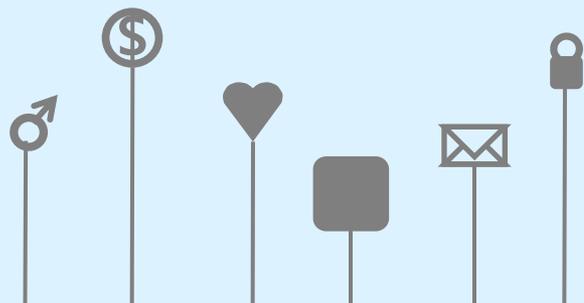


老黑的融资融券

—— 融资融券案例分析

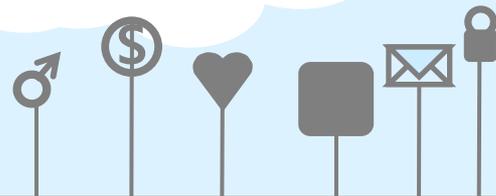


讲述人：老黑

记录人：老曹



投资者介绍



资深投资

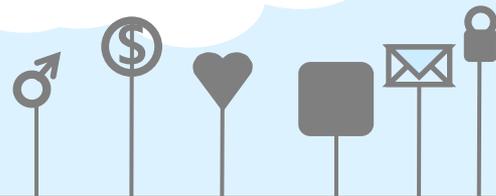
人:老黑



投资者**老黑**是个资深
的老股民，从入市到现在
已经有十几个年头了，有
着丰富的证券投资经验。
在**融资融券业务**试点正式
启动后，他并没有第一时
间参与融资融券交易，而
是先对融资融券进行了一
番了解。



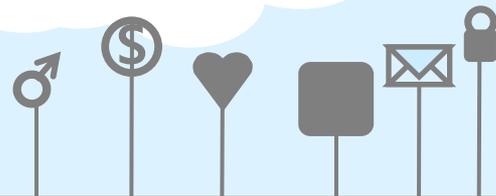
了解融资融券



老黑在通过详细了解了融资融券的**基础知识**、**合同条款**、**风险点**和**交易规则**后。经过慎重的考虑，老黑携带**相关材料**，向他所开户的证券公司营业部提出参与融资融券业务**申请**。



提交征信、授信材料

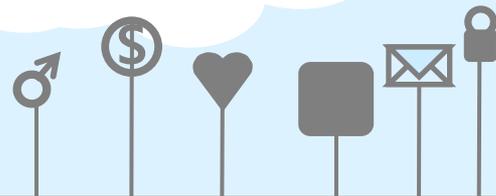


营业部工作人员热情地接待了老黑，在第一时间向老黑揭示了融资融券风险，详细讲解了融资融券知识和规则，老黑还参与并通过了公司的“融资融券风险测试”，在此基础上，该证券公司综合了老黑的风险承受能力、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好等多方面情况（征信），对老黑的资质进行了一个全面的评估。在评估通过后，证券公司给予了老黑参与融资融券交易的资格并确定了授信额度。

西藏东方财富证券股份有限公司



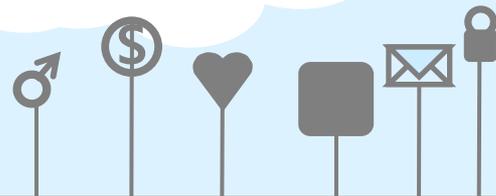
开立融资融券信用账户



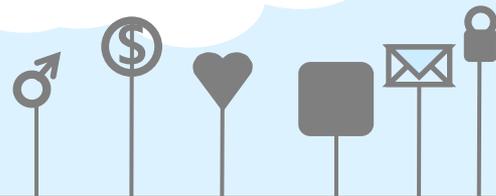
拿到融资融券交易资格后，老黑再次前往所开户的证券公司营业部，在详尽了解了《融资融券业务合同》后，与证券公司签订融资融券合同，证券公司为老黑开立了从事融资融券交易的信用证券账户、信用资金账户。



