

Information Disclosure

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸

B1 星期二 2010.2.2
组版编辑:王贤伟

上海证券报 | www.cnstock.com 即时互动

【融资融券试点登记结算专栏】

信用证券账户使用规定解读

投资者开立信用证券账户后,后续的问题是如何使用信用证券账户。比如,怎么查询信用证券账户的余额信息?怎么挂失补办?怎么注销?本版将为投资者简要介绍这方面的内容。

一、如何办理信用证券账户的查询?

证券登记结算机构《融资融券试点登记结算业务实施细则》(以下简称《实施细则》)第十五条对投资者信用证券账户查询做出如下规定:投资者可通过证券公司查询其信用证券账户的明细数据、变动记录和账户注册资料等内容,也可以通过证券登记结算机构查询其信用证券账户的明细数据及变动记录。投资者使用信用证券账户明细数据在证券公司和证券登记结算机构查询结果不一致时,由证券公司负责向投资者做出解释。

可以看出,投资者要查询其信用证券账户,既可以在证券公司处办理,也可以在证券登记结算机构处办理。投资者可以将两处查询结果进行比对,从而有效约束个别证券公司可能的挪用行为。这一制度设计的目的正是为了切实保障投资者的合法权益。

需要说明的是,由于信用证券账户由证券公司为投资者开立,通过证券登记结算机构的查询结果仅供投资者复核使用;当出现不一致时,应当由与投资者有融资融券业务关系的证券公司负责向投资者做出解释。

二、如何办理信用证券账户的注册资料变更?

证券登记结算机构《实施细则》第十六条的规定,投资者使用信用证券账户的挂失补办、账户注册资料变更等业务由该投资者开立信用证券账户的证券公司负责办理。

一方面,证券公司是投资者信用证券账户的开立主体,有义务维护投资者的账户信息,为投资者提供挂失补办、账户资料变更等服务。

另一方面,在“看穿式”账户体系下,信用证券账户编码由证券登记结算机构统一配发,且证券公司须委托证券登记结算机构维护信用证券账户的明细数据;为此,当投资者账户注册资料发生变更时,证券公司应按照行业规定向证券登记结算机构报告。

三、如何注销信用证券账户?

已开立信用证券账户的投资者,如果不想继续参与融资融券交易,则可以申请注销信用证券账户。证券登记结算机构《实施细则》第十二

条规定,投资者向证券公司申请注销信用证券账户的,或者证券公司根据有关规定和融资融券合同约定注销投资者信用证券账户的,证券公司和投资者应当在注销信用证券账户前,了结全部的融资融券交易,投资者应当申请将剩余证券从证券公司的客户信用交易担保证券账户划转到投资者的普通证券账户。

如果投资者注销了信用证券账户但仍有未了结的融资融券交易,证券公司将无法进行后续的账户处理和其他操作。因此,在注销信用证券账户前,应当首先了结全部融资融券交易。

四、怎样重新开立信用证券账户?

投资者注销信用证券账户后,此后又想参与融资融券交易怎么办?根据证券登记结算机构《实施细则》第十三条规定,如果投资者需要重新在该证券公司或其他证券公司开立信用证券账户,证券登记结算机构可以根据证券公司的申请配发新的信用证券账户号码。

从实际操作来看,销户后重新开户的手续与新开户手续相同。需要指出的是,出于客户历史数据保存的法律要求,投资者原来已经注销的信用证券账户号码不能重新启用,证券登记结算机构将为投资者配发新的信用证券账户号码。

五、更换融资融券交易委托证券公司时,为什么既要注销原信用证券账户,又要开立新信用证券账户?

