

2010年融资融券专项调查 分析报告

中国证券投资者保护基金有限责任公司

二〇一〇年八月十六日

调查背景

“融资融券”又称“证券信用交易”，是指具备资格的投资者向具有上海证券交易所或深圳证券交易所会员资格的证券公司提供担保物，借入资金买入上市证券或借入上市证券并卖出的行为。包括券商对投资者的融资、融券和金融机构对券商的融资、融券。我国开展融资融券业务是加强资本市场基础性制度建设，不断丰富证券交易方式，完善市场功能，继续夯实市场稳定运行的内在基础，同时也是促进资本市场稳定健康发展的重要举措。

从2006年6月30日证监会发布《证券公司融资融券业务试点管理办法》，到2010年深圳、上海证券交易所正式向6家试点券商发出通知，融资融券走过了近4年的筹备历程。2010年3月31日，首批6家试点券商正式接受融资融券交易申报，这标志着融资融券交易正式进入市场操作阶段。

由于融资融券在我国资本市场尚属新生事物，风险较高，为了了解广大投资者对融资融券的熟悉及参与程度、证券经营机构融资融券业务的开展和筹备情况、对现有交易规则的评价以及目前的投资者教育开展情况，为今后政策和规则的制定及投资者保护工作提供参考，中国证券投资者保护基金有限责任公司发起了此次融资融券专项调查，针对证券经营机构和个人证券投资者分别进行。本次调查从2010年5月4日起到2010年5月31日止，历时一个月。由于融资融券业务在不断发展中，本文中的调查结论仅代表调查当时的情况。

本次证券经营机构调查采用纸质问卷方式进行，参与调查的证券公司共有54家，占全部106家证券公司的51%，其中试点证券公司5家，非试点证券公司49家；证券经纪业务10年以下的证券公司21家，10年以上的33家；2009年末净资本规模100亿以下的45家，100亿以上的9家；获得证监会A级分类的证券公司23家，B级分类的27家，C级分类的4家。从以上背景资料来看，本次参与调查的证券公司能够代表全国各个层次的证券公司水平，调查结果可信度较高。证券经营机构调查共回收有效问卷54份。

而针对个人投资者的调查则采用分层三阶抽样。其中第一阶抽样单元为城市（地级市以上）；第二阶抽样单元为证券营业部；第三阶抽样单元为个人证券投资者。为提高抽样效率，减少抽样误差，在第一阶段抽样中，将先根据一定的指标进行分层，按比例分配各层的样本量，然后采用按规模大小成比例的概率抽样，即PPS抽样，抽取具体的入样单元。第二阶段依然采用PPS抽样，第三阶段采用系统抽样中最简单的也是最常用的等距抽样方法，来抽取

个人证券投资者。通过分层抽样可以减少抽样误差，提高抽样调查的精度。PPS 抽样方法的优点在于简便易行，效果也较好，并可以得到近似自加权的样本。而等距抽样的优点则在于简便易行，方法很容易被非专业人员所理解和掌握，也便于现场实施管理人员的监督和检查。本次调查依托于 55 家证券公司及 350 家营业部的 28000 个投资者样本开展。从 28000 个样本中采取对称系统抽样的方法随机抽取 2800 个样本（每家营业部 8 个样本），通过证监会机构部 CISP 系统将调查通知及样本名单下发至证券公司及营业部，由营业部调查员电话通知样本投资者上网答卷。通过一轮抽样和一轮补充抽样两轮调查后，2800 个调查样本最终回收有效问卷 1486 份。

融资融券专项调查报告摘要

由于融资融券业务在不断发展中，本次调查结论仅代表5月融资融券业务的特点和当时的情况。通过对调查数据的科学统计和分析，得出以下几个结论：

结论一：非试点证券公司积极筹备融资融券业务，分类及净资产不达标成未获资格主要原因。

在参与调查的54家证券公司中，截止调查结束，获得融资融券试点业务资格的证券公司共有5家，占到参与调查证券公司总数的9.26%。在未获得资格且不符合条件的44家证券公司中，公司分类未达到A类成为证券公司未获得融资融券资格的主要原因，选择这一原因的证券公司有30家，占68.18%；“最近6个月净资产应均在50亿元以上”则成为证券公司未获资格的第二大原因，选择的证券公司有27家，占61.36%。

参与调查的未获得资格的49家证券公司均在积极进行融资融券业务筹备。本调查进行时，已有6家证券公司完成了融资融券业务交易结算系统开发并通过了证券交易所、证券登记结算公司组织的全网测试，16家证券公司完成融资融券交易结算系统的开发，但尚未完成全网测试，5家证券公司的融资融券业务试点实施方案已通过了证券业协会组织的专业评价。调查结束时已有5家非试点证券公司满足了证监会要求的融资融券业务资格的各项条件，分别为：东方证券、招商证券、银河证券、申银万国和华泰证券，这5家正是6月正式获批的第二批融资融券试点券商。

结论二：试点券商融资融券业务尚处摸索阶段，参与人数和开展规模均不足；目前实际参与的个人投资者不足5%，不了解、不具备资格及对形势判断不确定成为投资者不参与的主要原因。

从证券经营机构调查结果来看，目前五家试点券商的融资融券业务正处于起步阶段，参与客户数和开展规模均不足，融资融券业务有待进一步发展。从具体数据来看，在参与调查的5家试点券商中，有4家参与融资融券交易的客户占比都在5%以下，只有1家参与客户占比在5%-10%之间；有4家券商当前实际开展的融资融券业务规模占获批规模的比例不到5%，只有1家当前实际开展业务规模占获批规模的比例为5%-10%。

从个人投资者调查结果来看，16.15%的投资者打算参与融资融券投资，28.40%的投资者

不确定是否参与，将视情况而定，另有 55.45%的投资者表示不打算参与融资融券；在选择不打算参与的投资者中有 46.72%的人都表示是因为对融资融券不了解，有 43.45%的投资者是因为不具备投资资格。在有参与意愿的投资者中，目前已经参与融资融券的占 7.10%，仅占参与调查总人数的 3.16%。对目前形势判断不确定、打算观望一段时间再参与是投资者没有参与融资融券的主要原因。

交叉分析发现投资者对融资融券的参与意愿与投资者的学历水平、换手频率、风险偏好、入市资金量和盈利状况密切相关。其中，学历水平越高、换手越频繁、风险偏好水平越高、入市资金量越大、入市以来盈利水平越高的投资者打算参与融资融券的程度相对越高。投资者的实际参与情况也与投资者的学历、换手频率和风险偏好密切相关，学历、交易频率和风险偏好水平越高的投资者实际参与的程度越高。

从调查结果来看，目前融资融券尚处起步阶段，无论是证券经营机构还是个人投资者的参与态度均较为谨慎。

结论三：超五成融资融券参与者只参与了融资交易，40%的参与者投资资金比例占全部投资资产 50%以上，超六成参与者融资融券交易实现盈利。

针对个人投资者参与融资融券的情况，调查结果显示，只参与融资业务的投资者超过参与人数的一半，占比达到 53.19%，只参与融券业务的占比为 27.66%，二者均有参与的占比为 19.15%。40.53%的参与者投资融资融券的资金占到全部投资资金的 50%以上。此外，融资融券业务正式开展以来（3 月 31 日至 5 月 31 日），超过一半的参与者融资融券交易处于盈利状态，盈利 20%以上的比例为 27.66%、盈利 20%以下的比例为 36.17%、不亏不盈的比例为 12.77%、亏损的比例为 23.41%。

交叉分析发现，投资者参与融资融券的投资类型与投资者的学历、交易频率和风险偏好密切相关。其中学历越高的投资者参与融资的比例越大，交易频率和风险偏好较高的投资者参与融券的比例相对较高。投资资金比例与投资者的学历、年龄和风险偏好密切相关。其中学历越高、年龄越小、风险偏好越高的投资者参与融资融券的资金投资比例越高。

结论四：70%的证券公司认为当前融资融券个人投资者准入制度较合理，60%的个人投资者认为这一制度合理。

针对融资融券个人投资者准入制度的要求，72%的证券公司认为“这一制度较为合理，

能够对投资者进行有效区分,但降低了投资者的参与程度,可在以后时机成熟时,再行调整”,认为“这一制度合理,严格的准入制度是对投资者负责”的证券公司占参与调查证券公司的26%。非试点证券公司认为这一制度合理的比例要高于试点证券公司。

针对公司客户中合格投资者占比的问题,39%的证券公司认为这一比例在5%以下,31%的证券公司认为这一比例在5%到10%之间,而认为合格投资者占比20%以上的证券公司仅占9%。交叉分析发现,非试点证券公司和C类证券公司对合格投资者比例的估计相对乐观。

针对融资融券个人投资者准入制度,43.61%的个人投资者有所了解;59.02%的投资者认为准入标准的设定较为合理;76.11%的投资者认为通过对融资融券参与者的资金、专业知识、交易经历和信用状况进行严格限定,能够帮助投资者有效应对风险。

结论五:超七成证券公司认为证券公司融资融券准入制度过于严格,当前试点券商范围太小;近五成个人投资者认为目前获批的券商数目不足,应在短期内快速增加试点数目。

调查结果显示,68.52%的证券公司均认为证券公司准入制度过于严格,可适度调低准入门槛,31.48%的证券公司认为较为合理。而试点证券公司和非试点证券公司的评价存在明显差异,其中80%的试点证券公司认为目前的制度较为合理,而73%的非试点证券公司则认为这一制度过于严格,应适当调低准入门槛。针对当前的融资融券试点范围,75.93%的证券公司认为试点范围太小,应加快扩大试点范围。试点证券公司和非试点证券公司的评价存在明显差异,其中80%的试点证券公司都认为目前的试点范围比较合适,而82%的非试点证券公司则认为试点范围太小,应加快扩大试点范围。

按照证券经纪业务年限、净资本和监管分类将54家证券公司分成不同类别。交叉分析发现,规模较小和实力较弱的证券公司普遍认为当前证券公司准入制度过于严格,具体表现为证券经纪业务时间越短、净资本规模越小、分类越低的证券公司认为当前准入制度较为严格的比例相对越高。规模和实力居中的证券公司认为当前融资融券试点范围太小,应加快扩大试点范围的比例相对较高,反映出这一部分证券公司开展融资融券业务的需求。

针对个人投资者的调查显示,48.32%的投资者认为目前券商试点数量不足、应在短期内快速增加试点数目,25.03%的投资者认为目前获批的券商数目能够满足需求。

结论六:近90%的证券公司认为交易细则规定的保证金和维持担保比例较为合理,多数证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例高于60%;60%的证券公司认为融资融券标的

证券池股票数量偏少，应扩大范围。而 40%以上的个人投资者认为融资融券保证金比例和标的证券范围设定较为合理。

调查结果显示，87.04%的证券公司认为交易细则规定的保证金和维持担保比例要求合理，有利于控制券商和投资者面对的风险。融资融券交易细则中规定了融资融券保证金比例不得低于 50%，目前有 59.62%的证券公司将这一比例定在了 60%以上，从选择结果来看，目前证券公司对开展融资融券业务仍较为谨慎。

当前融资融券交易标的证券池中 90 只股票，61.11%的证券公司认为标的证券池中股票数量太少；且交叉分析发现，从事证券经纪业务时间越长、净资本总规模越大的证券公司认为当前标的证券池中股票数量太少的比例越大。对于是否应将 ETF 纳入到标的证券池中的问题，79.63%的证券公司认为应该纳入。

从个人投资者调查结果来看，47.85%的投资者认为融资融券保证金比例设定较为合理；40.24%的投资者认为融资融券标的证券范围较为合理。

结论七：证券公司认为客户信用风险及无券可融可能成为融资融券最主要的问题；而个人投资者则认为杠杆效应放大投资风险是其参与融资融券最主要的风险。

针对证券经营机构的调查显示，“客户信用风险”、“无券可融的问题”和“业务规模迅速扩大带来的资金流动性风险”是证券公司认为的融资融券业务可能带来的三个主要问题，被选比例分别为 74.07%、72.22%和 57.41%。

