

# 投资者试水融资融券全解析

10月5日,证监会宣布将在近期发布融资融券业务的相关通知。由此,酝酿已久的融资融券业务即将开始试点。这一消息,让市场上众多的投资者跃跃欲试。自己能否参与、如何操作以及需要关注的重点等问题,也成为大众关注的焦点。对此,业内人士从各个方面给投资者提出了相关建议和分析。

◎本报记者 金萃萃



## 概念解析 属保证金杠杆交易模式

融资融券是指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。具体而言,就是指以抵押保证金的形式从证券公司借取资金或证券进行市场交易。如在证券价格低位时缴纳保证金从证券公司借入资金买入证券,以便在证券价格走高之后卖出,在归还证券公司借入资金的同时赚取差价;在证券价格高位时缴纳保证金从证券公司借入证券卖出,以便在证券价格走低之后低价买回同种证券,在归还证券公司借入证券的同时赚取差价。因此,融资融券从本质上来说,应该属于保证金杠杆交易模式,投资者在既可以从做多交易,也可以进行做空交易。

## 门槛解析 对参与者要求不低

根据证监会发布的《证券公司融资融券试点管理办法》的规定,并非所有投资者都可以参与融资融券的交易。在投资者具体参与前,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

等内容。对于不满足证券公司征信要求、在该公司从事证券交易不足半年、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人,以及证券公司的股东、关联人,证券公司不得向其融资融券。

除此以外,证监会的有关负责人也透露,从风险控制的角度出发,在融资融券业务的试点阶段,由于证券公司只能用自有资金和自有证券进行融资融券,因此也会特别重视对参与者的征信调查。在证券投资交易的时间上,要求或许也会比此前公布的管理办法更高。比如在开户时间上有18个月甚至更长的要求。”

## 操作解析 杠杆作用放大收益和亏损

从事融资融券交易的一大特色,就是其“放大”属性。既可以放大盈利,也可能放大亏损。

根据2006年沪深交易所发布的实施细则,投资者融资买入证券时,融资保证金比例不得低于50%;同样,投资者融券卖出时,融券保证金比例不得低于50%。在试点阶段,初始保证金的比例会适度提高。在监管部门的窗口指导下,各试点证券公司

根据各自情况,有可能把最低保证金比例从50%进行适度提高。至于具体比例,相关业内人士分析表示,60%、70%甚至100%都有可能。提高该比例后,融资融券的杠杆作用就不会很明显。

需要提醒的是,除了初始的保证金以外,融资融券业务的交易中还有一定的保证金维持比例。实施细则规定,客户维持的担保比例不得低于130%。业内人士介绍,该比例是证券公司控制风险的重要手段,因此投资者应该随时关注。否则,一旦没有及时追加保证金,券商将会强行平仓。以前文提及的投资者为例,其融资融券后的总市值为15万元,按照130%的客户维持担保比例,如果其总市值减少到13万元以下,该投资者就需要追加保证金,否则就会被强制平仓。当然,试点期间不同的证券公司也会根据自身情况提高追加的保证金比例,140%或者150%的比例,都在业内人士的预测范围内。

## 风险解析 高手游戏还是大众投资

业内专家提醒,由于其杠杆作用,融资融券的投资风险不可小觑。证监会提醒投资者融资融券一旦遇

到大的市场波动,操作上较难把握,因此一旦亏损也将很大。比如保证金比例的提高,就可能给投资者带来不必要的风险。因为在交易过程中,投资者完全可能因为市场短期的剧烈波动而面临不得不平仓的窘境,从而无法实现预期看涨或者看跌的投资目标。”一位业内分析人士如此表示。

也因此,投资者应该充分意识到融资融券放大盈利的同时也在放大风险的特征,并且要对自己的风险偏好及承受能力、投资经验和投资能力做好评估,然后审慎决定是否参与该项业务。

此外,融资融券的利息代价也值得投资者关注。国都证券研究员高卫民指出,在进行融资操作时,投资者需要付出的利息代价要比银行贷款利息高,相关规定的下限是利息的下限不得低于银行一年定期存款的利率。但是证券公司规定的利息肯定要比这个下限高。”