融资融券信用账户说明



转入担保品、形成保证金



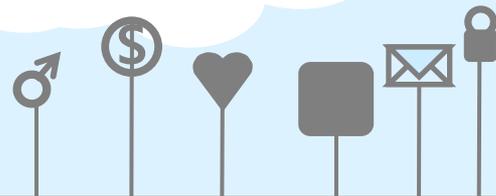
记住：现金的折算率为：1
证券按照各自的折算率计算保证金



信用账户开立成功后，老黑将自己**普通证券**账户里的**证券**（必须在规定的范围内）和**资金**划转至**信用账户**内。



保证金金额的计算



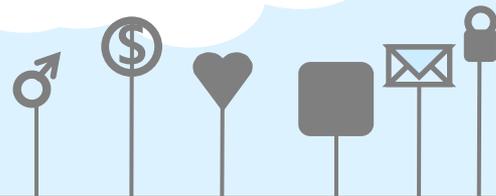
✉ 保证金金额计算

★ 老黑转入信用账户中的保证金为：**现金50万元**和的**证券：天津磁卡（“600800”）**市值**100万元**，假设证券“天津磁卡”的折算率为**70%**，此时，老黑信用账户内的保证金金额为**120万元**（如下表所示）

名称	价值	折算率	折算后保证金价值
现金	50万元	100%	50万元
天津磁卡 （“600800”）	100万元	70%	70万元
合计	150万元 （总资产）		120万元



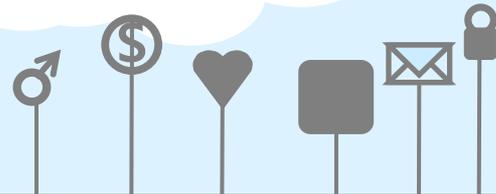
发放授信额度、激活信用账户



证券公司根据老黑的**信用等级**、金融资产、普通账户资产等，经评估后，分别授予了老黑的**融资额度100万元**和**融券额度为50万元**。并**激活**信用账户。

至此，老黑可以开始**融资融券**交易了。

老黑的融资信用交易



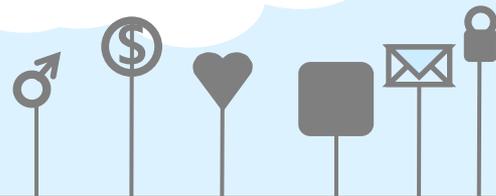
- ★ **备注：**为简单起见，假设**融资标的证券保证金比例为60%**
- ★ 不考虑佣金、融资利息和其他交易费用。



经分析判断后，老黑选定融资融券的标的证券：“西藏矿业”（**000762**）进行**融资**买入，如果证券“西藏矿业”的买入价格为**10元/股**，则在**融资额度100万元**范围内，老黑可融资买入的**最大金额为100万元**（后附说明），则可买入证券“西藏矿业”的最大数量为**10万股**（ $100\text{万元} \div 10$ ），老黑融资买入了**10万股**的证券“西藏矿业”。



融资注意事项



✉ 保证金计算的可用融资金额与证券公司授予可用融资额度的选择

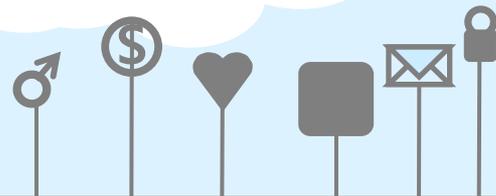
★ 注意：虽然按照融资保证金比例，理论上老黑最大可融资买入的金额为**200万元** ($120 \div 0.6$)，对于但是按照交易所的规定，投资者可融资买入金额应按照取保证金可用余额计算的可用融资金额与证券公司授予可用融资额度两者**取其孰低**的原则，老黑实际可融资买入金额最大为**100万元（授信额度）**。

在融资买入成交后，老黑与证券公司建立了**债权债务**关系，其**融资总负债**为融资买入证券**“西藏矿业”**的金额**100万元**，**总资产**为**50万元现金**与**证券“天津磁卡”、证券“西藏矿业”**市值的合计数**250万元** ($50+100+100$)。

名称	价值
现金	50万元
“天津磁卡”	100万元
“西藏矿业” (融资买入)	100万元 (10元/股*10万股)
总资产	250万元



维持担保比例

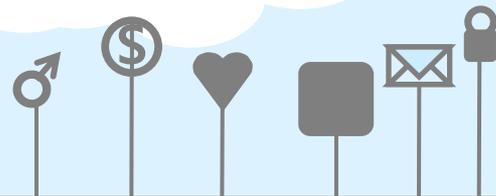


温馨提示:
维持担保比例
无需折算!