个人投资者调查显示，“杠杆效应放大投资风险”、“维持担保比例低于合同约定标准未能及时补足担保物而产生的强制平仓风险”和“因存在异常交易行为被证券公司解除委托关系或被交易所限制交易而无法平仓的风险”是投资者认为的参与融资融券的三个最主要风险，被选比例分别为 70.12%、67.50%和 55.45%。

结论八：证券公司为投资者提供了多方面、多种形式的融资融券教育服务，超七成投资者接受了证券营业部投资者教育服务；近八成投资者对营业部提供的融资融券教育服务表示满意。

证券公司为投资者提供了有关融资融券的多方面教育服务，96.30%的证券公司对投资者进行了入门基础知识教育，94.44%的证券公司进行了风险教育，81.48%的证券公司进行了投资理念和技巧的教育，77.78%的证券公司进行了维权教育。此外投资者教育形式多种多样，

包括通过客户经理为投资者进行讲解、以营业部为单位举办专题讲座、由总公司通过电视、网络进行宣讲、以邮件的形式给客户发送学习资料、通过发送短信的方式提供投资者教育、张贴宣传画、发放宣传材料，设立专项咨询、投诉电话，在公司网站开辟“融资融券”教育专栏，印制发放投资者教育手册，刻录发放投资者教育光盘等。与非试点和 B、C 类证券公司相比，试点证券公司和 A 类证券公司的投资者教育工作开展更为充分。

针对目前开展的投资者教育工作，81.48%的证券公司都得到了投资者的好评，试点证券公司的得到的好评率达到了 100%，非试点证券公司有 80%都得到了投资者的好评

从个人投资者调查结果来看，72.07%的投资者都表示接受过证券营业部提供的有关融资融券的投资者教育服务。发放宣传材料、张贴宣传画，现场咨询、安排客户经理讲解和举办现场知识讲座是证券公司营业部提供融资融券教育服务的主要形式，占比分别为 81.14%、74.51%和 54.34%。投资者对营业部提供的融资融券教育服务表示满意的比例为 79.08%。

从证券经营机构和个人投资者的调查结果来看，证券经营机构确实为投资者提供了多种形式的较为充分的投资者教育服务，投资者满意度较高。

结论九：投资者教育工作成效显著，近八成投资者对融资融券有所了解，公共媒体及证券公司成为投资者了解融资融券的主要渠道。

在参与调查的投资者中，77.93%的投资者都对融资融券有所了解。投资者对融资融券的了解程度与其入市时间和入市资金量密切相关。其中入市越早，入市资金量越大的投资者对融资融券的了解程度相对越高。69.31%的投资者对融资融券交易规则有所了解，71.40%的投资者对融资融券的标的股票范围有所了解。

公共媒体和证券公司成为投资者了解融资融券的主要渠道。在选择对融资融券有所了解的投资者中，61.04%的投资者对融资融券的了解来自于报纸、电视、广播和网站等公共媒体，53.30%的投资者对融资融券的了解来自于证券公司的宣传和客户经理服务。

结论十：几乎全部证券公司认为融资融券业务对公司长期业绩利好明显，且对于完善市场交易功能效果显著。

调查结果显示，参与调查的 54 家证券公司有 53 家都认为融资融券业务对公司业绩短期利好有限，但长期利好明显。对于融资融券完善市场功能的效果，96.30%的证券公司都认为“引入卖空，完善了市场交易机制”，同时“活跃交易，完善了市场的价格发现功能”。

针对个人投资者和证券经营机构的融资融券专项调查历时一月，圆满结束。调查结果较为客观地反映了当前融资融券业务的开展和参与情况，也较为准确地反映出个人投资者和证券经营机构对当前政策规则的看法和评价。总体来看，当前融资融券业务刚刚起步，证券经营机构和个人投资者的参与态度均较为谨慎，但对当前融资融券政策规则的制定总体较为满意。证券经营机构的投资者教育工作开展较为充分，投资者满意度较高。同时调查结果显示短期内扩大融资融券试点范围是个人投资者和证券经营机构的共同愿望，大部分非试点证券经营机构认为当前的融资融券试点门槛较高，也有部分个人投资者认为应在短期内快速增加融资融券试点。我们建议证券监管机构可在保证交易安全性的前提下，适度降低融资融券机构准入门槛，使有较强实力的证券经营机构能够早日加入到融资融券试点范围中来，也使广大个人投资者的交易需求得到满足。

2010 年融资融券专题调查分析报告 I
——证券经营机构

目 录

第一部分 证券经营机构融资融券业务开展情况	14
一、证券公司融资融券业务获批情况.....	14
1、试点证券公司占参与调查公司数的 9.26%.....	14
2、5 家非试点证券公司已满足各项条件，静待获批.....	15
3、证券公司分类及净资本未达要求成为证券公司未获资格的主要原因.....	15
二、证券公司融资融券业务准备情况.....	16
1、13%的证券公司已完成融资融券交易结算系统开发并通过测试.....	16
2、5 家证券公司已通过证券业协会组织的专业评价.....	17
三、证券公司融资融券业务开展情况.....	18
1、多数试点证券公司融资融券交易客户不足 5%.....	18
2、多数试点证券公司获批融资融券业务总规模为 30-50 亿。.....	19
3、多数试点证券公司实际开展的融资融券业务规模较小。.....	19
第二部分 证券经营机构对融资融券业务的评价	21
一、证券公司对融资融券现有规则的评价.....	21
1、超 70%的证券公司认为目前的投资者准入制度较为合理，但降低了投资者参与度.....	21
2、70%的证券公司认为公司客户中合格投资者占比在 10%以下.....	22
3、近 70%的证券公司认为证券公司融资融券准入制度过于严格.....	24
4、近 80%的证券公司认为当前融资融券试点范围过小.....	26
5、近 90%的证券公司认为当前融资融券保证金和维持担保比例较为合理.....	29
6、近 60%的证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例高于 60%.....	30
7、60%的证券公司认为融资融券标的证券池股票数量太少.....	31
8、近 80%的证券公司认为应该将 ETF 基金纳入到标的证券池中.....	34
二、证券公司对融资融券未来影响的看法.....	35
1、几乎全部证券公司认为融资融券业务短期利好有限，长期利好明显.....	35
2、证券公司认为客户信用风险及无券可融可能成为融资融券最主要的问题.....	36
3、证券公司均认为融资融券对完善市场交易功能效果显著.....	37
第三部分 证券经营机构投资者教育和服务开展情况	38
一、证券公司为投资者提供的融资融券教育内容.....	38
1、证券公司为投资者提供了多方面的教育服务.....	38
2、试点证券公司的投资者教育更为充分.....	38
3、A 类证券公司的投资者教育更为充分.....	39
二、证券公司为投资者提供融资融券教育的形式.....	40
1、证券公司为投资者提供了多种方式的教育服务.....	40
三、咨询融资融券交易信息的客户群.....	41
1、四成证券公司的咨询客户较多，并非全部符合门槛.....	41
2、试点证券公司、规模较大的证券公司和 A 类证券公司的咨询客户相对较多.....	42
四、客户对证券公司投资者教育工作的评价.....	43
1、八成证券公司的投资者教育服务得到了投资者的好评.....	43
2、试点证券公司的教育服务好评价率高于非试点证券公司.....	44

报告图片目录

2010-6 图片 1: 试点证券公司数	14
2010-6 图片 2: 非试点证券公司是否符合资格	15
2010-6 图片 3: 非试点证券公司不符合资格的原因	16
2010-6 图片 4: 证券公司交易结算系统开发测试情况	16
2010-6 图片 5: 证券公司是否已通过证券业协会专业评价	17
2010-6 图片 6: 试点证券公司参与融资融券客户占比	18
2010-6 图片 7: 试点证券公司获批的融资融券总规模	19
2010-6 图片 8: 试点证券公司实际开展的融资融券规模占获批规模比例	19
2010-6 图片 9: 证券公司对投资者准入制度的评价	21
2010-6 图片 10: 试点和非试点证券公司对投资者准入制度的评价	22
2010-6 图片 11: 证券公司对合格投资者比例的估计	22
2010-6 图片 12: 试点和非试点证券公司对合格投资者比例的估计	23
2010-6 图片 13: 不同分类证券公司对合格投资者比例的估计	23
2010-6 图片 14: 对证券公司融资融券准入制度的评价	24
2010-6 图片 15: 试点和非试点对证券公司准入制度的评价	24
2010-6 图片 16: 不同经纪业务年限证券公司对准入制度的评价	25
2010-6 图片 17: 不同净资本证券公司对准入制度的评价	25
2010-6 图片 18: 不同分类证券公司对准入制度的评价	26
2010-6 图片 19: 对融资融券试点范围的看法	26
2010-6 图片 20: 试点和非试点对融资融券试点范围的评价	27
2010-6 图片 21: 不同经纪业务年限证券公司对融资融券试点范围的评价	27
2010-6 图片 22: 不同净资本证券公司对融资融券试点范围的评价	28
2010-6 图片 23: 不同分类证券公司对融资融券试点范围的评价	28
2010-6 图片 24: 对融资融券保证金和维持担保比例的看法	29
2010-6 图片 25: 试点和非试点对融资融券保证金和维持担保比例的看法	29
2010-6 图片 26: 和客户约定或准备实行的保证金比例	30
2010-6 图片 27: 试点和非试点证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例	30
2010-6 图片 28: 不同分类证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例	31
2010-6 图片 29: 对标的证券池股票数量的看法	31
2010-6 图片 30: 试点和非试点证券公司对标的证券池股票数量的看法	32
2010-6 图片 31: 不同经纪业务年限证券公司对标的证券池股票数量的看法	33
2010-6 图片 32: 不同净资本证券公司对标的证券池股票数量的看法	33
2010-6 图片 33: 对是否应将 ETF 纳入标的证券池的看法	34
2010-6 图片 34: 试点和非试点证券公司对是否应将 ETF 纳入标的证券池的看法	34
2010-6 图片 35: 证券公司对融资融券对公司业绩影响的看法	35
2010-6 图片 36: 融资融券可能出现的主要问题	36
2010-6 图片 37: 融资融券可能出现的主要问题	36
2010-6 图片 38: 对融资融券完善市场功能的看法	37
2010-6 图片 39: 证券公司为投资者提供的教育服务	38
2010-6 图片 40: 试点和非试点证券公司为投资者提供的教育服务	39
2010-6 图片 41: 不同分类证券公司为投资者提供的教育服务	39

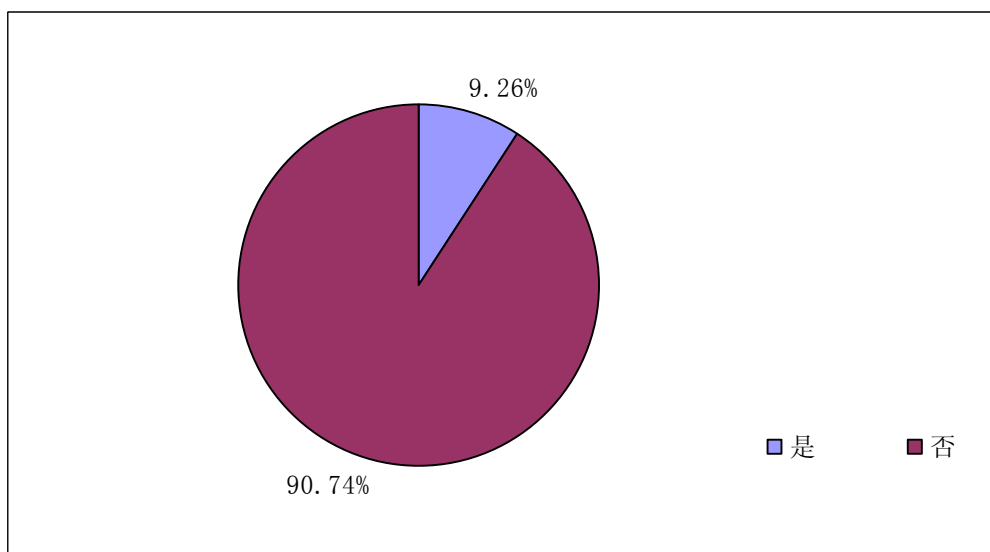
2010-6 图片 42: 证券公司为投资者提供的教育服务形式.....	40
2010-6 图片 43: 证券公司的咨询客户群.....	41
2010-6 图片 44: 试点和非试点证券公司的咨询客户群.....	42
2010-6 图片 45: 不同净资本证券公司的咨询客户群.....	42
2010-6 图片 46: 不同分类证券公司的咨询客户群.....	43
2010-6 图片 47: 投资者对证券公司教育服务的评价.....	43
2010-6 图片 48: 投资者对试点和非试点证券公司投资者教育的评价.....	44

