

学校编码：10384

学号：17920121150989



分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

UDC \_\_\_\_\_

廈門大學

硕士学位论文

# 转融通模式下的融资融券业务发展对策研究

A Research on Margin Trading Business Development  
Countermeasures in Refinancing Mode

曾超

指导教师姓名：王志强教授

专业名称：工商管理(MBA)

论文提交日期：2014年2月

论文答辩时间：2015年3月

学位授予日期：2015年6月

答辩委员会主席：\_\_\_\_\_

评阅人：\_\_\_\_\_

2015年 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于  
年    月    日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年    月    日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

融资融券作为一种信用交易业务，在海外证券市场很早就普遍实施并发展成熟。融资融券业务的双向交易机制，一定程度上改善了我国证券市场只能单边做多的状况，也增加了投资者的交易策略和交易方式，并促进了证券市场价格发现。融资融券交易可以增加证券市场的供应量和需求量，从而活跃市场，增强证券市场的流动性。融资融券的出现拓宽了证券公司的业务种类，而引入转融通机制可以为证券公司开展融资融券业务提供更多的资券供给。我国从 2010 年 3 月 31 日开始融资融券交易，经过近五年的快速发展，给我国证券市场带来了新的动力，促进了金融市场的不断完善，但也暴露出如融资和融券业务发展不平衡、标的券数量有限、风险控制过严、业务增长遇到瓶颈等有待解决的问题。如何在转融通模式下采取有效措施，解决这些问题以推动融资融券业务健康有序快速发展，具有重要的理论价值和实践意义。

本文共分为六章：第一章绪论；第二章是转融通及融资融券业务概述；第三章介绍我国转融通模式下融资融券业务发展现状，分析存在的问题；第四章以 I 证券公司为例分析融资融券业务发展及存在问题；第五章分析上述问题，结合海外市场融资融券业务发展的规律，建议优化融资融券和转融通制度安排、扩大转融通和融资融券机制覆盖范围；开发融资融券新股申购策略、统计套利等套利策略以加强客户营销等服务；通过修订监管制度允许放大券商财务杠杆、进行融资融券债权收益权转让、发行收益凭证等方式拓宽券商融资渠道；借鉴海外主经纪商发展经验，利用融资融券业务推进 PB 业务发展；第六章为结论。

**关键词：**融资融券；转融通；对策研究

厦门大学博硕士学位论文摘要库



## Abstract

The margin trading is a mature trading system which is carrying out abroad long time ago. Margin business especially securities lending business, have improved on China's unilateral securities market to some extent, also can enrich investors trading strategy and means of transaction, and plays the function of price discovery. Margin trading can increase market supply and demand, thus activate the market, and enhance the liquidity of securities market. Introduction of margin trading broaden the business scope of securities companies, and the introduction of refinancing mechanism can provide more sources of funds and securities for the securities companies to launch margin trading business. China began margin trading from March 31, 2010, after nearly five years of rapid development, has injected new vitality to China's securities market, and promoted the improvement of financial market. Also exposed problems to be solved such as finance and margin developed uneven, the limited number of underlying securities, risk control is too strict, business growth encountered bottlenecks. How to take effective measures in refinancing mode, to solve these problems in order to promote the healthy fast and orderly development of margin trading business, has very important theoretical value and practical significance.

This thesis is divided into six chapters. The first chapter is an introduction. In the second chapter, the author introduces the overview of refinancing and margin trading business. Chapter III introduces present situation of margin trading business development in refinancing mode, analyzes the existing problems. The fourth chapter takes the I Securities Company as an example to analyze development and problems of margin trading business. The fifth chapter analyzes the above problems, combining with the development law of margin trading business in overseas market, suggest us to optimize the institutional arrangements of margin trading and refinancing business, expand coverage of margin trading and refinancing mechanism; develop the purchase of new shares by margin trading strategies, arbitrage strategies such as statistical arbitrage to strengthen customer marketing and service; Broaden the financing channels of securities company by revising the regulatory system, allow securities company to amplify their financial leverage, assign creditor's rights and usufruct of margin trading business, issue income receipts; Learn from the development experience of overseas prime broker, promote the development of PB business by margin trading business. Chapter 6, the author refines conclusions of the

whole research on this article.

