

六大措施控制融资融券业务风险

——证监会有关部门负责人就证券公司融资融券业务试点答记者问

融资融券配套细则 近日出台

□本报记者 周耕

据悉,为配合《证券公司融资融券业务试点管理办法》的发布、实施,规范试点期间的融资融券交易与登记结算活动,上海、深圳证券交易所和中国证券登记结算公司分别制定了有关实施细则,并将于近期发布;中国证券业协会还将发布《融资融券合同必备条款》、《融资融券交易风险揭示书》等。

昨日发布的《管理办法》中,并未就抵押品范围、融资比例等内容做出具体规定。《管理办法》已在相关条款中,授权交易所制定发布相关细则,就抵押品范围、实行信用交易的证券范围、融资、融券期限、保证金比例、最低维持担保比例、补交差额期限、每一证券信用交易量占流通量比例等问题做出具体规定。

此前曾在业内征求意见的上交所《融资融券业务实施细则》规定,融资融券的担保品主要包括现金、上证所挂牌交易基金和债券、股票等三类。其中,股票担保品须满足上市交易满三个月,流通股本不低于2亿股,流通市值不低于10亿元等一系列条件。对于实行信用交易的证券范围,《细则》征求意见稿规定,可融资买入证券仅限于可充当担保品的证券及交易所认可的其他证券;融券卖出证券仅包括在上交所挂牌交易满三个月的ETF及交易所认可的其他证券。保证金比例方面,融资买入ETF和国债的初始保证金率为125%,维持保证金率为115%;融券卖出ETF的初始保证金率为125%,维持保证金率为115%;融资买入其他证券的初始保证金率为150%,维持保证金率为125%。

有关人士透露,由于市场情况的差异,深交所将发布的《融资融券业务实施细则》中对担保品的范围和标准规定将与上证所有所区别,有关条件可能略为宽松,因为相比上证所,深交所上市的股票总体规模要小一些。

此外,中登公司的相关细则,将就开立实名信用账户,证券信用交易的资金、证券划转、账户数据查询等问题做出具体规定。证券业协会将发布的《融资融券合同必备条款》和《风险揭示书》,将作为今后券商和客户签订融资融券合同的必备内容,体现在合同中。

同时,在融资融券业务中,为发挥券商的能动作用,在满足交易所《实施细则》规定以及合同中包含必备内容的基础上,券商可根据自身实际情况,进一步明确授信额度、融资融券期限和利率、保证金比例和最低维持担保比例、抵押品种类及折算率、信用交易证券种类等。

中信证券等三券商 可能进入首批试点

□本报记者 周耕

有关人士称,《证券公司融资融券管理办法》将于8月1日正式实施,故截至目前,有关部门尚未正式接收券商申报材料。

这也就意味着,在8月1日《管理办法》正式实施后,证监会方可对试点申请券商的财务状况、合规经营情况、内控水平等进行常规审核,并组织有关专家按照公正的程序对申请人的试点实施方案进行评审。

按照既定原则,融资融券首批试点公司数量为3-5家,那么,哪些券商可能成为首批试点公司呢?

《管理办法》给出了申请试点券商应满足的7项条件,其中,“已被中国证券业协会评审为创新试点类证券公司”和“最近6个月净资产均在12亿元以上”是两个较硬的条件。在现有的17家创新类券商中,中银国际、上海证券、国都证券和东海证券的净资产不满足上述要求。

采用净资产口径计算净资产率后,招商证券在今年一季度出现了净资产率66.45%,低于70%监管指标的情况,故根据“最近两年各项风险控制指标持续符合规定”的要求,招商证券料不能成为首批试点。

由于同等条件下要优先考虑净资产水平,平安证券、长江证券、国元证券、东方证券等净资产水平相对较低的券商也基本没有成为首批试点的可能。

在剩下的8家券商中,从净资产角度衡量,中信证券、海通证券、华泰证券和国泰君安的优势比较明显,中信证券进入试点基本上钉钉;从经纪业务量的角度考虑,国泰君安、海通证券、国信证券和广发证券去年排名前三,国泰君安也有较强的入围竞争力;从券商资质的角度考虑,中金公司自然高出一截,其净资产率长期高于90%,且机构客户资源相当雄厚,相信可以占据一席。如顶着5家的上限来确定首批试点券商,则对剩余的2个名额,相信华泰证券、光大证券、海通证券等都是有力的争夺者。当然,上述券商客户交易结算资金第三方存管工作进度不一,融资融券技术系统调试的程度有先有后,业务方案、团队的成熟度和可供交易的资金、证券储备各不相同,变数还是较大的。

