哪些？	64
五、对融券卖出申报价格有什么限制？	65
六、投资者如何了结融资交易？	65
七、投资者如何了结融券交易？	66



目录

- 
- 八、融资融券期限最长是多少？ 66
- 九、对投资者信用证券账户有何限制？ 66
- 十、融资融券和股指期货有何关系？ 67
- 十一、标的证券的机会会有多大？ 67
- 十二、融资融券业务试点会不会导致任意
做空的现象？ 68
- 十三、投资者可能面临的风险有哪些方法？ 68
- 十四、融资买进对象和技术上买进有哪些？（仅供参考，
风险自负） 68
- 十五、融券做空对象和技术上卖出有哪些方法？（仅供参
考，风险自负） 70

附录二 72

- 《深圳证券交易所融资融券交易试点实施细则》 72
- 《上海证券交易所融资融券交易试点实施细则》 84
- 《证券公司融资融券业务试点管理办法》 96

附录三 融资融券标的证券（试点期间） 109

第一章 融资融券概述

第一节 信用交易与融资融券概念

一、信用交易概念

由于在我国实行银行业和证券业分业管理，货币市场和资本市场之间的资金流动受到阻塞。近两年来，证券商和基金管理公司可以通过银行间拆借市场融资和进行股票抵押贷款，但因事实上通道狭窄，受到券商和基金管理公司的冷淡。

我国证券市场过去一直排斥信用交易机制，原因在于：一是人们对这一机制的内在机理、基本功能、市场效应及其所蕴含的风险缺乏全面深入的研究，人们看到更多的只是风险的一面，而它所具有的功能和效应却受到人们的漠视。二是我国证券市场目前还处于发展初期，人们对信用交易机制的风险尤为敏感和担忧，自然也就一直难以被管理当局所接受。其结果必然导致我国证券市场运作机制残缺。现在，随着市场的发展，信用交易机制被提上了议事日程。

信用交易机制是发达国家证券市场上通行的交易制度，也是促使证券市场走向繁荣，使投资者趋于成熟的重要手段。所谓信用交易，是指证券金融机构在投资者进行证券交易时，以投资者提供的部分现金作保证或有价证券作抵押为前提，为其代垫所需的其余现金或有价证券，帮助客户完成证券交易的行为。故又称为保证金交易或垫头交易。主要有保证金买空和卖空两种交易形式。以信用交易行为为核心而形成的信用关系、运作方式、操作规程、监管法规等要素及其相互联系而形成的一套交易体系，便构成信用交易机制。



二、融资融券概念

在国外，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股票的买卖者买进，但他只支付一部分保证金，其余的由券商垫付，并收取垫款利息，同时掌握这些股票的抵押权。由券商把这些股票抵押到银行所取得的利息，高于他向银行支付的利息的差额，就是券商的收益。当买卖者不能偿还这些垫款时，券商有权出售这些股票。保证金卖短交易，是指看跌的某种股票，由股票的买卖者缴纳给券商一部分保证金，通过券商借入这种股票，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，买卖者在交易过程中获取价差利益。

融资融券其实也就是一种信用交易。当事人在买卖证券时，只向证券公司交付一定的保证金，或者只向证券公司交付一定的证券，而由证券公司提供融资或者融券进行交易。因此，融资融券的信用交易具体分为融资买进和融券卖出两种。也就是说，客户在买卖证券时仅向证券公司支付一定数额的保证金或交付部分证券，其应当支付的价款和应交付的证券不足时，由证券公司进行垫付，而代理进行证券的买卖交易。其中，融资买入证券为“买空”，融券卖出证券为“卖空”。

三、融资融券的作用

1. 发挥价格稳定器的作用

在完善的资本市场体系下，融资融券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，当某一股票价值被低估时，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

证券公司的融资渠道，现在可以有银行、信托基金等多种方式，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，不仅能保证资金的充足，也会带来相当不错的投资收益。

3. 刺激股市活跃

融资融券业务有利于市场交易的活跃，利用场内存量资金放大效应也是刺激市场活跃的一种方式。融资融券业务有利于增加股票市场的流通性。

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. 有利于金融创新

信用交易制度是现代金融创新的基础。融资融券和股指期货等的推出有利于各项金融创新业务的开展。金融创新业务将会放大资金规模和对市场的作用，有效地解决金融产品结构性供求失衡，提高金融资产的配置效率。当然，同时也要防范风险的放大效应。

第二节 各国和地区融资融券的交易模式简介

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，转融通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、 美国分散信用模式

美国有发达的金融市场、货币市场、回购市场，因此信用交易主要依靠“无形之手”，政府对券商的借贷关系并不积极主动地进行干预，采取了市场化的分散的授信模式，不存在专门的信用交易机构。融资融券的资金来源包括：券商自有资金、信用账户中的贷方余额、银行贷款、保证金、担保价款。而融资融券的证券来源包括：券商自有的有价证券、保证金账户中的融资担保品、从其他券商或银行等金融机构借到的证券。

二、 日本集中信用模式

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，以此来调控流入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。

三、 中国台湾双轨制信用模式

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。而没有许可证的证券公司只能接受客户的委托，代理客户的融资融券申

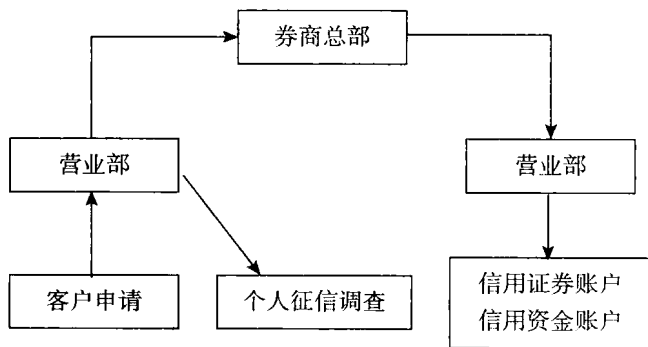
请，由证券金融公司来完成直接融资融券的服务。这种模式以中国台湾地区为代表。

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内部控制水平等因素。

四、 我国融资融券业务的模式

我国融资融券交易模式采取证券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，并同时加强交易的监管与控制。

流程如下图：



五、 我国推出融资融券业务的历程

根据国务院《证券公司监督管理条例》和中国证监会发布的《证券公司融资融券业务试点管理办法》的规定，融资融券业务是指在证券交易所或者国务院批准的其他证券交易场所进行的证券交