如果"天津磁卡"的价格不变,"西藏矿业"的价格由10元/股下跌至9元/股,则老黑信用账户的现金和证券市值合计为240万元(现金50万元+100万元"天津磁卡"+9元/股*10万股"西藏矿业"),
则维持担保比例为240%
维持担保比例=(现金+信用证券账户内证券市值)/(融资买入金额+融券卖出证券数量×市价+利息及费用总和)
=总资产/总负债
=240万元÷100万元=240% (安全)

融资获利了结

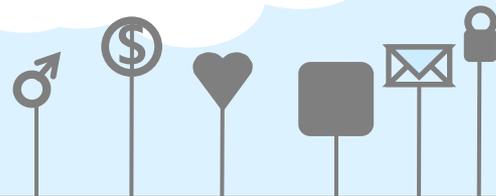


赚钱了，赶紧跑，嘿嘿~



随后一段时间，“天津磁卡”的价格未变，“西藏矿业”价格连续**上涨**，某天“西藏矿业”价格上涨至14元/股，老黑决定**获利了结**，在当天以14元/股的价格将信用账户内的10万股“西藏矿业”全部卖出，所得价款140万元中的100万元用于归还**融资负债**。归还债务后，老黑信用账户总资产为190万元。

融资盈利计算



融资盈利

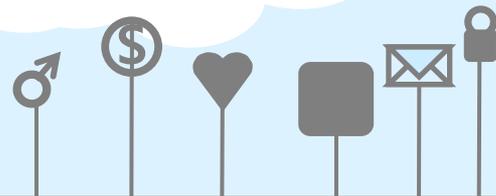
- ★ 通过此次融资交易，老黑获得了**40万元**的**盈利**。
- ★ 具体数据如下图所示。



名称	价值
现金	90万元 (原有的50万元现金+卖出"西藏矿业"所得价款140万元—100万元融资负债)
"天津磁卡"	100万元
合计	190万元 (与首次投入的总资产150万相比, 盈利40万元)



首次投入总资产回顾



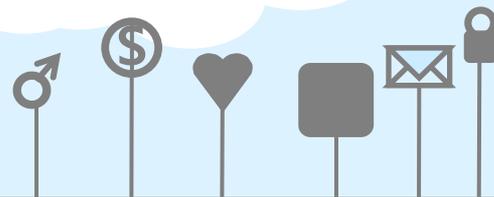
✉ 首次投入总资产计算

★ 老黑转入信用账户中的保证金为：**现金50万元**和的**证券“天津磁卡”** **市值100万元**，假设**证券“天津磁卡”**的折算率为**70%**，此时，老黑信用账户内的**保证金金额为120万元**（如下表所示）

名称	价值	折算率	折算后保证金价值
现金	50万元	100%	50万元
"天津磁卡"	100万元	70%	70万元
合计	150万元 (总资产)		120万元



担保品买卖



担保品卖出

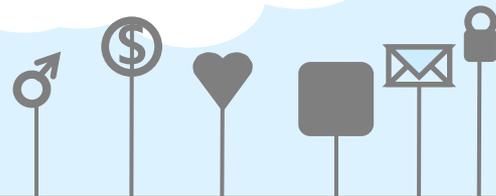
★ 在融资交易获利后，老黑感觉短期内大盘有可能会下调，所以他在"天津磁卡"略微上涨后，立即**卖出**了信用账户内的**"天津磁卡"**（担保品卖出），所得价款**105万元**，此时，老黑信用账户内的**总资产**为**现金195万元**（且无任何负债）



名称	价值
现金	195万元 (信用账户内现金 90万元 +卖出"天津磁卡"所得价款 105万元) 自有资金 50万 +融资盈利 40万



担保品划转



担保品转出

- ★ 为了买房，老黑在老婆的威胁下，从信用账户中通过**信用三方存管**提取出**135万元**现金用于买房。此时，老黑信用账户内的**总资产**为**现金60万元**。