根据证券登记结算机构《实施细则》第十四条规定,投资者更换融资融券交易委托证券公司的,在向新证券公司申请开立信用证券账户前,应当首先通过原证券公司注销其原先的信用证券账户。

这一规定实际上体现了两方面的要求:

一是更换融资融券交易委托证券公司时,投资者需要重新开立信用证券账户。这一方面是因为信用证券账户由证券公司开立,各公司信用证券账户卡不能通用。另一方面,证券公司为投资者开立信用证券账户应基于资金审查结果,必须按规定对投资者进行审查合格后,才能为其开户。

二是更换融资融券交易委托证券公司事先需注销原先的信用证券账户。这一规定体现了证监会有关“投资者用于一个证券交易所上市证券交易的信用证券账户只能有一个”的规定,目的是避免投资者在不同证券公司开立多个信用证券账户,减少融资融券业务风险。

【上海证券交易所融资融券系列专栏】

融资融券系列之二:融资融券对市场各方的影响

融资融券交易,又通常被称为证券信用交易或保证金交易,是指投资者向具有融资融券业务资格的证券公司提供担保物,借入资金买入证券(融资交易)或借入证券并卖出(融券交易)的行为。从世界范围来看,融资融券制度是一项基本的信用交易制度,融资融券的推出,无论对于投资者、证券公司,还是证券市场,都将产生深远影响。

一、对投资者的影响

1.有利于为投资者提供多样化的投资机会和风险回避手段

一直以来,我国证券市场属于典型的单边市,只能做多,不能做空。投资者要想获取价差收益,只有先买进股票后再高价卖出。一旦市场出现危机时,往往又会出现连续的“跳水”,股价下跌失去控制。因此,在没有证券信用交易制度下,投资者在熊市中,除了暂时退出市场外没有任何风险回避的手段。融资融券的推出,可以使投资者既能做多,也能做空,不但多了一个投资选择以赢利的机会,而且在遭遇熊市时,投资者可以融券卖出以回避风险。

2.有利于提高投资者的资金利用率

融资融券具有财务杠杆效应,使投资者可以获得超过自有资金一定额度的资金或股票从事交易,人为地扩大投资者的交易能力,从而可以提高投资者的资金利用率。例如,投资者向证券公司融资买进证券被称为“买空”。当投资者预测证券价格将上涨,可以通过提供一定比例担保金就可以向证券公司借入资金买入证券,投资者到期偿还本息和一定手续费。当证券价格符合预期上涨并超过所需付的利息和手续费,投资者可能获得比普通交易高得多的额外收益。但是这种收益与风险是对等的,即如果该证券的价格没有投资者预期的那样出现上涨,而是出现了下跌,则投资者既要承担证券下跌而产生的投资损失,还要承担融资的利息成本,将会加大投资者的总体损失。

3.有利于增加反映证券价格的信息

信用交易中产生的融资余额(每天融资买进股票额与偿还融资额间的差额)和融券余额(每天融券卖出股票额与偿还融券额间的差额)提供了一个度量投机程度及方向的重要指标:融资余额大,股市将上涨;融券余额大,股票将下跌。融资融券额越大,这种变动趋势的可信度越大。因此,在融资融券正式推出以后,公开的融资融券的市场统计数据可以为投资者的投资分析提供新的信息。

二、对证券公司的影响

1.有利于提高证券公司融资渠道的有效性

从境外的融资融券制度看,证券公司的债务融资主要来自银行、证券公司和货币市场。尤其在日本、韩国、台湾,证券金融公司担当起证券公司一个重要的融资渠道,包括证券公司业务发展所需的流动资金融资。我国证券公司目前有效的融资渠道还比较有限,回购市场融资规

模比较小,也不能满足证券公司的融资需求,而股票质押贷款、短期融资券、发行债券等融资方式都很难开展起来,使得股权融资仍然是证券公司主要考虑的融资方式。这种融资结构对于金融企业来说显得并不合理。融资融券推出以后,特别是证券金融公司成立以后,可以为证券公司提供一种新的合规融资渠道,有利于改善我国证券公司的资产负债结构。

2.有利于促进证券公司建立新的盈利模式

目前,我国证券公司经纪业务的交易手续费收入仍然始终是证券公司的主要收入来源,发展融资融券交易,这无疑可以为证券公司提供一个重要的收入来源。证券公司在融资融券业务中的盈利模式包括但不限于:融资融券业务本身的利息和手续费,由于融资融券带来的交易放大而多收取的佣金,对融资融券账户收取账户管理费等。在美国,融资融券的业务收入占比在5%~10%左右。同时,信用交易对交易活跃度的促进,也有利于改善证券公司经纪业务的生存状态。融资融券业务的导入将有利于我国证券业成功实现盈利模式的转变。