而且,融资融券业务还有一定的期限性要求。按照相关规定,为了控制信用风险,证券公司与客户约定的融资融券期限最长不得超过6个月。该项规定也与普通的股票投资有着明显区别,并对投资者的趋势判断能力有较高要求。

## 小贴士

## 融资融券 投资细节扫描

◎本报记者 金萃萃

了解了融资融券的进入门槛、大致操作和投资风险外,投资者还有一些其他的投资细节需要了解。本报记者整理后,主要有以下几个部分:

第一,投资者进行融资融券交易前的准备工作。投资者向证券公司融资、融券前,应当按照有关规定与证券公司签订融资融券合同以及融资融券交易风险揭示书,并委托证券公司为其开立信用证券账户和信用资金账户。根据《证券公司融资融券试点管理办法》的规定,投资者只能选定一家证券公司签订融资融券合同,在一个证券市场只能委托证券公司为其开立一个信用证券账户。

第二,融资融券交易中申报具体内容。融资融券交易中申报分为融资买入申报和融券卖出申报两种。融资买入申报内容应当包括①投资者信用证券账号、②融资融券交易专用席位代码、③标的证券代码、④买入数量、⑤买入价格(市价申报除外)、⑥“融资”标识;融券卖出申报内容应当包括①投资者信用证券账号、②融资融券交易专用席位代码、③标的证券代码、④卖出数量、⑤卖出价格(市价申报除外)、⑥“融券”标识。其中,上述融资买入、融券卖出的申报数量应当为100股(份)或其整数倍。

第三,融券卖出申报价格的具体限制。为了防范市场操纵风险,投资者融券卖出的申报价格不得低于该证券的最近成交价;如该证券当天还没有产生成交的,融券卖出申报价格不得低于前收盘价。融券卖出申报价格低于上述价格的,交易主机视其为无效申报,自动撤销。

此外,投资者在融券期间卖出通过其所有或控制的证券账户所持有与其融入证券相同证券的,其卖出该证券的价格也应当满足不低于最近成交价的要求,但超出融券数量的部分除外。

# 银行业务外包的机遇与风险

◎陈光波文

银行业务外包由来已久,但战略性、大规模的外包始于上世纪九十年代。目前,几乎每家银行都在重新审视和定位自己的竞争优势,根据自己的业务需求、资源条件和管理能力,不同程度地选择和接受适合自己特点的业务外包模式。

## 一、业务外包之益

银行业务外包,是指银行将一部分原本应由自身处理的事务委托给外部专业公司和服务商来完成,以降低经营管理成本,提高经营效率和竞争力。

(一)通过业务外包提高管理水平  
银行业务外包的根本出发点是为了提高管理的效率,培育和巩固银行的核心竞争力。外包使银行以契约形式将其职能外包给服务商,明确合作双方的权责利,约定银行要达到的管理目标,服务商在收取费用的同时,必须按照有关合同提供服务。服务行为的合同化、契约化与银行的内外部管理相比则更具效果和法律效力,从而获得更高的管理效率。

外包能提高管理效率还有一个重要原因是外包服务商具有比银行更专业的服务和相关配套支持。

(二)业务外包是银行降低成本的重要方式

银行采用业务外包战略,可通过专业公司规模化、专业化经营降低其成本。根据专家针对100家主要美国银行、经纪行及保险公司的调查,到2010年,将有15的业务量通过海外外包服务完成,至少可以降低1500亿美元的成本。

(三)业务外包可以帮助银行实现风险分散

通过业务外包,银行可以与服务商共同分担风险。银行自助设备运营过程中存在一定风险,将日常运营维护委托给外包公司后,风险点转移至

公司,银行只监督公司日常维护工作,并对其维护效果进行考核即可,很大程度上降低了银行的风险。另外从财务角度讲,外包把银行原先应投的固定成本投入转换成变化成本,从而有效地减少资金占有,降低业务的退出屏障和转换成本,从而也就降低了投资风险。