温馨提示：

若存在**负债**，当**维持担保比例** $>300\%$ 时，可**提取超过维持担保比例300%的担保物**。



老公，房价跌了，我要买房！

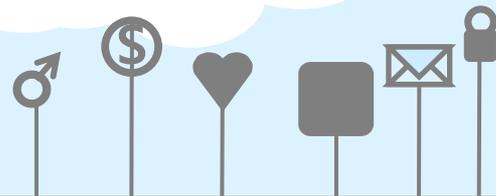
少废话，卖股票去，不然离婚！

没钱！



哦！

老黑的融券信用交易



★备注：为简单起见，假设**融券标的证券保证金比例为60%**
★不考虑佣金、融资利息和其他交易费用。



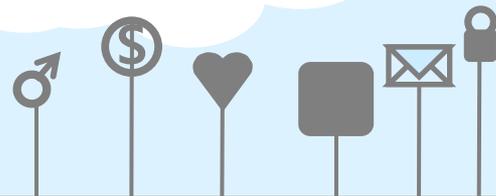
呃...找证券公司借“**包钢稀土**”卖出，要是**大跌**就赚大发了耶~



经分析判断后，老黑选定融资融券的标的证券“包钢稀土”（600111）进行融券卖出，在**融券额度50万元**的范围内，老黑可融券卖出的**最大金额为50万元**（后附说明）。“包钢稀土”的最近成交价为**10元/股**，老黑以此价格融券卖出，融券卖出的成交数量为**5万股**（50万元 \div 10元/股=5万股）。



融券注意事项

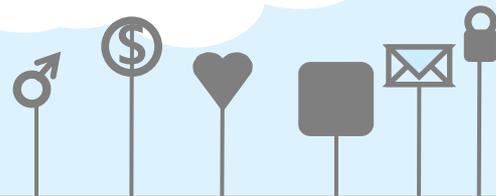


✉ 保证金计算的可用融资金额与证券公司授予可用融券额度的选择

★ 注意：按照融券保证金比例，老黑最大可融券卖出的金额为**100万元** ($60 \div 0.6$)。由于老黑的**融券授信额度为50万元**，按照交易所的规定，投资者可融券卖出金额按照取保证金可用余额计算的可用融券卖出金额与证券公司授予可用融券额度**两者取其孰低**的原则，老黑实际可融券卖出的最大金额为**50万元（按融券授信额度取）**。

在融券卖出成交后，至此老黑与证券公司再次建立了**债权债务**关系，其**总负债**为融券卖出“包钢稀土”数量5万股，负债金额以**每日收盘价**计算，账户内**总资产**包含**融券卖出冻结资金：50万元**及**信用账户内原有现金：60万元**，老黑此时信用账户内的现金为**110万元**。

融资融券注意事项



客户总资产如下表所示：

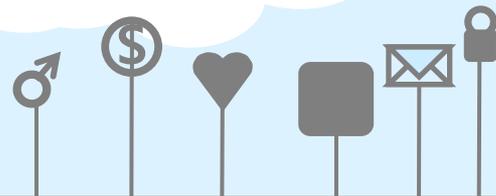
名称	价值
现金	110万元 (账户内原现金60万元+融券卖出所得价款50万元)

融券卖出资金冻结

★ 按照交易规则，**未了结融券债务前**，投资者信用账户内的融券卖出所得价款除**“买券还券”**外**不得另作他用。**



维持担保比例



若"包钢稀土"当日收盘价9.5元/股，老黑的**负债金额**为**47.5**万元(9.5元/股×5万股)。

则**维持担保比例**为**232%**

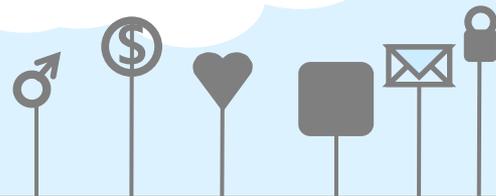
维持担保比例=(现金+信用证券账户内证券市值)/(融资买入金额+融券卖出证券数量×市价+利息及费用总和)
=总资产/总负债

=110万元÷(9.5×5)万元

=**232%>150% (安全)**



证券公司提醒账户风险



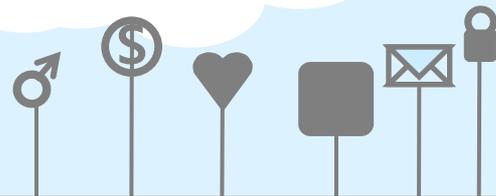
✉ 融券标的证券价格连续上涨、维持担保比例降低

随后一段时间，“包钢稀土”的走势与老黑的预测正好相反，**价格连续上涨**，老黑却自信满满，坚守等待其**下跌**。但是3个月后，“包钢稀土”的价格却势如破竹，一路高歌向上。直到某天，老黑接到证券证券公司的**短信通知**，提醒老黑信用账户的**维持担保比例**已到达“**严重关注线**”，希望老黑注意账户风险。此时，“包钢稀土”的价格已达到**16元/股**。



公司

触及“严重关注线”