业内人士认为,由于获得试点资格必将对券商业务带来巨大好处,能够帮助券商进一步赢得客户资源,所以创新类券商都在紧盯这项资格。在这种情况下,相信还是“硬指标”更有说服力。

◎证券公司应制定选择客户的具体标准

◎客户融资买入、融券卖出的证券,不得超出规定范围

◎证券公司应当逐日盯市

◎证券公司向客户融资、融券应当收取一定比例的保证金

◎证券公司融资、融券的金额占其净资产的比例应符合证监会规定

◎当融资融券交易活动出现异常时,证券交易所可以暂停其交易



融资融券交易可以在一定程度上放大证券供求,增强证券市场的流动性 资料图

日前,中国证监会发布《证券公司融资融券业务试点管理办法》(以下称《试点管理办法》)和《证券公司融资融券业务试点内部控制指引》,正式启动了证券公司融资融券业务试点。证监会有关部门负责人就市场普遍关心的问题回答了记者的提问。

何谓融资融券

问:什么是融资融券业务?什么是融资融券交易?融资融券交易与普通证券交易有何不同?

答: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、出借证券供其卖出的经营活动。客户向证券公司借入资金买入证券、借入证券卖出的交易活动,则称为融资融券交易,又称信用交易。融资融券业务是对证券公司而言的,融资融券交易则是对证券公司的客户,也就是投资者而言的。

融资融券交易又分为融资交易和融券交易两类。投资者向证券公司借入资金买入证券,为融资交易;投资者向证券公司借入证券卖出,为融券交易。

融资融券交易与大家熟悉的普通证券交易,主要有以下几点区别:一是投资者从事普通证券交易,买入证券时,必须先有足额资金;卖出证券时,则必须有足额证券。而从事融资融券交易则不同,投资者预测证券价格将要上涨而手头没有足够的资金时,可以向证券公司借入资金买入证券;预测证券价格将要下跌而手头没有证券时,则可以向证券公司借入证券卖出。

二是投资者从事普通证券交易时,其与证券公司之间只存在委托买卖的关系,因此不需要向证券公司提供担保;而从事融资融券交易时,其与证券公司之间不仅存在委托买卖的关系,还存在资金或证券的借贷关系,因此还要事先以现金或证券的形式向证券公司交付一定比例的保证金,并将融资买入的证券和融券卖出所得资金交付证券公司,作为担保物。

三是投资者从事普通证券交易时,风险完全由其自行承担,可以买卖所有在证券交易所上市交易的证券;而从事融资融券交易时,如不能按时、足额偿还资金或证券,还会给证券公司带来风险,所以投资者只能在与证券公司约定的范围内买卖证券。

引入融资融券有何积极意义

问:允许证券公司开展融资融券业务、引入融资融券交易有何积极意义和作用?

答:一般认为,融资融券交易具有四大基本功能。一是价格发现功能。融资融券机制的存在,可以将更多的信息融入证券的价格,使之能更充分地反映证券的内在价值。二是市场稳定功能。完整的融资融券交易,一般要通过方向相反的两次

买卖完成,即融资买入证券的投资者,要通过卖出所买入的证券,偿还向证券公司借入的资金;融券卖出的投资者,则要通过买入所卖出的证券,偿还向证券公司借入的证券。因此,融资融券机制具有一定的减缓证券价格波动的功能,有助于市场内在的价格稳定机制的形成。三是流动性增强功能。融资融券交易可以在一定程度上放大证券供求,增加市场交易量,从而活跃证券市场,增强证券市场的流动性。四是风险管理功能。融资融券交易不仅可以为投资者提供新的交易工具,而且还有利于改变证券市场“单边市”的状况,方便投资者规避市场风险。

此外,在我国现阶段,允许证券公司开展融资融券业务试点,还是拓宽证券公司业务范围、改善证券公司盈利模式的有益探索。

开展融资融券条件是否成熟

问:为什么我国过去禁止证券公司向客户融资、融券?目前是否具备允许证券公司开展融资融券业务的条件?