第一部分 证券经营机构融资融券业务开展情况

一、证券公司融资融券业务获批情况

1、试点证券公司占参与调查公司数的 9.26%

2010-6 图片 1：试点证券公司数

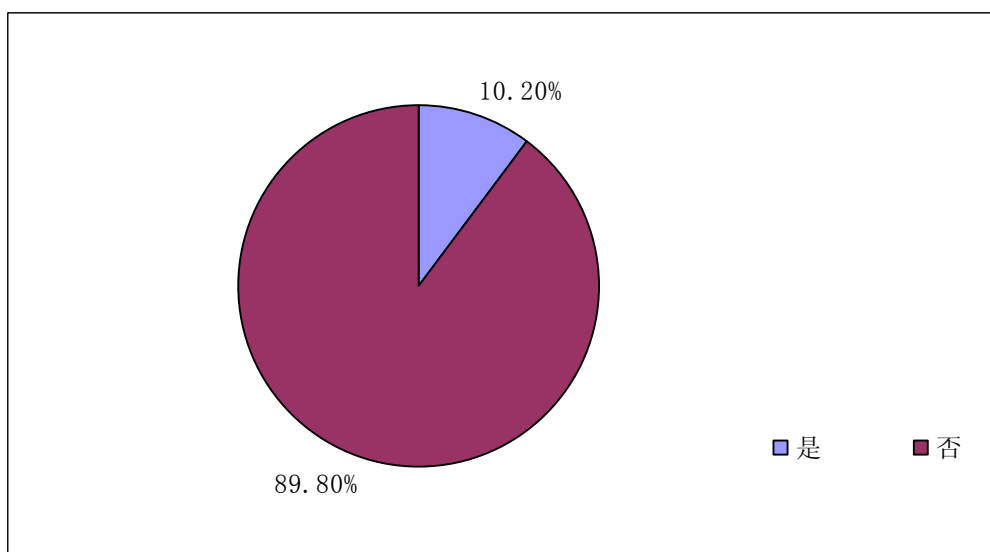


从图 1 可以看到，在参与调查的 54 家证券公司中，截止调查结束，获得融资融券试点业务资格的证券公司共有 5 家，分别是：广发证券、国泰君安、海通证券、国信证券和光大证券，占到参与调查证券公司总数的 9.26%。

由于融资融券业务在不断推进中，监管机构也在不断为符合条件的证券公司放行，到本报告完成时，获得融资融券业务试点的证券公司共有 11 家。其中首次获批的 6 家融资融券试点券商为国泰君安、国信证券、中信证券、光大证券、广发证券和海通证券。第二批融资融券业务试点券商于 6 月 8 日获批，招商证券、银河证券、申银万国、东方证券和华泰证券 5 家券商被放行。目前我国共有证券公司 106 家，获得融资融券业务试点资格的有 11 家，占到全部的 10.38%，这一比例将会随着条件成熟而不断扩大。

2、5 家非试点证券公司已满足各项条件，静待获批

2010-6 图片 2：非试点证券公司是否符合资格



中国证监会于 2010 年初公布了首批申请融资融券试点的证券公司应该符合六大条件:

(1) 最近 6 个月净资产应均在 50 亿元以上; (2) 最近一次证券公司分类评价为 A 类; (3) 具备开展融资融券业务所需的自有资金和自有证券, 自有资金占净资产的比例相对较高; (4) 已开发完成融资融券业务交易管理结算系统, 并通过了证券交易所、证券登记结算公司组织的全网测试; (5) 融资融券业务试点实施方案通过了中国证券业协会组织的专业评价; (6) 客户交易结算资金第三方存管有效实施, 账户开立、管理规范, 客户资料完整真实, 建立了相关客户分类管理和服务体系等。

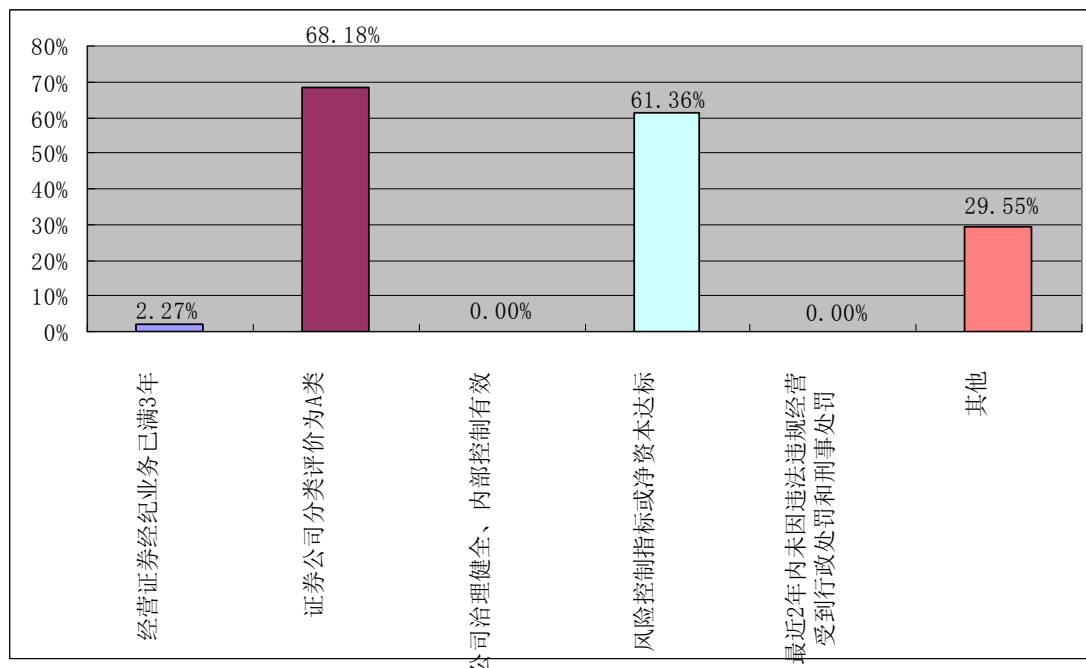
本次调查结果显示, 在参与调查的未获得资格的 49 家证券公司中, 已有 5 家证券公司满足了证监会要求的融资融券业务资格的各项条件, 分别为: 东方证券、招商证券、银河证券、申银万国和华泰证券, 这 5 家正是 6 月正式获批的第二批融资融券试点券商。

3、证券公司分类及净资产未达要求成为证券公司未获资格的主要原因

调查结果显示, 在未获得资格且不符合条件的 44 家证券公司中, 公司分类未达到 A 类成为证券公司未获得融资融券资格的主要原因, 选择这一原因的证券公司有 30 家, 占 44 家证券公司的 68.18%; “最近 6 个月净资产应均在 50 亿元以上” 则成为证券公司未获资格第二大原因, 选择的证券公司有 27 家, 占 61.36%。此外选择其他类原因的证券公司占到 29.55%, 其他类原因主要包括未通过全网测试、未通过证券业协会组织的专业评价、未取得

证券自营资格、自有资金和自有证券不足、公司股权变动未明确等原因。而在放行了两批融资融券试点券商之后，证监会也正在考虑降低融资融券试点在证券公司分类和净资本要求方面的准入门槛。

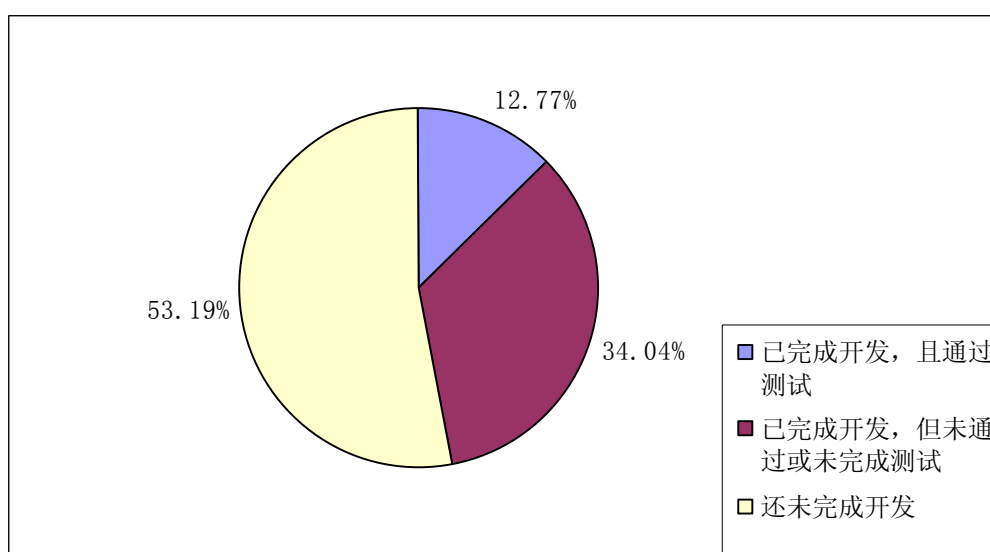
2010-6 图片 3：非试点证券公司不符合资格的原因



二、证券公司融资融券业务准备情况

1、13%的证券公司已完成融资融券交易结算系统开发并通过测试

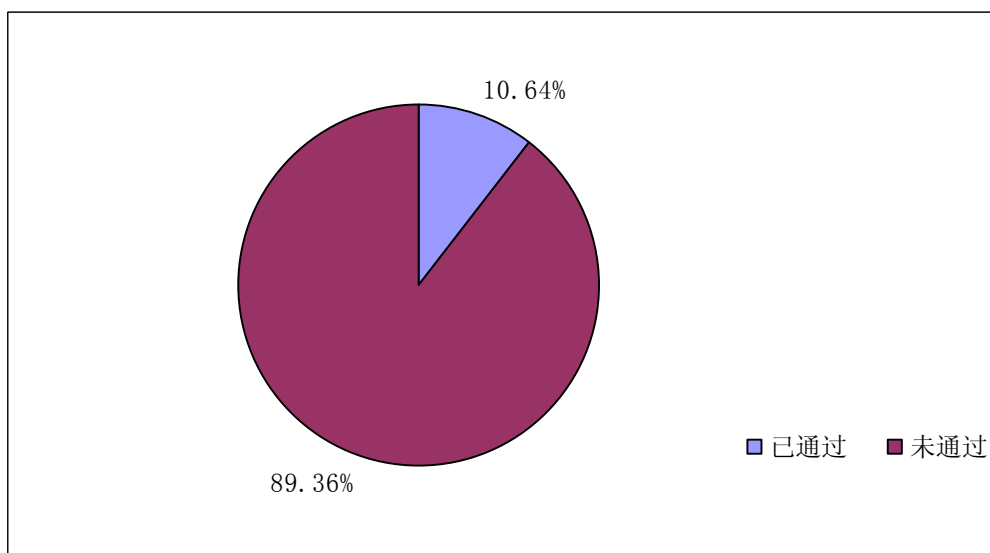
2010-6 图片 4：证券公司交易结算系统开发测试情况



尚未获得融资融券业务资格的49家证券公司有47家参与了此题的回答,其中东方证券、招商证券、申银万国、银河证券、东海证券和华泰证券6家证券公司目前已完成了融资融券业务交易结算系统开发并通过了证券交易所、证券登记结算公司组织的全网测试;此外兴业证券、浙商证券和方正证券等16家证券公司目前已完成融资融券交易结算系统的开发,但尚未完成全网测试,占到47家证券公司的34.04%。而目前尚未完成交易结算系统开发的证券公司占53.19%。