3.有利于推动证券公司的产品创新

从证券市场的发展来看,各种创新都需要卖空机制。股指期货期权、股票期货期权等的条件之一就是存在卖空套利机制。与股票期货和期权相比,证券融资融券交易的杠杆放大作用较小,信用扩张度也较小,证券信用交易的风险介于现货和期货期权之间,它比期货期权更具有普遍性。像在国际上已广为盛行的130/30投资策略产品正是基于融资融券制度而产生的。因此,融资融券的推出将有利于激发证券公司的产品创新能力。

三、对证券市场的影响

1.融资融券可以放大证券供求,增加交易量,放大资金的使用效果,对于增加股市流通性和交易活跃性有着明显的作用,从而有效地降低了流动性风险。

据统计,国外融资融券交易量占证券交易总量的比重都达到15%以上的水平,美国为16%~20%,日本为15%,我国台湾地区为20%~40%。同时,融资融券也有助于完善股价形成机制,对市场波动起着市场缓冲器作用。由于各种证券的供给有确定的数量,本身没有替代品,如果证券市场仅限于现货交易,那么证券市场将呈现单方向运行,在供求失衡时,股价必然涨跌不定,或暴涨暴跌。但是信用交易和现货交易互相配合之后,可以增加股票供求的弹性,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,增加了股票的供应,现货持有者也不致继续抬价,或趁高出手,从而使行情不致过热;当股价真的下跌之后,“卖空者”需要补充,增加了购买需求,从而又将股价拉了回来。“买空”交易同样发挥了市场的缓冲器作用。

(中银万国)

【上交所“投资者教育”专栏】

年报系列讲座之五:公司治理

主讲嘉宾:《投资者必读》系列丛书作者 袁克成

主持人:细心的投资者在阅读年报时,会看到关于公司治理的介绍。对这一概念,不少投资者并不熟悉,什么是公司治理呢?了解公司治理对评估公司价值又有什么意义呢?

袁克成:在证券市场中,有一些原本业绩突出的上市公司,逐渐走下坡路,直至巨额亏损。原因何在呢?有些可能是天灾,比如公司所处市场萎缩,所处行业竞争激烈,但很多的公司则是因为人祸,如大股东掏空上市公司、管理层监守自盗等。若要避免此类人祸的发生,就需要建立一套规范的公司治理制度。这不仅局限于公司管理制度,如财务制度、采购制度、人事制度等,还包括规范股东、董事会、管理层各自权利与责任的一整套制度安排,让这些上市公司的参与者各司其职,谁也不要越权,谁也不能失权。如果没有良好的公司治理,不能形成公司参与各方尽其职的局面,上市公司的可持续发展就一句空话。比如个别上市公司的董事长与总经理一肩挑,这就有些危险,因为总经理本来需要董事会进行考核、聘任,一肩挑了,总经理很可能就没人管了。他做损害公司利益的事,很难指望有什么力量去阻止去制衡。又比如,有些事情本应提交股东大会讨论,但董事会越权批准了,进而一些可能损害中小股东利益的事情也就发生了。再比如,董事会应当制定合理的针对管理层的考核方案以及薪酬方案,以激励管理层将其自身财富的增长与企业经营业绩的提高结合起来。但在一些公司,董事会会在这方面却无所作为,是管理层动歪脑筋打坏主意。因此,投资者在评判上市公司时,不能仅局限于对管理者、业绩、产品、市场、行业的分析,公司治理优良与否也应该纳入人所关注。

2007年3月至10月,证监会开展了“加强上市公司治理专项活动”。该活动的一大特点,就是公开披露了上市公司在公司治理方面存在的问题以及整改措施。2008年6月,证监会要求“继续深入开展上市公司治理专项活动”,上市公司在2008年又一次以公开披露的形式公告自身在公司治理方面存在的问题以及整改方案,并以《自查报告和整改计划》的形式向社会公布。该报告非常清晰地列示了上市公司在公司治理方面的不足之处,对投资者透彻地了解上市公司很有帮助。2008年年报中,上市公司不仅简要披露了《自查报告和整改计划》的内容,同时还披露了整改计划的落实情况以及整改之后取得了一些成效。建议投资者将年报中的内容与《自查报告和整改计划》相结合阅读,对深入了解上市公司治理情况很有帮助。