答:对投资者而言,如果对市场走势判断正确,从事融资融券交易可以放大盈利,但如果买卖方向错误,也可能放大亏损;对证券公司而言,开展融资融券业务可以增加盈利来源,但如果不能有效控制客户违约风险,也会承受较大的损失;对整个市场而言,融资融券交易可以放大市场证券供求,活跃市场交易,但如果融资买入和融券卖出的证券(即标的证券)流通量小、市场管理不当,也容易产生过度投机等负面作用。

过去,由于上市公司流通股本规模小,证券公司风险控制能力弱、投资者结构不合理、证券监管禁止不足等原因,我国法律严格禁止证券公司向客户融资、融券。近年来,在国务院的正确领导和有关部门的大力支持下,股权分置改革、提高上市公司质量、证券公司综合治理、大力发展机构投资者等一系列改革发展工作深入推进,证券市场基础性制度建设取得积极进展,已经出现一批符合融资融券要求的上市公司,部分优质证券公司的风险控制能力和内部管理水准有了提高,投资者的投资经验和风险承受能力也在增强,允许证券公司开展融资融券业务试点的基本条件已经具备。因此,修订后的《证券法》规定,经证监会批准,证券公司可以为客户买卖证券提供融资融券服务。此次我会制定、发布《证券公司融资融券业务试点管理办法》和《证券公司融资融券业务试点内部控制指引》,就是落实修订后的《证券法》,稳步推进证券公司融资融券业务试点的重要步骤。

我们说目前已经具备开展融资融券业务试点的基本条件,并不意味着开展这项业务没有风险。即使是在成熟市场,融资融券也是一项风险较高的业务,对投资者的证券投资经验和风险承受能力,证券公司的风险控制水平都有较高的要求。投资者要充

分认识融资融券交易的风险,只有在具备一定的证券投资经验和相应的风险承受能力,并了解相关业务规则后,才能参与这种交易;证券公司也要慎重对待这项新业务,增强风险意识,建立健全风险控制机制,本着对投资者负责、对公司自身负责的态度,谨慎选择客户,防范违约风险和操作风险,不可片面追求盈利而放松风险控制。

为何要“先试点、后推开”

问:开展融资融券业务为什么要坚持“先试点、后推开”的原则?

答:规范的融资融券业务和融资融券交易,对我国市场而言,是一个全新的事物;对这一新事物,市场各方,包括证券公司、投资者、证券交易所和监管机构等,都需要一个认识、了解和把握的过程。有关规则也有一个在实践中不断完善的过程。为了积极稳妥地做好有关工作,降低可能产生的风险,我会采取了“先试点、后推开”的办法。在实施步骤上,初期只批准少数优质证券公司开展融资融券业务试点,试点公司只能将自有证券和资金出借给客户,客户买卖的标的证券仅限于证券交易所公布范围内的上市证券。待试点取得经验、有关规则进一步完善后,再批准其他具备条件的证券公司从事这一业务,并逐步扩大证券公司融资融券业务的资金和证券来源。这样做,有利于及时发现和解决问题,纠正可能存在的偏差,同时也有利于减缓市场震动。

试点证券公司应具备哪些条件

问:开展融资融券业务试点的证券公司应该具备哪些基本条件?

答:《试点管理办法》规定,证券公司开展融资融券业务试点必须经证监会批准,未经批准,任何证券公司不得向客户融资融券,也不得为客户与客户、客户与他人之间的融资融券活动提供任何便利和服务。申请开展融资融券业务试点的证券公司,必须具有已经被中国证监会评审为创新试点类公司、从事证券经纪业务三年以上、经营行为规范、财务状况良好等七项条件。值得说明的是,《试点管理办法》特别要求,申请试点的证券公司,其客户交易结算资金第三方存管方案应当已经我会认可,并且已对实施进度作出明确安排;同时规定,证券公司只能向交易结算资金已经纳入第三方存管的客户融资、融券。这样规定,一是为了再次传递监管机构督促证券公司加快对客户交易结算资金实行第三方存管的信息,进一步推动第三方存管工作;二是为了保障客户资产的安全,防止证券公司挪用客户交易结算资金向客户融资。

此外,《试点管理办法》规定,证券公司申请开展融资融券业务试点,应当向我会提交股东会或股东大会的决议等申请材料。证券公司开展融资融券业务试点,实际上是

扩大业务范围,而业务范围是公司章程必须记载的事项。由于融资融券是一项新业务,目前证券公司的章程都没有规定公司可以从事这一业务,因此要开展这项业务的试点,应当修改公司章程。按照《公司法》的规定,修改公司章程,应当由股东会或股东大会作出决议。再者,融资融券业务是一项风险较高的业务,公司是否能开展这项业务、承担相应的风险,也以由股东会或股东大会决定为宜。这也是保障股东对公司重要事务的知情权、决策权的要求。将来,待证券公司的章程对这一业务作了规定后,可以考虑调整要求申请人提交股东会或股东大会决议的规定。

我会受理证券公司的试点申请后,将按照《试点管理办法》规定的条件和程序,对申请人的财务状况、合规经营情况、内控水平等进行常规审核,并组织有关专家按照公正的程序对申请人的试点实施方案进行评审,严格按照标准选择试点公司,成熟一家推出一家。许可条件是公开的,判断标准是客观的,评审程序是公正的,最后作出的许可决定也会是公正、公平的。

会否冲击其他证券公司

问:允许少数证券公司进行融资融券业务试点,会不会对其他证券公司带来冲击?