**Keywords:** Margin trading; Refinancing; Countermeasures

厦门大学博硕士学位论文摘要库

<b>第一章 绪论</b> .....	<b>1</b>
第一节 研究背景 .....	1
第二节 研究意义 .....	2
第三节 研究内容与框架 .....	2
<b>第二章 转融通和融资融券业务概述</b> .....	<b>5</b>
第一节 转融通业务简介 .....	5
第二节 转融通和融资融券业务的关联分析 .....	7
第三节 海外典型的转融通模式 .....	12
<b>第三章 我国转融通模式下融资融券业务发展现状及问题</b> .....	<b>14</b>
第一节 我国融资融券业务发展现状 .....	14
第二节 我国融资融券业务发展经验总结 .....	18
第三节 我国融资融券业务中存在的问题 .....	20
<b>第四章 I 证券公司融资融券业务发展及存在问题</b> .....	<b>24</b>
第一节 I 证券公司简介 .....	24
第二节 I 公司融资融券业务发展现状分析 .....	24
第三节 I 公司融资融券业务发展存在的问题 .....	30
<b>第五章 融资融券业务发展的对策建议</b> .....	<b>33</b>
第一节 优化融资融券及转融通相关制度和机制 .....	33
第二节 开发创新策略加强营销 .....	37
第三节 拓宽券商融资渠道 .....	40
第四节 发展 PB 业务 .....	45
<b>第六章 结 论</b> .....	<b>51</b>
<b>参考文献</b> .....	<b>52</b>
<b>致 谢</b> .....	<b>53</b>

## Contents

<b>Chapter One Introduction .....</b>	<b>1</b>
Session 1 Background of Research .....	1
Session 2 Significance of Research .....	2
Session 3 Research Thoughts and Content Structure .....	2
<b>Chapter Two Refinancing and Margin Trading Business .....</b>	<b>5</b>
Session 1 Introduction of Refinancing Business .....	5
Session 2 Association Analysis of Refinancing and Margin Trading Business ..	7
Session 3 Typical Mode of Refinancing Overseas .....	12
<b>Chapter Three Development and Existing Problems of Margin Trading Business in China in Refinancing Mode .....</b>	<b>14</b>
Session 1 Present Situation of Margin Trading Business Development .....	14
Session 2 Development Experience of Margin Trading Business .....	18
Session 3 Existing Problems of Margin Trading Business .....	20
<b>Chapter Four Development and Existing Problems of Margin Trading Business in I Securities Company .....</b>	<b>24</b>
Session 1 Introduction of I Securities Company .....	24
Session 2 Present Situation of Margin Trading Business Development in I Securities Company .....	24
Session 3 Existing Problems of Margin Trading Business in I Securities Company .....	30
<b>Chapter Five Suggestions and Countermeasures for the Development of Margin Trading Business .....</b>	<b>33</b>
Session 1 Optimize the Institutional Arrangements of Margin Trading and Refinancing Business .....	33
Session 2 Develop Innovative Strategies to Strengthen Marketing .....	37
Session 3 Broaden the Financing Channels of Securities Company .....	40
Session 4 Develop PB Business .....	45
<b>Chapter Six Conclusions .....</b>	<b>51</b>
<b>References .....</b>	<b>52</b>

**Acknowledgments ..... 53**

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 第一章 绪论

### 第一节 研究背景

融资融券作为一种信用交易业务，早在 100 多年前就在境外证券市场实施，现在已发展的比较成熟，至今已有 40% 以上的新兴国家市场和 90% 以上的发达国家市场允许投资者进行融资融券交易<sup>①</sup>。美国在上世纪初即开展了融券卖空业务，随着美国证券交易法的实施，在 20 世纪 30 年代又进一步完善了融资融券业务模式；日本、韩国的融资融券业务也于 20 世纪 50 年代陆续开展；我国台湾、香港等地区的融资融券业务也于 20 世纪末正式启动。据统计，几个成熟证券市场上融资融券交易量占该国证券交易总量的比重，日本是 15%，美国是 16-20%，我国台湾地区则高达 20-40%<sup>②</sup>。境外市场的转融通业务也早已实行，主要有美国为代表的分散化授信模式以及日本为代表的集中授信模式。我国台湾地区则在这两者基础上采用了独具特色的双轨制集中授信的转融通模式。