高管的薪酬体系也是建立良好的公司治理架构中不可忽视的重要环节。合理的薪酬体系是激励公司高管勤勉尽职的重要手段,总的来说,薪酬体系的标准应该明确,应该有具体的业绩目标。投资者可以通过巨潮资讯网查询各家上市公司是否建立了管理层的薪酬考核制度,进而评估这一制度是否合理。在巨潮网对各公司披露信息的分类中,有一类是“工作制度”,它囊括了上市公司所披露的各项规章制度,其中就包括管理层的薪酬考核制度。评估薪酬体系是否合理,除了研究其考核制度的文本外,最直观的办法就是对比年报中披露的董事、高管薪酬变动与上

市公司业绩的变动是否相匹配。如果上市公司主营业务大幅下滑,管理层薪酬却不降反升,那就说明公司考核体系存在不合理成份,需要引起注意。

上市公司管理层持股情况虽然没有被列入年报的“公司治理结构”部分,但从实际意义上,管理层持股以及持股的数量与形成良好的公司治理结构有重大关联。一般而言,如果上市公司管理层持有大量本公司股票,一方面说明管理层对上市公司未来发展前景有信心;另一方面,通过提升公司业绩,进而推动股价上涨,也成为管理层自身财富积累的重要手段。而这一手段恰好也与投资者的利益相一致。管理层的持股情况见于年报中“董事、监事、高级管理人员的情况”部分,该部分披露了公司管理层持有的股份数量、变动额及变动原因。除了管理层的持股数量,投资者当然还会关心管理层的买进时间、买进价格以及卖出时间。投资者可以从交易所网站及投资者网站获悉这些信息。以上海证券交易所网站为例,在其首页快速导航栏中有“上市公司诚信记”栏目,投资者点击该栏目后,就会看到“董事、监事、高级管理人员持有本公司股份变动情况”。通过此栏目,投资者不用等到年报披露,就可以看到各上市公司管理层持股的最新变动情况。另外,为方便投资者查询单个上市公司高管的持股变动状况,在上海所的网站中还提供了单个上市公司的查询方式。投资者可以输入公司代码、管理人员姓名等信息后就可以查询到自己关注的上市公司董事长与总经理一肩挑,这就有些危险,因为总经理本来需要董事会进行考核、聘任,一肩挑了,总经理很可能就没人管了。他做损害公司利益的事,很难指望有什么力量去阻止去制衡。又比如,有些事情本应提交股东大会讨论,但董事会越权批准了,进而一些可能损害中小股东利益的事情也就发生了。再比如,董事会应当制定合理的针对管理层的考核方案以及薪酬方案,以激励管理层将其自身财富的增长与企业经营业绩的提高结合起来。但在一些公司,董事会会在这方面却无所作为,是管理层动歪脑筋打坏主意。因此,投资者在评判上市公司时,不能仅局限于对管理者、业绩、产品、市场、行业的分析,公司治理优良与否也应该纳入人所关注。

在2008年年报中,沪市“上证公司治理板块”样本公司,境外上市外资股公司以及金融类公司还披露了内部控制报告与社会责任报告。内部控制的核心内容是公司对于各类风险的防范机制,侧重于具体生产经营过程中的风险控制。社会责任报告的主要内容是说明公司在股东、债权人、职工、供应商、客户、消费者等利益相关方权益保护,以及环境保护、节能减排、社会公益等方面履行社会责任的情况。

通过前面的讲解,相信投资者对公司治理的内容有了基本了解。良好的公司治理往往意味着更低的风险,进而上市公司可以保持更加稳定、持续的成长。正因为如此,从中外证券市场的经验来看,市场对有良好治理结构的上市公司往往更有信心,更愿意为该类公司发行的股票支付更高的溢价。

主持人:良好的公司治理结构可以减少公司经营过程中存在的人力风险因素,为公司健康成长奠定了坚实基础,有助于保护广大投资者的合法权益。因此,投资者在投资一家公司之前,最好先了解一下公司的治理结构,做到心中有数。

本期视频节目将于2月1日至2月5日的交易日中午12时45分至13时00分,下午15时00分至15时15分在各证券公司营业部播出,更多内容请登录上交所投资者教育网站: http://edu.sse.com.cn,在线收看。

本专栏内容仅为嘉宾个人观点,并不代表上海证券交易所的观点和立场,也不作为投资者的投资决策依据。

【深交所投资者服务热线专栏】

融资融券相关问题解答 (第55期)

问:融资融券是怎样的一种交易?其对市场和个人的影响是怎样的?