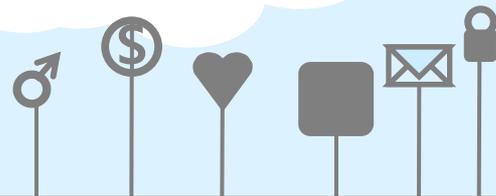


此时维持担保比例值

维持担保比例 = (现金 + 信用证券账户内证券市值) / (融资买入金额 + 融券卖出证券数量 × 市价 + 利息及费用总和)
= **总资产 / 总负债**
= **110万元 ÷ (16 × 5)万元 = 137.5%** 
(“严重关注线”置于**150%-130%**之间)



进入“追加担保物”状态



✉ 进入“追保状态”

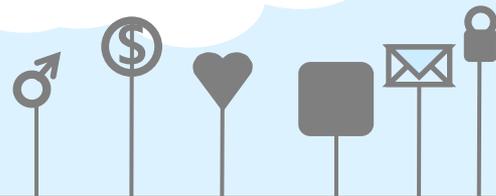
在接到证券公司的账户风险提示的短信后，老黑的“包钢稀土”依然**涨势汹涌**，**维持担保比例**一路**下跌**，不久老黑分别接到了证券公司的“**追加担保物通知**”（**短信和邮件**）以及营业部融资融券专员的**电话通知**，提示账户已经触及“**警戒线**”进入“**追保状态**”要求老黑在**2天内追加担保物**，使得维持担保比例高于**150%**。

此时“包钢稀土”的价格为19元/股。

维持担保比例为： $110 \text{万元} \div (19 \times 5) \text{万元} = 115.8\%$
（“**警戒线**”定为**130%**，低于**130%**后账户进入“**追保状态**”）



“追加担保物通知” 送达



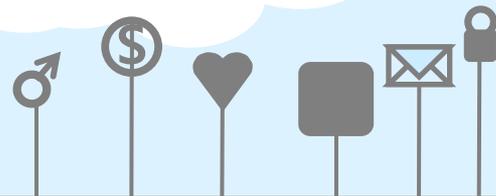
完了，被催债了。



客户代码@rzrq.xzsec.com



进入“强制平仓”



✉ 进入“强制平仓”

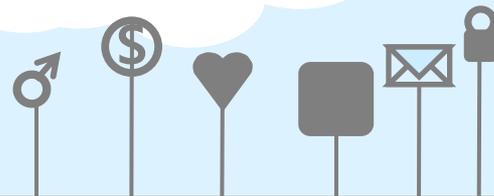
在接到证券公司发送的“**追加担保物通知**”后，由于老黑在公司规定的2天内**未及时**追加担保物，证券公司无奈的对老黑的信用账户进行了“**强制平仓**”，**平仓股数**如下所示，使得老黑维持担保比例强制达到**150%**。

若此时“包钢稀土”的价格为19元/股，
则平仓股数：
$$\frac{110\text{万元}}{(5\text{万股}-X\text{万股}) * 19\text{元/股}} = 150\%$$

计算出 **$X \approx 1.4$ 万股**。



融券亏损计算



✉ 融资亏损

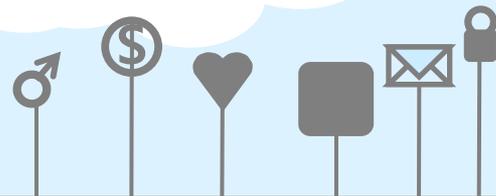
- ★ 通过此次融券交易，老黑亏损了**35万元**。
- ★ 具体数据如下图所示。

你还我小金库啊~555



名称	价值
总负债 (“包钢稀土”)	95万元=5万股*19元\股（买回需要金额）
总资产 (现金)	110万元 (自有现金60万元+融券卖出冻结50万元)
合计	现金15万元 (与二次投入的总资产现金60万相比， 亏损45万)

老黑的检讨书



膨胀的自信心，坑爹！



检讨书要点之一：

当行情出现**大幅涨跌**时，应实时关注，适时了结，控制仓位。

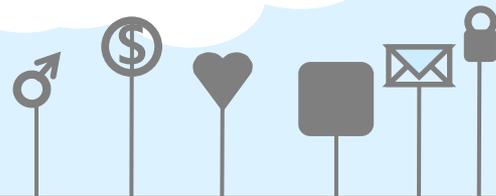


检讨书要点之二：

在接到证券公司发出的“**追加担保物通知**”后，应及时进行”**追保**“，避免因证券公司**强行平仓**或**关闭投资者信用账户**，而丧失了在市场回暖时重新盈利挽回损失的机会。