2、5家证券公司已通过证券业协会组织的专业评价

2010-6 图片 5: 证券公司是否已通过证券业协会专业评价



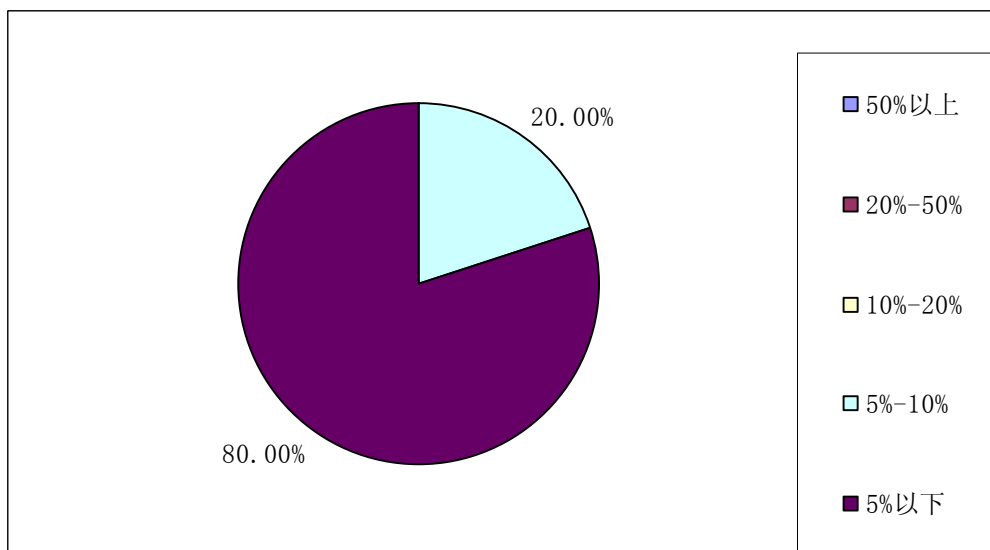
从上图可以看到,在尚未获得融资融券资格且回答了此题的47家证券公司中,东方证券、招商证券、申银万国、银河证券和华泰证券5家证券公司目前的融资融券业务试点实施方案已通过了证券业协会组织的专业评价;而试点实施方案尚未通过协会专业评价的证券公司占绝大多数,占到了未获得资格证券公司的89.36%。

从这两题的回答情况来看,截止本次调查结束时,东方证券、招商证券、申银万国、银河证券和华泰证券五家证券公司的融资融券准备工作已较为充分,整装待发,只待监管机构的一纸批文,而其余证券公司的准备工作也在紧锣密鼓进行之中,主要是进行了交易结算系统的开发和测试。证监会在2010年6月放行的第二批融资融券业务试点券商正是东方证券、招商证券、申银万国、银河证券和华泰证券这五家证券公司。

三、证券公司融资融券业务开展情况

1、多数试点证券公司融资融券交易客户不足 5%

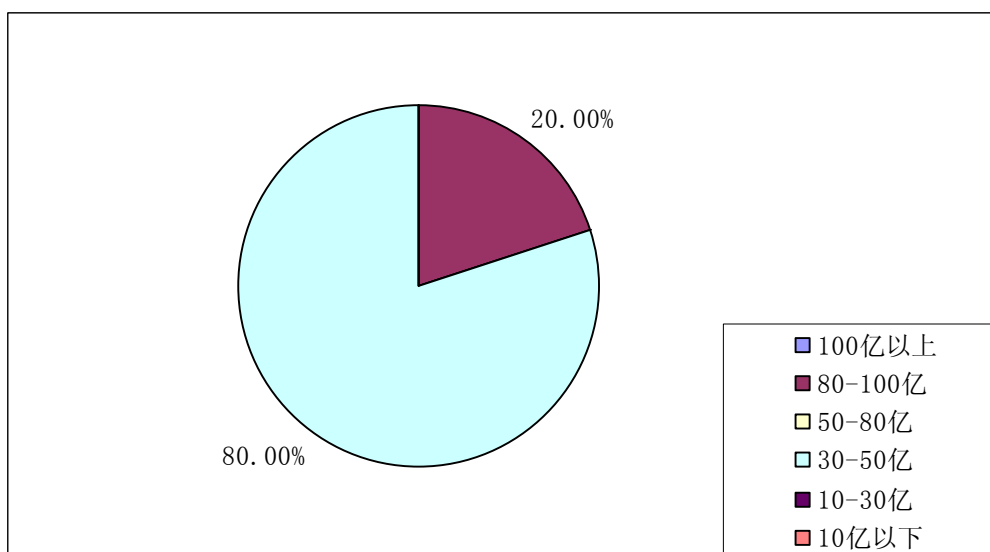
2010-6 图片 6：试点证券公司参与融资融券客户占比



从图 6 可以看到，在参与调查的 5 家已获得资格的融资融券试点券商中，有 4 家参与融资融券交易的客户占比都在 5% 以下，只有国泰君安一家参与融资融券的客户占比在 5%-10% 之间。从调查结果来看，目前投资者参与融资融券的热情不是很高，一方面因为融资融券交易的准入门槛较高，另一方面也反映出投资者当前投资较为谨慎。

2、多数试点证券公司获批融资融券业务总规模为 30-50 亿。

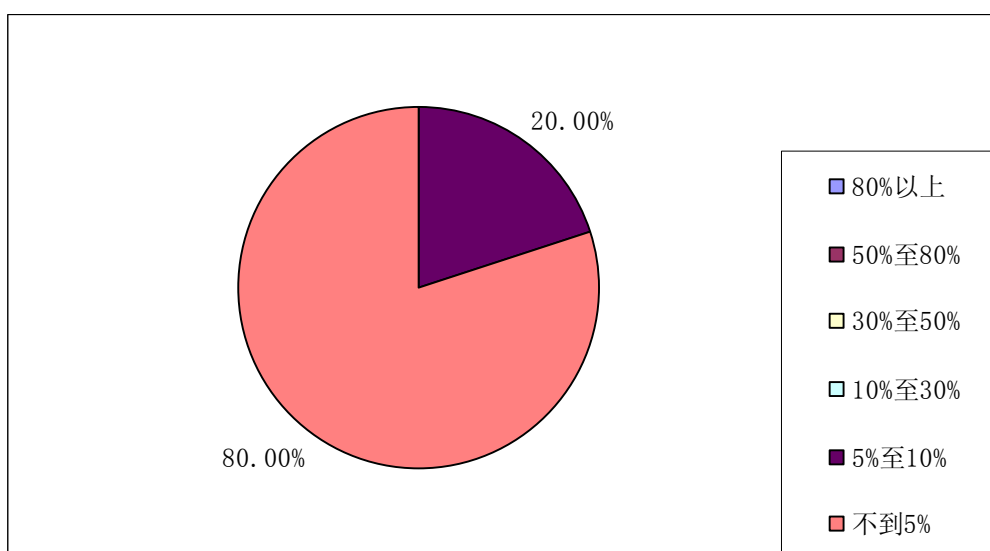
2010-6 图片 7：试点证券公司获批的融资融券总规模



在参与调查的 5 家已获得资格的融资融券试点券商中，有 4 家券商获批的融资融券业务总规模都在 30-50 亿之间，只有海通证券获批的融资融券业务总规模在 80-100 亿之间。

3、多数试点证券公司实际开展的融资融券业务规模较小。

2010-6 图片 8：试点证券公司实际开展的融资融券规模占获批规模比例



在参与调查的 5 家已获得资格的融资融券试点券商中，有 4 家券商当前实际开展的融资融券业务规模占获批规模的比例不到 5%，只有国泰君安一家当前实际开展的融资融券业务

规模占获批规模的比例在 5%-10%之间，这与国泰君安参与融资融券的客户比例高于其他四家证券公司有关。

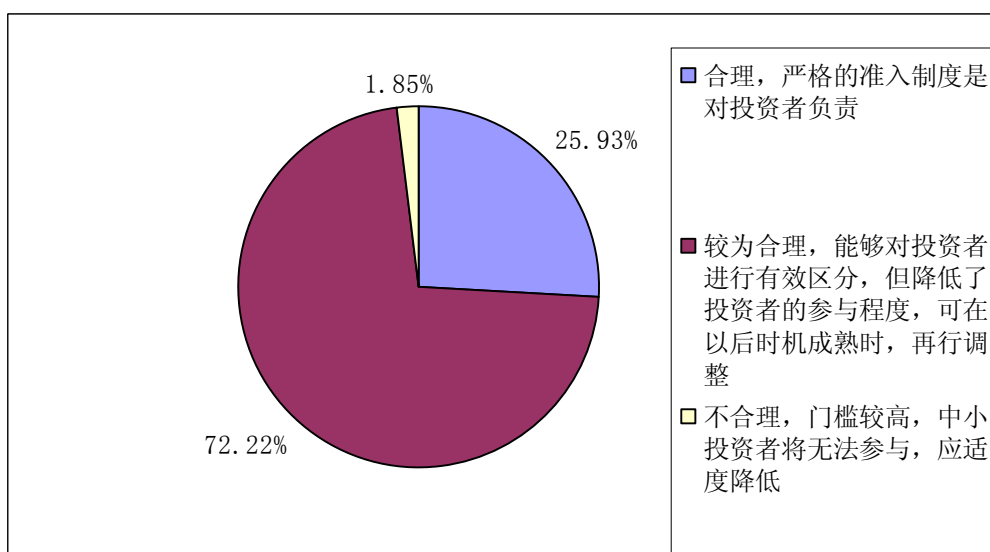
融资融券业务于 2010 年 3 月 31 日正式启动，到本次调查时已运行近 3 个月的时间，从调查结果来看，目前五家试点券商的融资融券业务正处于起步阶段，参与客户数和开展规模均不足。融资融券业务有待进一步发展。

第二部分 证券经营机构对融资融券业务的评价

一、证券公司对融资融券现有规则的评价

1、超 70%的证券公司认为目前的投资者准入制度较为合理，但降低了投资者参与度

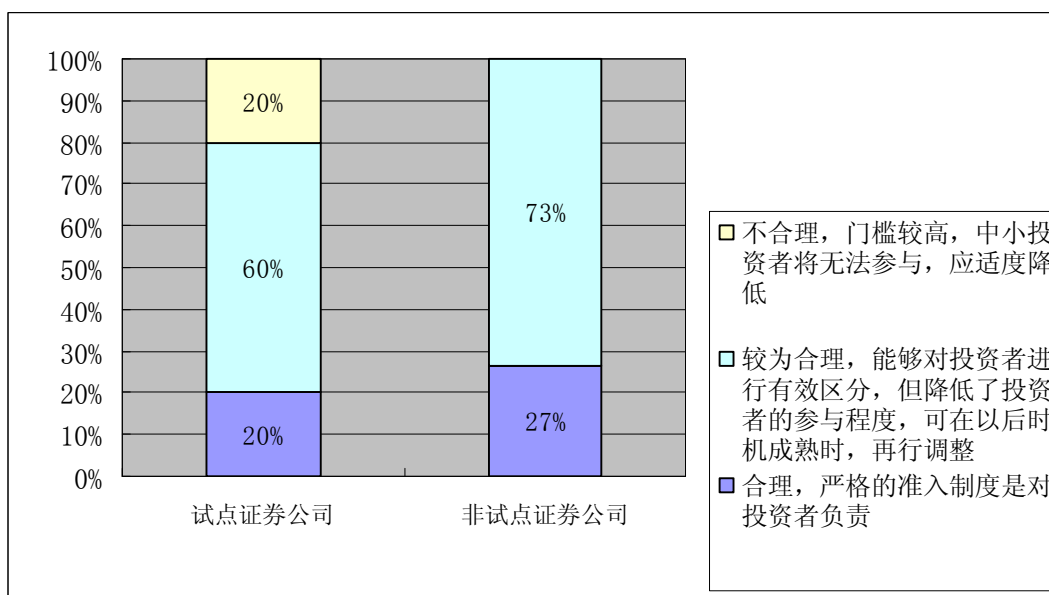
2010-6 图片 9：证券公司对投资者准入制度的评价



投资者要参与融资融券交易，应符合的基本条件是：普通证券账户开户满 18 个月，证券账户资产总值在 50 万元以上，开户手续规范齐备；普通账户最近 6 个月内交易 5 笔以上；具有一定的证券投资经验和风险承受力，无重大违约记录。