(四)外包可以优化人力资源,使银行组织结构更富有变化

银行采用业务外包战略,可以压缩银行人员,更能解决专业人才流失和银行内部薪酬差距的问题。这一问题在银行IT、审计等一些专业性较强的部门中尤为突出。IT的规划、管理、实施和维护是一项技术复杂、成本高昂、变化频繁、人员素质要求高的系统工程,银行自己操作虽然可靠,但信息技术的广泛性、复杂性决定银行不可能配备技术很全面的专业人员从事银行自身的IT工作。而实行外包则可以使这些问题迎刃而解。

## 二、银行业务外包操作存在的障碍

(一)很难确定业务外包种类

虽然从理论上来说所有非核心业务和内部成本高于交易成本的业务都可以外包,但对银行来说实际操作起来非常困难。

首先,核心业务很难准确定义。不同的银行核心业务有差异,同一银行在不同的时期随着人员的改变和竞争环境的变化而核心业务也不确定。比如对某些大银行来说物理渠道是核心业务和竞争优势,但对一些小银行和外资银行来说物理渠道则是短板;有的业务现在看起来对银行贡献不大,但是可能是将来的利润金牛。

另外,银行内部的组织成本也很难精确分解。目前国内大多数银行都是以独立经营的分支机构为单位进行成本效益核算,很少以部门、业务条线、产品为单位进行核算,某项业务的确切成本谁都不清楚。另一方面,目

前国内银行已经建立起一套自己的运营体系,把非核心业务外包往往要牺牲一部分人的利益,这个路径转换成成本也需要测算并需要有人承担。

(二)缺少优质外包服务商

由于行业的特殊性,外包服务商要在全中国开展业务还必须同时满足以下三个条件:①相关业务水平不低于银行自己提供,服务商需要有足够经验从一接手就提供熟练的业务;②银行网点分布全国,服务商网络需要能满足银行全国布点需要;③外包商的财务状况良好,能够长期经营并能承担一定风险造成的损失。

事实上,同时满足以上3个条件且信用良好的服务商并不多,目前国内银行进行的外包多是局部性、区域性业务的外包。

(三)法律和监管制度不成熟,风险防范不完善

由于国内银行和服务商都还缺乏外包的经验,双方还处在磨合期,缺少有效的风险评估,因此对外包过程中双方的职责和风险确定还需要摸索和总结,总体来说,银行业务外包的风险还不可预见,也缺少处理外包纠纷的法律及有规可循的处理程序和制度。

目前我国银行业务外包还受制于监管制度和手段的创新,银行业务外包涉及到外包服务商的经营权限和监管问题,也直接涉及到银行客户信息保密的法律问题,关涉到电子化资金移动的安全性、银行信息系统的稳定性等问题,面对这些问题,我国现行监管部门针对银行业务外包的规范还稍显薄弱。可喜的是,近日银监会发布了《商业银行外包风险管理指引》(征求意见稿),对银行外包作了比较完整的规范。

总之,目前国内银行外包市场还不太成熟,银行既要勇于创新,尝试接受新的业务模式,又要谨慎探索,通过局部试点总结经验,走一条循序渐进、稳步推进的业务外包之路。

(作者单位:中国建设银行)

## 新品上市

## 保险公司转身稳健理财领域

◎本报记者 卢晓平

随着全球金融市场和资本市场的动荡不安,分红产品继万能险后,成为保险公司新宠。

记者获悉,近日恒安标准人寿在其银行保险渠道推出“稳赢优势累积式分红保险”,以满足消费者中长期的理财需求。关注此领域的还有友邦保险。友邦保险于日前隆重推出了“喜寿年年年金保险计划”。