老曹友情提示~



✉ 老黑的潜在危机

老黑在本次融券交易中存在的一个**潜在的**强制平仓危机。即：由于老黑的等待，对于“包钢稀土”该笔**融券合约持有时间**已经相对过长，**合约即将到期**。即便老黑信用账户的维持担保比例相对安全，老黑也可能由于“**该笔合约的到期**”而被**强制平仓**。



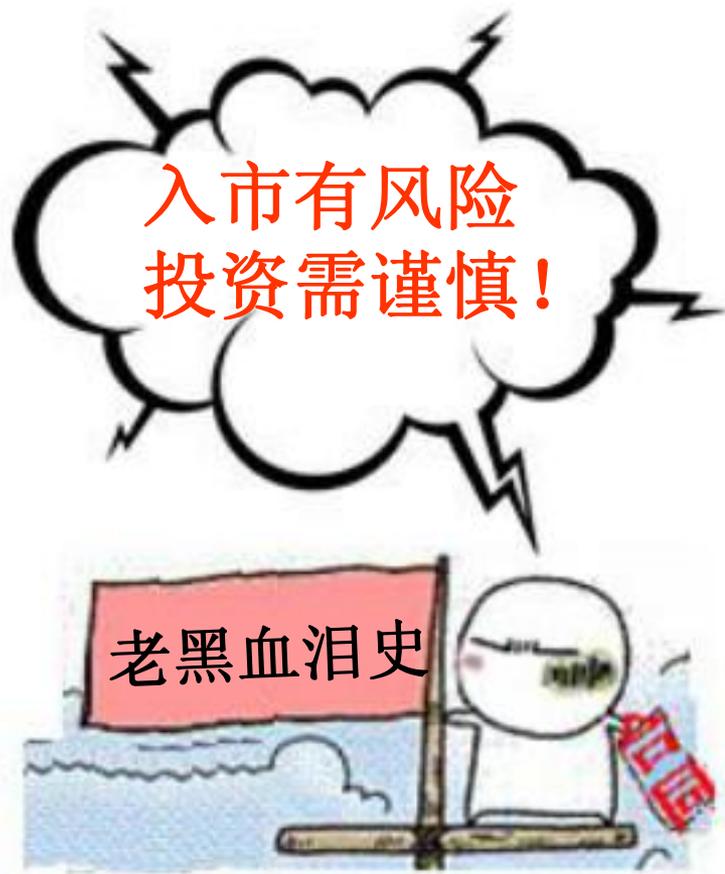
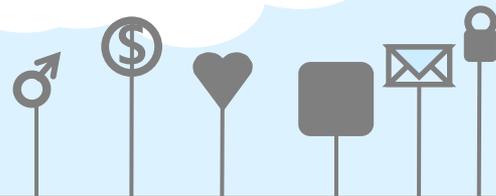
目前我司在规定条件下，可针对“**每笔合约申请展期，最长展期期限为6个月，每笔合约持有最长期限原则上不得超过1年。**”，尽管可以申请展期，但并非无限展期，且展期存在条件，所以仍存在合约到期平仓的风险。



“到期平仓”
也是“强制平仓”的一种哦！



老黑的感言

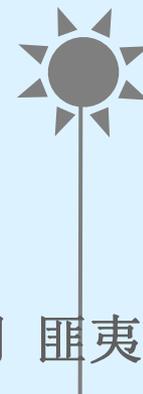
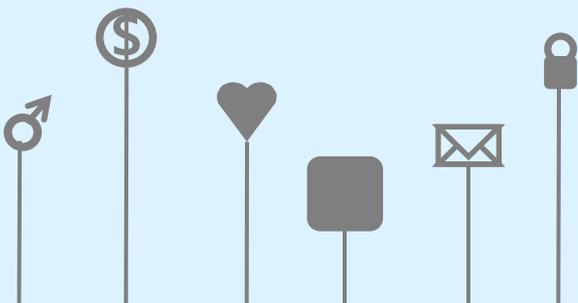


通过融资交易和融券交易，老黑深刻体会到了融资融券是一把“**双刃剑**”，由于**杠杆作用**的存在，在**放大收益**的同时必然也**放大了风险**，在进行融资融券时，如交易方向判断失误或操作不当，则亏损可能相当严重，参与其中必须**熟悉交易规则**，**时时关注变化**，谨慎投资！





谢谢聆听！



本故事纯属虚构 如有雷同 匪夷所思！