针对融资融券个人投资者准入制度的要求，72.22%的证券公司认为“这一制度较为合理，能够对投资者进行有效区分，但降低了投资者的参与程度，可在以后时机成熟时，再行调整”，认为“这一制度合理，严格的准入制度是对投资者负责”的证券公司占参与调查证券公司的 25.93%，而认为这一制度不合理的证券公司仅有 1 家。

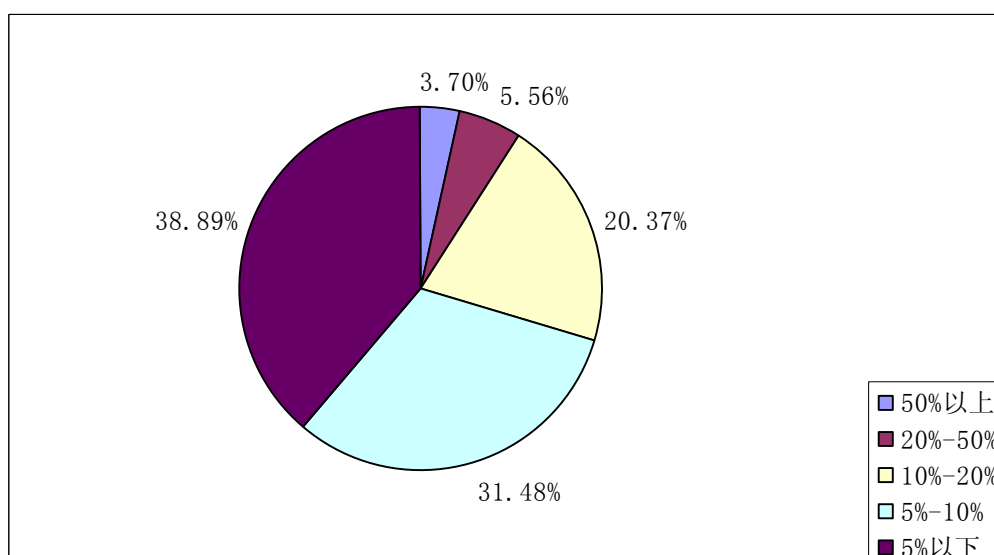
2010-6 图片 10: 试点和非试点证券公司对投资者准入制度的评价



针对融资融券个人投资者准入制度的要求,融资融券试点证券公司中有 3 家认为较为合理, 1 家认为合理, 1 家认为不合理; 而 73%的非试点证券公司都认为这一制度较合理, 27%认为合理, 认为合理的比例高于试点证券公司。

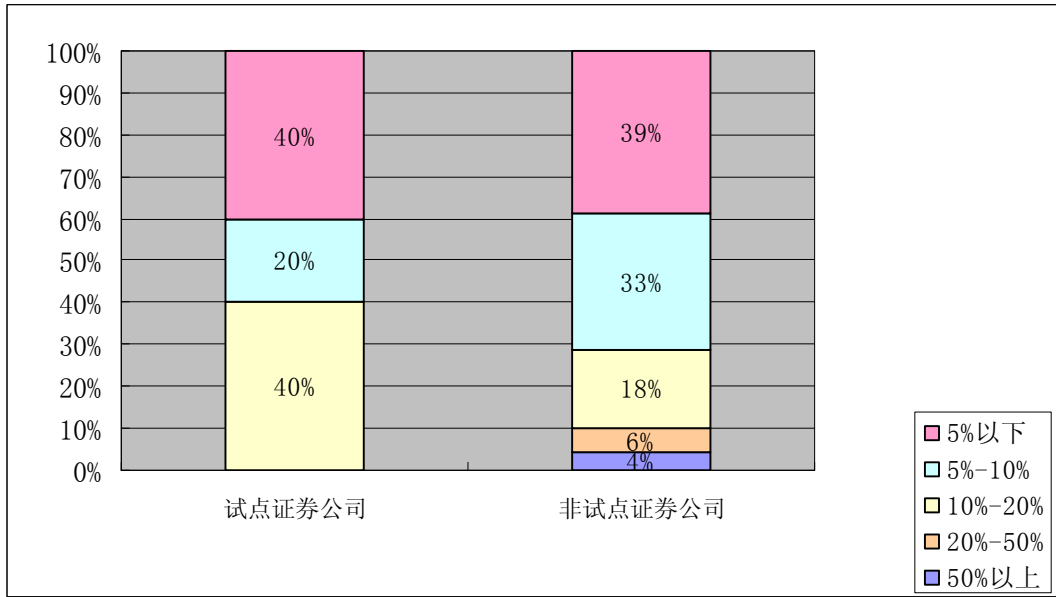
2、70%的证券公司认为公司客户中合格投资者占比在 10%以下

2010-6 图片 11: 证券公司对合格投资者比例的估计



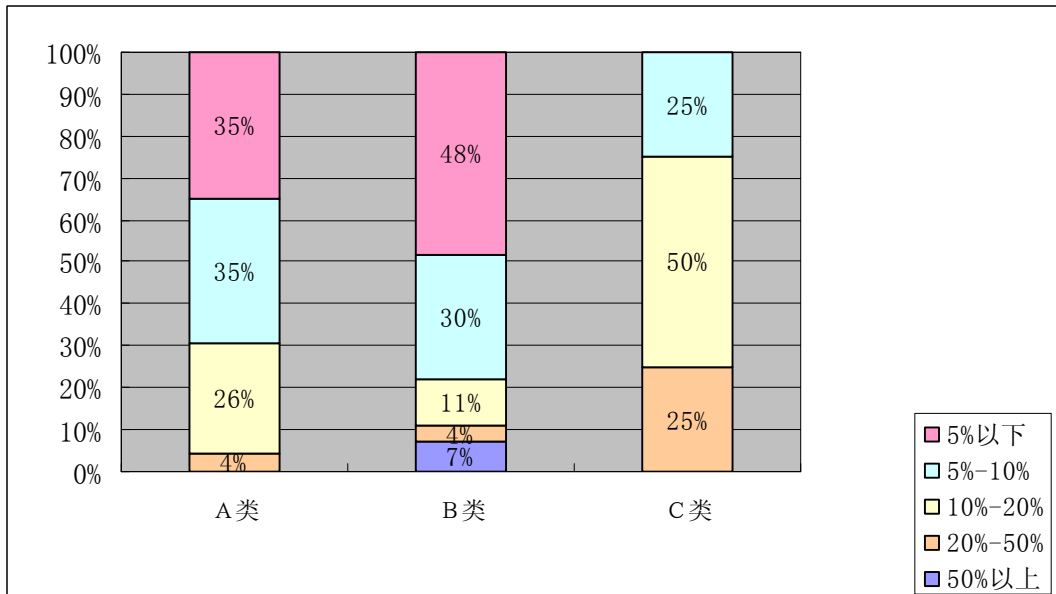
目前个人投资者参与融资融券的门槛较高, 故针对公司客户中合格投资者占比的问题, 38.89%的证券公司都认为这一比例在 5%以下, 31.48%的证券公司认为这一比例在 5%到 10%之间, 而认为合格投资者占比 20%以上的证券公司仅占 9.26%。

2010-6 图片 12: 试点和非试点证券公司对合格投资者比例的估计



试点证券公司对合格投资者比例的估计集中在 20%以下，而非试点证券公司则有 10%认为这一比例会在 20%以上。相比较而言，试点证券公司对合格投资者的估计更符合实际情况。

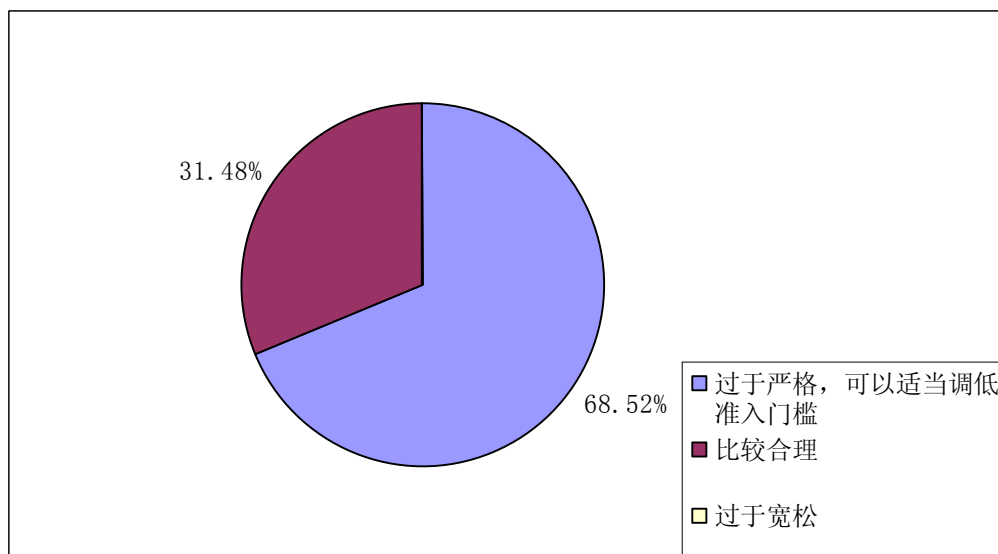
2010-6 图片 13: 不同分类证券公司对合格投资者比例的估计



交叉分析发现，不同分类的证券公司对合格投资者比例的估计也不相同。比较发现 C 类证券公司对合格投资者比例的估计相对乐观。

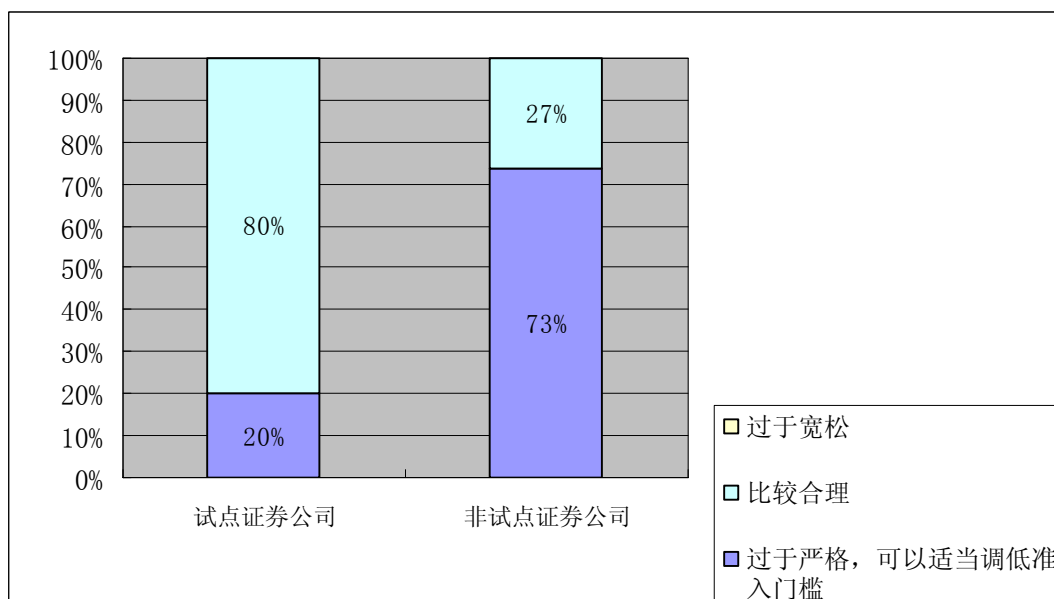
3、近 70%的证券公司认为证券公司融资融券准入制度过于严格

2010-6 图片 14：对证券公司融资融券准入制度的评价



中国证监会于 2010 年初公布了首批申请融资融券试点的证券公司应该符合的六大条件，这六大条件在本文的第一部分已有所介绍。其中对于证券公司净资本和监管分类的要求较为严格。针对这些准入条件，68.52%的证券公司认为证券公司准入制度过于严格，可适度调低准入门槛，31.48%的证券公司认为较为合理，没有证券公司认为过于宽松。