我国证券市场相比于全球的金融市场来说起步较晚但发展迅速，中国证监会在 2006 年 6 月 30 日发布了《证券公司融资融券试点管理办法》，规定自 2006 年 8 月 1 日起正式施行。2008 年 10 月证监会正式启动融资融券试点工作。2010 年 3 月 31 日，融资融券交易正式开始，沪深两市首批融资融券标的共 90 只证券，首批包含中信、国泰君安等 6 家证券公司参与业务试点。2011 年 10 月 28 日，中国证券金融公司成立，我国决定采用单轨制、集中化的转融通业务模式。同年 11 月 25 日，融资融券业务结束试点，转为常规业务。2012 年 8 月 30 日，转融资业务启动试点，截至当年底，参与转融资业务试点的证券公司达到 30 家。2013 年 2 月 28 日，转融券业务启动试点。融资融券标的证券在四年多时间由 2010 年的 90 只经过四次扩容到 2014 年 9 月的 915 只，增长 10 倍多。截至 2014 年 9 月 30 日，融资融券余额已突破 6000 亿元<sup>③</sup>，获得融资融券业务资格的证券公司多达 89 家。融资融券业务经过近五年的稳定快速发展，给我国证券市场增添了新的活力，促进了金融市场的不断完善，但也

---

<sup>①</sup> 张琳：融资融券在我国证券市场的发展现状及问题探讨。

<sup>②</sup> 邓丹凤：融资融券在中国的发展现状分析。

<sup>③</sup> 中国证券金融有限公司：<http://www.csf.com.cn/>。

暴露出来不少有待解决的问题。本文正是基于这个背景，探讨转融通模式下，我国证券公司如何发展融资融券业务。

## 第二节 研究意义

融资融券业务尤其是融券业务的出现，一定程度上改善了我国证券市场的单边市状况，也丰富了投资者的交易策略和交易方式，并起到价格发现的作用。融资融券交易可以增加证券市场的供应量和需求量，从而活跃市场，增强证券市场的流动性。融资融券帮助完善了我国股指期货的套利定价机制，倘若没有融券业务，投资者将无法进行反向套利，股指期货的定价效率将会受影响。融资融券的推出拓展了证券公司的业务范畴，券商开展融资融券业务不仅可以获取佣金还有利息费用收入，同时，有能力的券商还可以用融资融券与 ETF、股指期货等工具结合起来开展各种套利业务，或根据投资者个性化需求利用融资融券工具来设计结构化产品。引入转融通机制，可以为证券公司开展融资融券业务提供更多的资券来源，更加高效的配置资源和服务。

融资融券业务在我国开展毕竟才短短几年，经研究发现我国融资融券业务存在着融资和融券业务发展不平衡、标的券数量有限、风险控制过严、业务增长遇到瓶颈等问题。分析我国融资融券业务发展中存在的问题并找出相应的对策是很有必要的。为促进我国融资融券业务的进一步发展，结合发达国家融资融券业务发展的最新经验，本文对我国目前开展融资融券业务面临的主要问题的解决方法给出了建议，将对我国融资融券业务的发展有一定的积极意义。

## 第三节 研究内容与框架

本文以《转融通模式下的融资融券业务发展对策研究》为题，通过分析我国转融通模式下的融资融券业务发展现状及目前存在的问题，并以 I 公司为例进行了分析，探索我国发展融资融券业务的相应对策，给出相关建议。本文共分为六章，具体内容如下：

第一章为绪论，对转融通模式下融资融券业务的国内外研究背景、研究意义、



Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.