答:允许少数证券公司开展融资融券业务试点,有可能引起客户在证券公司之间的转移,从而对其他证券公司的证券经纪业务带来一定的影响。但应当指出的是,被批准试点的证券公司是优质公司,这种基于公司资质差异的客户转移是一种正常现象,有利于形成对证券公司的正向激励机制。考虑到客观上不是所有的优质公司都会同时获准开展试点,为了避免不必要的客户转移,保持行业的相对稳定,同时也为了方便证券公司了解客户,《试点管理办法》规定,证券公司不得向在本公司从事证券交易不足半年的客户融资、融券。以后,随着试点公司客户范围的逐步扩大,客户在优质公司之间由此而转移的可能性会越来越小。

如何控制融资融券风险

问:《试点管理办法》对融资融券试点规定了哪些风险控制措施?

答:为控制融资融券业务的风险,防止市场操纵和非正常波动,《试点管理办法》参考境外成熟市场的做法,结合我国实际,规定了一系列风险控制措施:一是规定,证券公司应当了解客户的基本情况,制定选择客户的具体标准,向具有相应的证券投资经验、风险承受能力和良好的资信状况的客户提供融资、融券服务;二是规定,证券公司向客户融资、融券,应当收取一定比例的保证金,并规定客户融资买入的证券和融券卖出所得资金,也自动成

为对证券公司的担保物;三是规定,客户融资买入、融券卖出的证券,不得超出证券交易所规定的范围;四是规定,证券公司向全体客户、单一客户和单一证券的融资、融券的金额占其净资产的比例等风险控制指标,应当符合证监会的规定;五是规定,证券公司应当逐日盯市,并在客户未能按期补足担保物或者到期未偿还债务时,依据合同约定实行强制平仓;六是规定,证券交易所可以对每一证券的市场融资买入量和融券卖出量占其市场流通量的比例、融券卖出的价格作出限制性规定,并可以对融资融券交易指令进行前端检查,当融资融券交易活动出现异常时,可以暂停交易。

如何确保担保证券和资金安全

问:怎样保障投资者交付证券公司、用于向证券公司提供担保的资金和证券的安全?

答:前面已经介绍,在融资融券交易中,投资者交付证券公司的资金和证券,包括其融资买入的证券和融券卖出所得资金,都是对证券公司的担保物,其性质与在普通证券交易中投资者委托证券公司保管的资金和证券不同。由其作为担保物的性质和融资融券交易的特点所决定,《试点管理办法》规定,证券公司应当将这部分资金和证券,分别存入以自己的名义在商业银行开立的客户信用交易担保资金账户和在登记结算公司开立的客户信用交易担保证券账户中。为了保障这部分资金和证券的安全,《试点管理办法》作了以下规定:

一是规定,证券公司应当为每一融资融券业务客户开立实名信用证券账户,用于记载其担保证券的明细数据,并委托登记结算公司对客户信用证券账户内的数据进行维护。

二是规定,证券公司应当参照客户交易结算资金第三方存管的方式,通过存管协议委托商业银行为每一客户开立实名信用资金账户,用于记载其担保资金的明细数据,商业银行依据存管协议负责维护担保资金的明细数据。

三是规定,证券公司应当向客户送交对账单,并为客户提供其信用证券账户和信用资金账户内数据的查询服务;客户也可以通过登记结算公司和商业银行查询有关数据。

四是规定,证券公司应当在登记结算公司开立专门的交收账户,用于客户融资融券交易的证券和资金结算。

五是规定,除为客户进行融资融券交易的结算、收取客户归还的证券和资金、按照约定处分担保物等情形外,任何人不得动用客户的担保证券和资金。

按照以上规定,客户交付证券公司的担保证券和担保资金,都是在第三方机构的监控之下且封闭运行的,客户可以随时查询其变动情况,因此其安全性的维护与第三方存管下的客户交易结算资金一样,是有制度安排的。