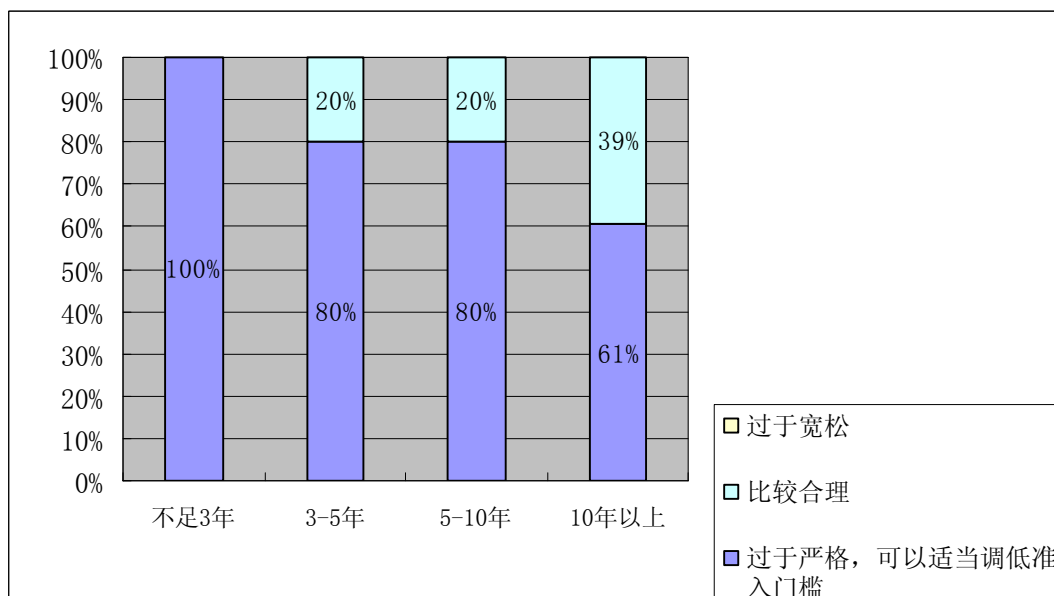
2010-6 图片 15：试点和非试点对证券公司准入制度的评价



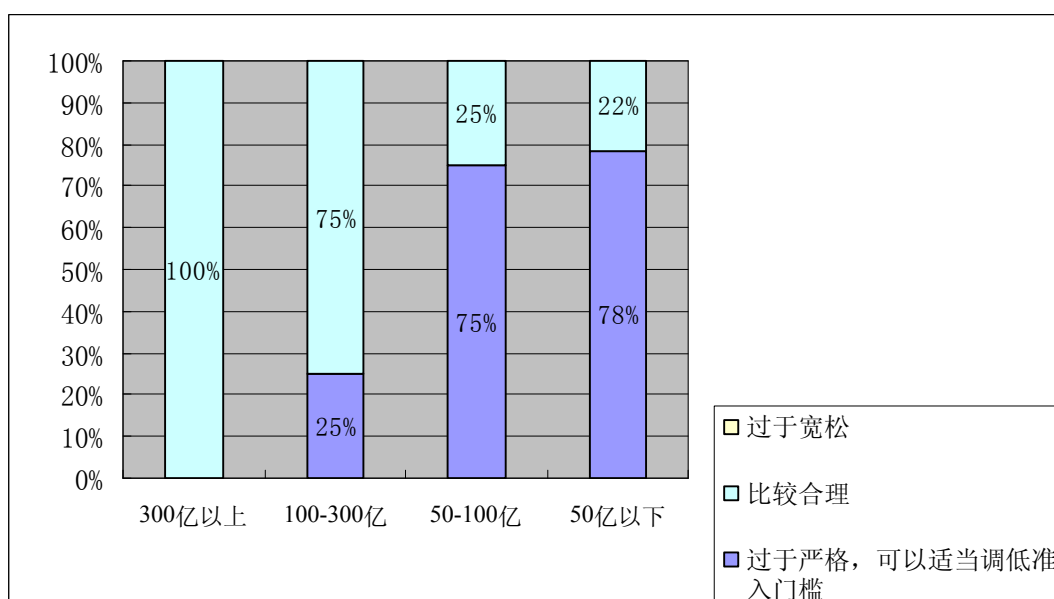
针对融资融券证券公司准入制度，试点证券公司和非试点证券公司的评价存在明显差

异，其中 80%的试点证券公司都认为目前的制度较为合理，而 73%的非试点证券公司则认为这一制度过于严格，应适当调低准入门槛。

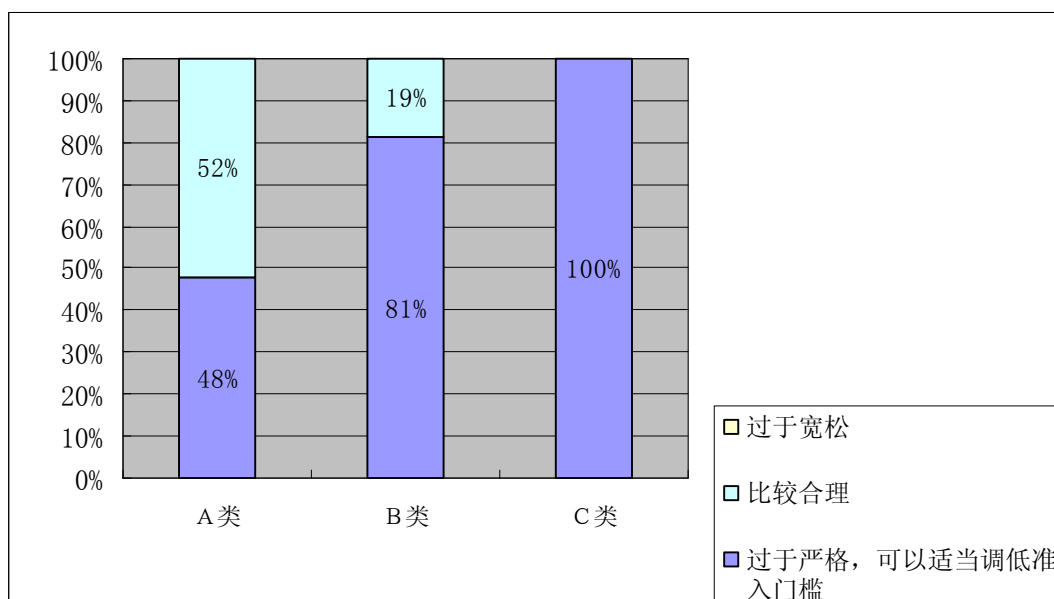
2010-6 图片 16: 不同经纪业务年限证券公司对准入制度的评价



2010-6 图片 17: 不同净资本证券公司对准入制度的评价



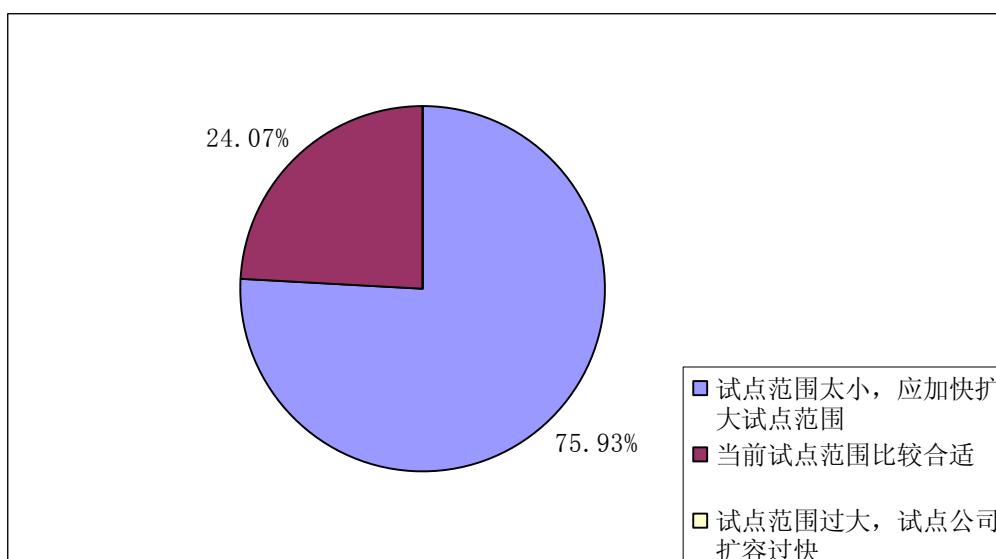
2010-6 图片 18: 不同分类证券公司对准入制度的评价



按照证券经纪业务年限、净资本和监管分类将 54 家证券公司分成不同类别。交叉分析发现, 规模较小和实力较弱的证券公司普遍认为当前证券公司准入制度过于严格, 具体表现为证券经纪业务时间越短、净资本规模越小、分类越低的证券公司认为当前准入制度较为严格的比例相对越高。

4、近 80%的证券公司认为当前融资融券试点范围过小

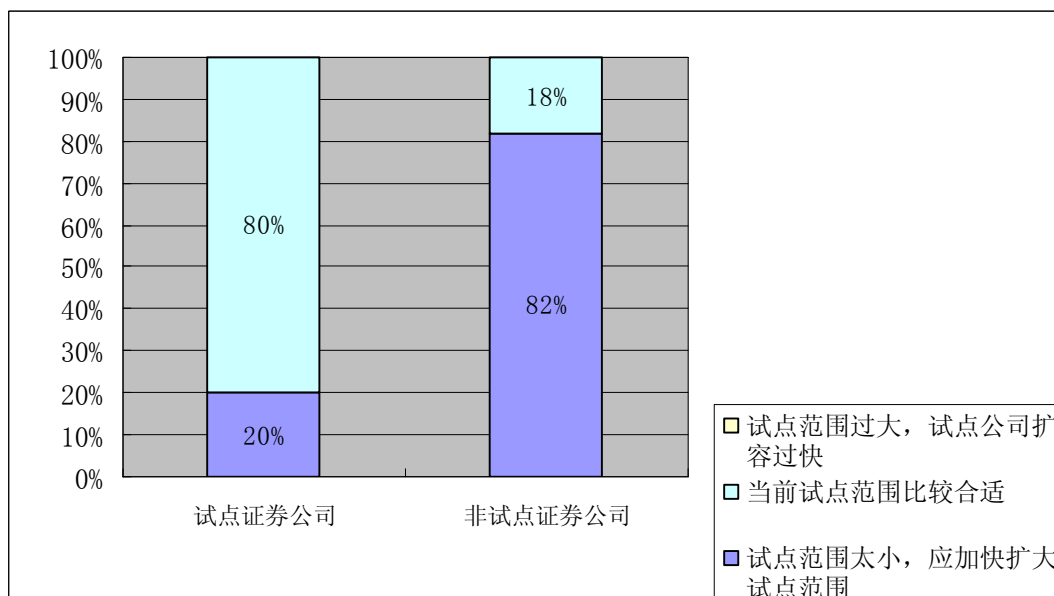
2010-6 图片 19: 对融资融券试点范围的看法



本次调查进行时, 截至 2010 年 4 月 30 日, 共有 6 家券商获准进行融资融券试点。针对

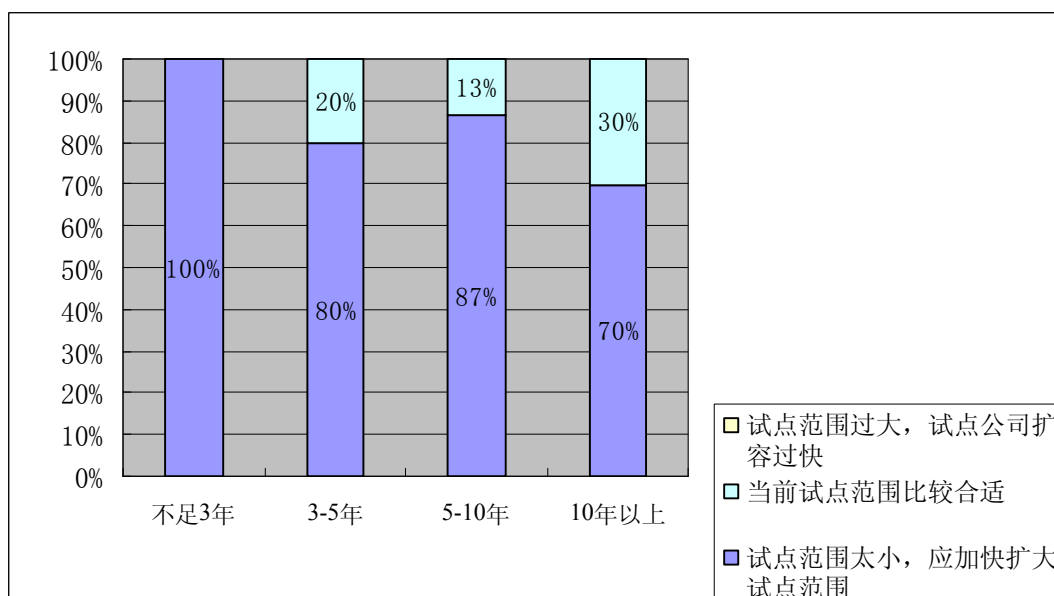
当前的融资融券试点范围，75.93%的证券公司认为试点范围太小，应加快扩大试点范围，24.07%的证券公司认为当前试点范围比较合适。