答:融资融券是海外证券市场一项普遍实施的成熟交易制度,是证券公司向客户出借资金供其买入证券或者出借证券供其卖出的业务,前者属于保证金杠杆交易的模式,后者属于卖空机制,当投资者预期市场下跌时,可以通过融券卖出来实现自己的预期。合格的投资者通过融资融券业务可以进行多种投资选择,能够提高资金使用效率。

从理论上说,融资融券交易可以起到完善证券市场运行机制,提高市场效率的积极作用,完善了市场的定价机制,推广融资融券业务可以对中国股市健康持续发展起到有效推动作用。融资融券交易引入了资金杠杆,放大了市场波动带来的盈亏,既提高了投资效率,也提高了是市场波动的风险。因此,融资融券的风险是一个不容忽视的问题,投资者必须量力而行,根据自己的投资水平、风险承受能力等,在杠杆率和安全性之间寻找平衡。

问:参与融资融券交易需要具备什么资格?

答:投资者参与融资融券交易前,证券公司应当了解该投资者的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好等。参与融资融券交易的投资者必须在试点证券公司从事证券交易超过一定期限、金融资产达到一定数额、具备一定的证券投资经验和相应风险承受能力,了解熟悉相关业务规则,没有重大违约等。对于不能满足证券公司征求意见、在该公司从事证券交易不足一定年限、交易结算资金未纳入第三方存管、证券投资经验不足、缺乏风险承担能力或者有重大违约记录的投资者,以及证券公司的股东、关联人,证券公司不得向其融资、融券。

问:参与融资融券需要准备哪些材料?

答:投资者在参与资格的评估和融资融券开户等业务过程中需要准备以下材料:

- (1)个人有效身份证件;
- (2)收入证明、资产凭证和完税证明等有具法律效力的文件;
- (3)试点证券公司所要求的其他材料;

(4)在通过参与资格的审核后,投资者还需要和证券公司签署风险揭示书和融资融券合同,开设证券账户和信用资金账户。

问:参与融资融券的投资者以什么方式获利?

答:投资者如果看好股票市场今后的走势,想在低位买进高位卖出获取资本利得,则通过融资买入可以买入更多的证券,因此可能获得更大的收益;如果投资者看空后市,觉得股票可能会跌,则可以通过融券在高位卖出股票又在低位买回获取差价,这就是融资融券运作的基本原理。在此特别要提醒的是:利用融资融券交易,一旦行情与预期相反,不仅会造成大的损失而且会因为低于证券公司要求的维持担保比例而被证券公司警告补仓,甚至强制平仓。融资融券虽然可以放大收益同时也放大风险,因此需要我们每个投资者谨慎使用好这把投资“双刃剑”。

问:什么是融资融券业务中的强制平仓?

答:强制平仓是指投资者进行融资融券前,要向证券公司交纳一定的保证金,保证金可以是现金、标的证券以及交易所认可的其他证券充抵,如果投资不发生亏损的程度达到一定比例,快要亏空到证券公司借出的资本,而投资者又未能按期补足抵押物或者偿还债务,证券公司会对投资者账户里的部分或全部证券强行平仓,不足部分还可以向客户追索。

沪深上市公司2009年度主要财务数据和指标

| 证券代码 | 证券简称 | 基本每股收益(元) | | 每股净资产(元) | | 净资产收益率(%) | | 每股经营性现金流量(元) | 净利润(万元) |
|------|------|-----------|--|----------|--|-----------|--|--------------|---------|
|------|------|-----------|--|----------|--|-----------|--|--------------|---------|