据悉,两公司推出的产品,都是采取分红型的方式吸引投资者。友邦保险此款采取的是逐年返还的分红型,而恒安标准人寿从欧洲率先引进的成熟分红保险——累积式分红保险。

## 中融信托“麒麟福-金秋财富”信托计划签约

◎本报记者 哈薰

日前,中融信托与云南曲靖市人民政府“麒麟福-金秋财富”信托计划签约仪式在曲靖市成功举办。

“麒麟福-金秋财富”人民币信托理财产品签约总额约20亿元,分期发行。准备在2008年10月16日开始首期发行5亿元,期限2年,所募集的资金用于曲靖市土地储备暨城市建设。本次成功签约,意义重大。一方面,曲靖市政府通过与中融信托的合作实现了社会化、大众化、平民化的崭新融资方式,这也是政府融资方式多元化的有效途径,成功缓解了政府城市建设资金不足的困境;另一方面,通过信托股权投资的方式使中融信托“新昆明”信托计划后再一次打开了云南省政信合作的大门。

## 招行“金葵花”安心回报人民币43号理财计划在售

◎本报记者 涂艳

9月25日至9月26日,招商银行在全国开始发售一款名为“金葵花”安心回报43号人民币理财产品,该产品投资期限仅为16天,预期年化收益率为3.0%,投资起点为5万元人民币。理财计划资金由招商银行投资于我国银行间债券市场信用等级较高、流动性较好的金融工具,包括但不限于国债、金融债、央行票据、债券回购以及高信用级别的企、公、民、短、期、债、票、等。

## 广发房贷新品 “等本双(单)周供”上市

◎本报记者 金萃萃

广东发展银行上海分行近日推出个人住房贷款特色产品——“等本双(单)周供”。该房贷产品即在银行传统住房按揭贷款的基础上,将“双(单)周供”和“等本还款”这两种为客户节省利息的还款方式进行结合,在基本不增加借款人还款压力的前提下,将原来的每月还款一次创新为每周(两周)一次,以缩短还款期限,最大程度减少还款利息的支出。

以贷款100万元、分30年期还贷为例,利用等额本息月供,首期月供为6373元,总利息支出约130万元,实际还款360个月,而利用等本双周供,首期月供为4153元,总利息支出为80万元,可以省息约50万元。

## 农行“本利丰第31期”发售

◎本报记者 金萃萃

近期,农行“本利丰第三十一期”产品——人民币理财“三源动力”正在发售中,通过投资外贸信托设立的“三源动力”单一资金信托计划投资于固定收益品种、新股及资本市场公开发行的各种基金。银河证券担当该产品投资顾问。产品的投资起点为5万元人民币,以1万元递增。投资期限1年。

点评:该产品按照“分级靠档”的资产配置策略,国内公开发行的各种基金比例为0-50%;新股申购和固定收益品种比例为20-100%。该产品的投资策略将因为市场的变化而随时调整,具有很大的波动性,尽管预期收益较高,但是仍然面临较大的风险,属于高风险投资品种,适合激进型投资者。

## 工行第9期“理财金账户”信托投资一年期产品在售

◎本报记者 涂艳

9月25日起至26日,工商银行在全国发售2008年第9期“理财金账户”专属个人人民币理财产品——信托投资型一年期理财产品,该产品投资期限为1年,预期收益率为5.2%,投资起点为5万元人民币。产品主要投资于国有四大商业银行和全国股份制商业银行提供的信贷资产转让项目以及优质企业的信托融资项目以及部分银行承兑汇票所对应的票据资产,并搭配部分银行间债券、回购、货币市场基金、债券基金等流动性管理工具。

## 钱沿调查

### 内忧外患,投资者坚持保守稳健作风

◎调查策划/整理 涂艳

节前,本报联合新浪财经共同对网友做出了近期资产配置问卷调查。在三大利好政策出台引发股市短暂井喷之后,过六成的投资者对手中的证券资产惜售,表示会持票过节。而除了股票,普通投资者手中持有基金的比例高达42.64%,而房产位居第二,也过四成。可见股票和基金仍是普通投资者手中主要的资产配置方向。而对于蔓延全球的金融危机,国内投资者态度也趋向于保守稳健,接受调查的投资者中过半人愿意继续增加银行稳健型产品。同时,也有三成投资者希望借楼市价格的机会适时购置房产。

### 对于这场蔓延全球的金融危机,您对手中的资产会做出什么调整?



### 除了股票,您手中现在持有最多的资产是什么?



### 股市惊天大逆转,您会持票过节吗?



郭晨凯制图