2010-6 图片 20：试点和非试点对融资融券试点范围的评价

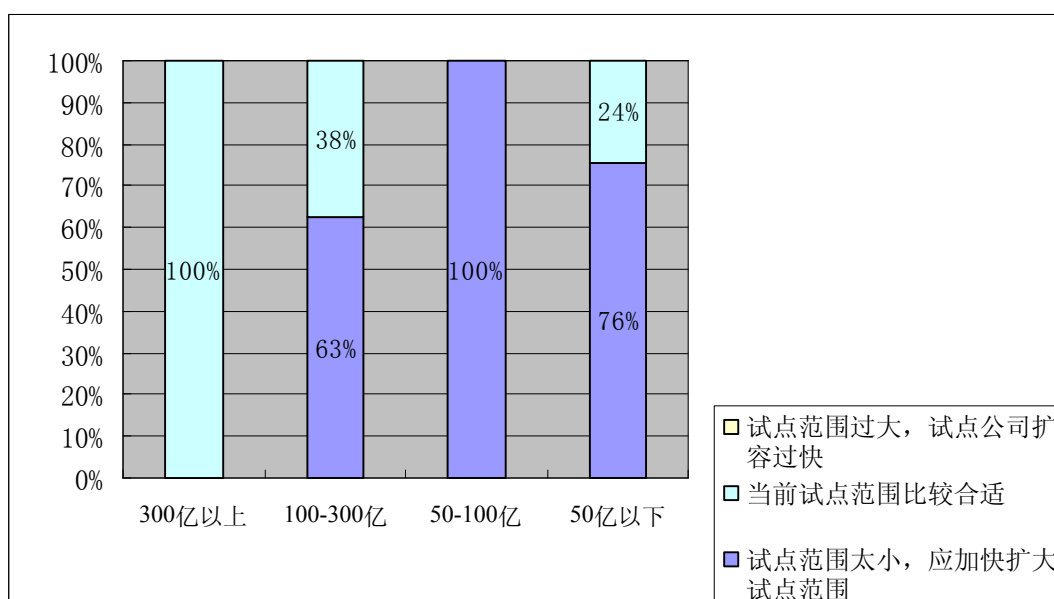


针对目前融资融券试点范围，试点证券公司和非试点证券公司的评价存在明显差异，其中80%的试点证券公司都认为目前的试点范围比较合适，而82%的非试点证券公司则认为试点范围太小，应加快扩大试点范围。

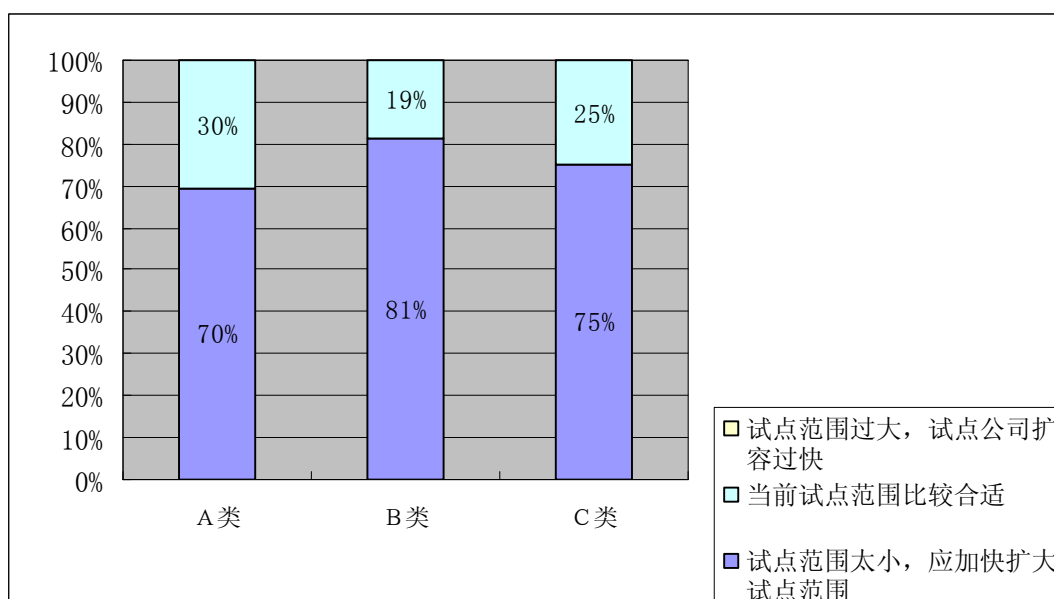
2010-6 图片 21：不同经纪业务年限证券公司对融资融券试点范围的评价



2010-6 图片 22: 不同净资产证券公司对融资融券试点范围的评价



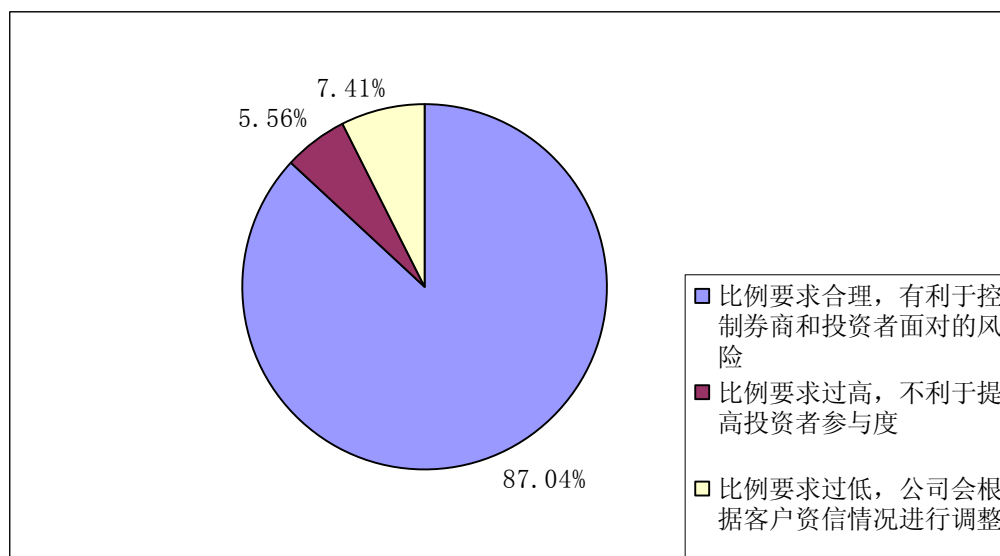
2010-6 图片 23: 不同分类证券公司对融资融券试点范围的评价



按照证券经纪业务年限、净资产和监管分类将 54 家证券公司分成不同类别。交叉分析发现, 规模和实力居中的证券公司认为当前融资融券试点范围太小, 应加快扩大试点范围的比例相对较高, 反映出这一部分证券公司开展融资融券业务的需求。

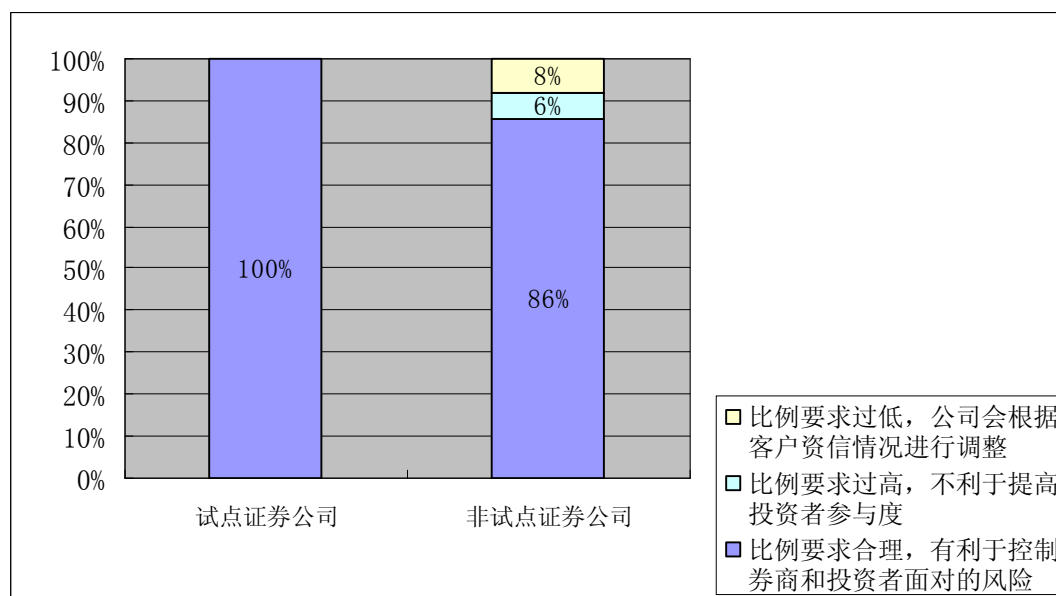
5、近 90%的证券公司认为当前融资融券保证金和维持担保比例较为合理

2010-6 图片 24：对融资融券保证金和维持担保比例的看法



融资融券交易试点实施细则中规定融资融券保证金比例不得低于 50%，维持担保比例不得低于 130%。针对这一比例，87.04%的证券公司都认为比例要求合理，有利于控制券商和投资者面对的风险。认为比例要求过低和过高的证券公司仅占 7.41%和 5.56%。

2010-6 图片 25：试点和非试点对融资融券保证金和维持担保比例的看法

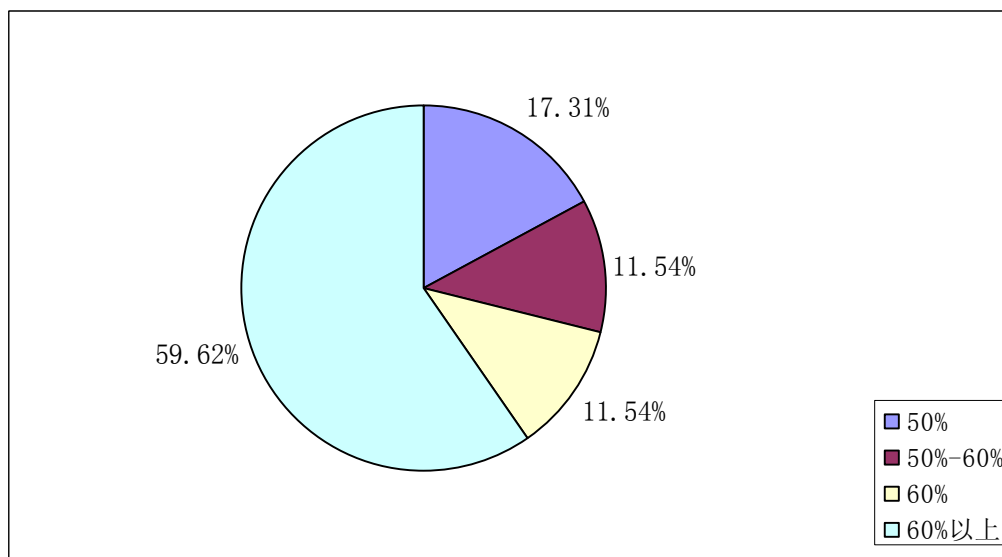


针对融资融券交易细则中规定的保证金和维持担保比例是否合理的问题，5 家试点证券公司全部认为比例要求合理，有利于控制券商和投资者面对的风险；86%的非试点券商认为

这一比例合理，同时也有一少部分认为比例要求过低或过高。

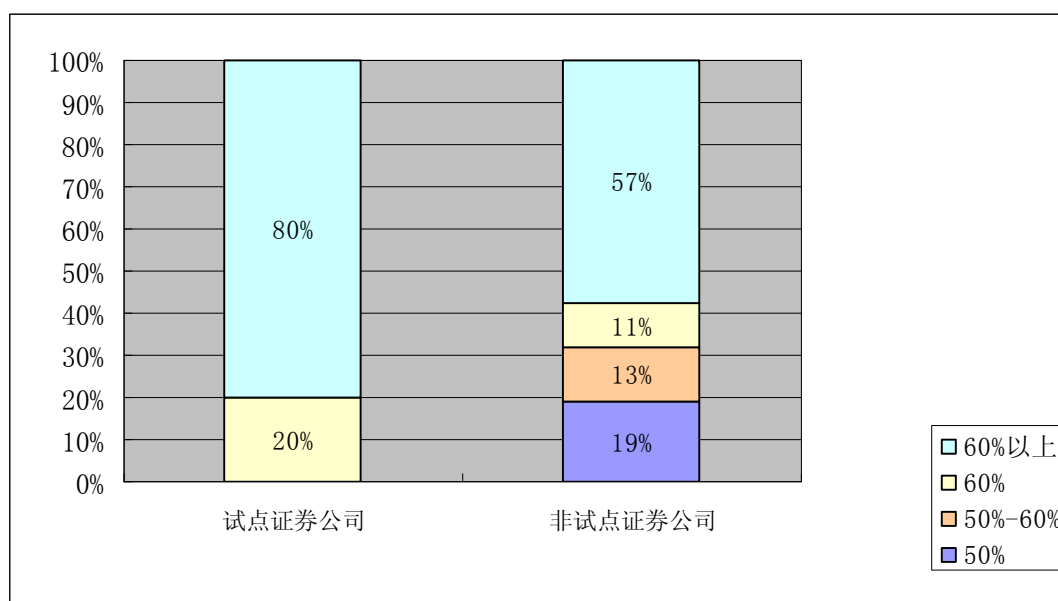
6、近 60%的证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例高于 60%

2010-6 图片 26：和客户约定或准备实行的保证金比例



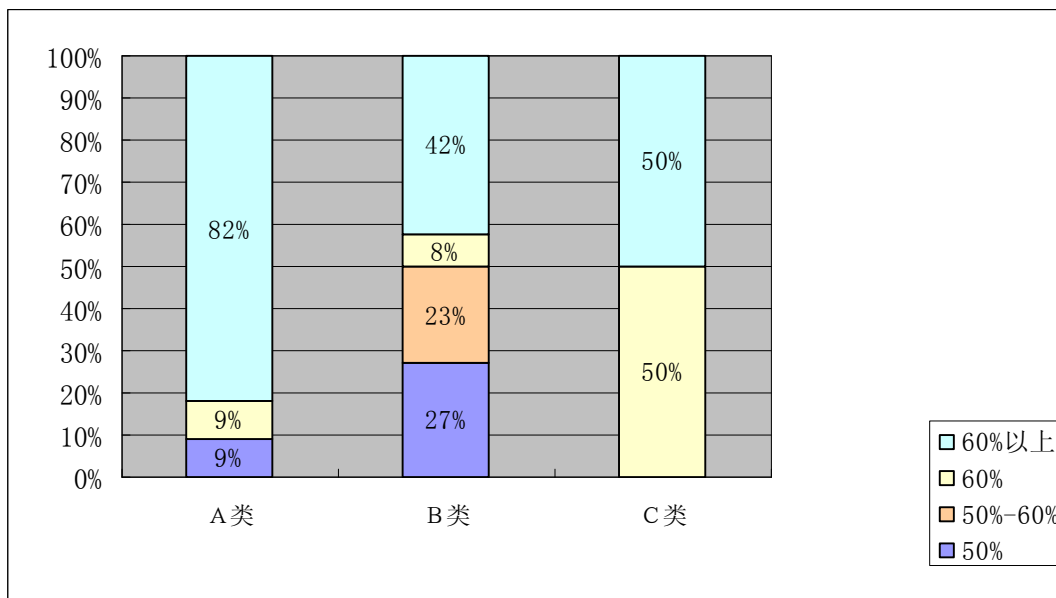
融资融券交易细则中规定了融资融券保证金比例不得低于 50%，目前有 59.62%的证券公司将这一比例定在了 60%以上，11.54%的证券公司将这一比例定在了 60%，11.54%的证券公司将这一比例定在 50%-60%之间，将保证金比例定在最低限 50%的证券公司占 17.31%。从选择结果来看，目前证券公司对开展融资融券业务仍较为谨慎。

2010-6 图片 27：试点和非试点证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例



目前试点证券公司和客户约定的保证金比例只有两档,其中4家证券公司都将保证金比例定在了60%以上,只有海通证券一家将保证金比例定在了60%。而非试点证券公司准备实行的保证金比例在60%以上、60%、50%-60%和50%的比例分别占57%、11%、13%和19%。

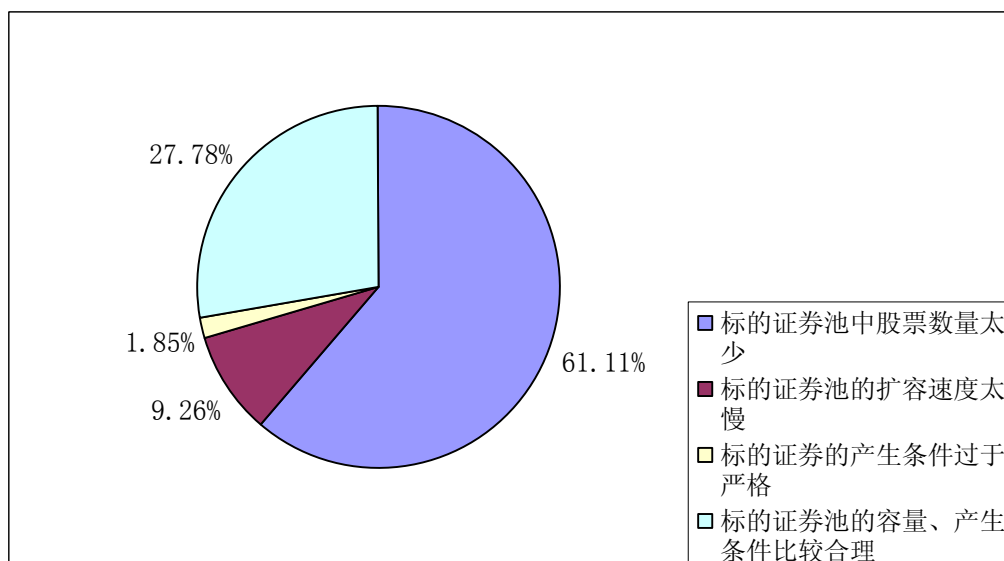
2010-6 图片 28: 不同分类证券公司和客户约定或准备实行的保证金比例



交叉分析发现,监管分类为B类的证券公司与其他两类证券公司相比,准备实行的保证金比例相对较低。

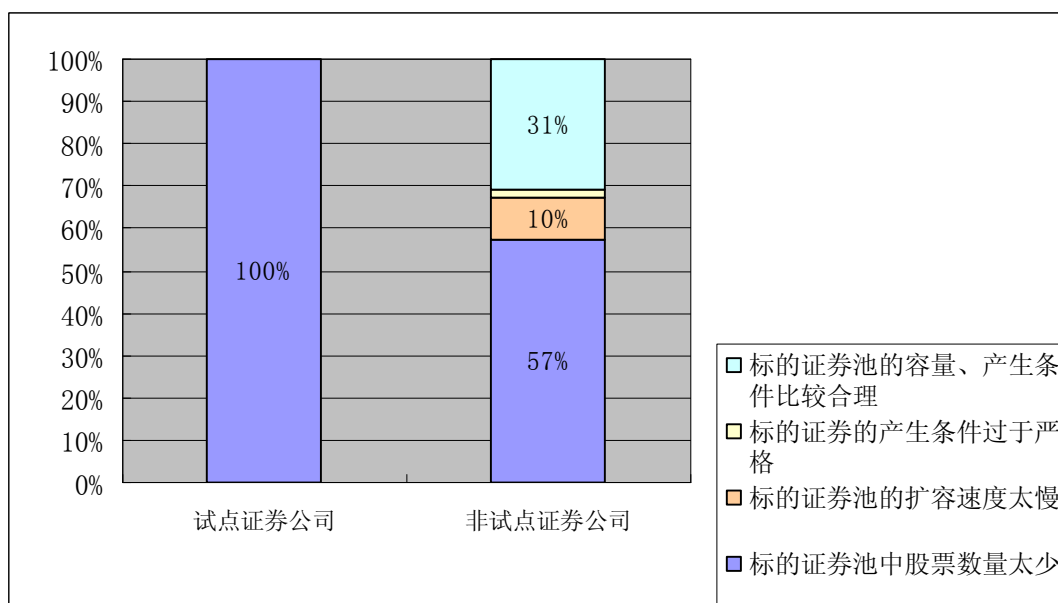
7、60%的证券公司认为融资融券标的证券池股票数量太少

2010-6 图片 29: 对标的证券池股票数量的看法



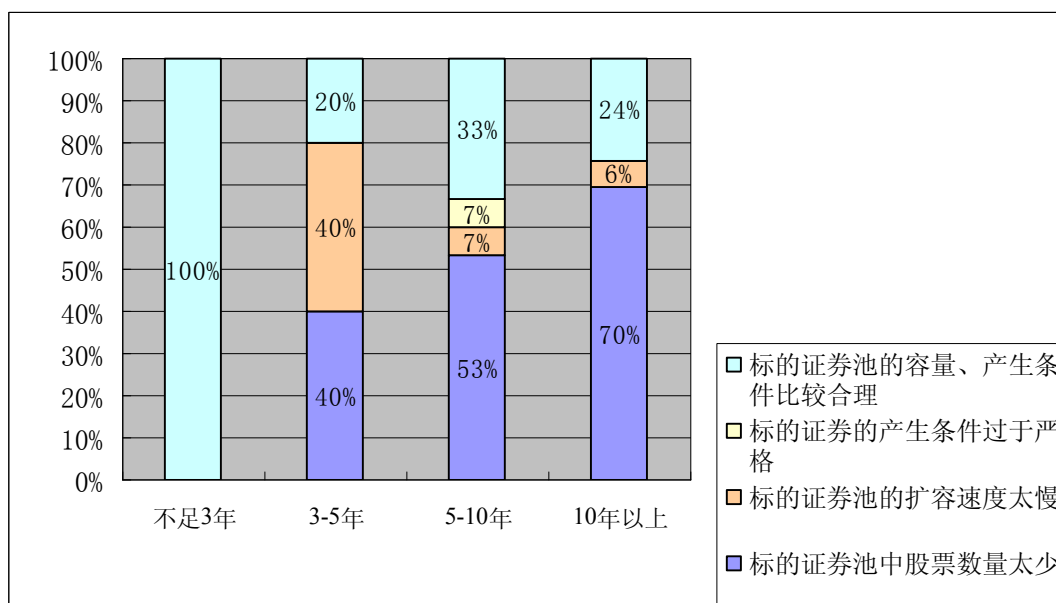
当前融资融券交易标的证券池中 共有 90 只股票，61.11%的证券公司认为标的证券池中股票数量太少；27.78%的证券公司认为标的证券池的容量、产生条件较为合理；9.26%的证券公司认为标的证券池的扩容速度太慢，而认为标的证券的产生条件过于严格的证券公司仅占 1.85%。

2010-6 图片 30：试点和非试点证券公司对标的证券池股票数量的看法

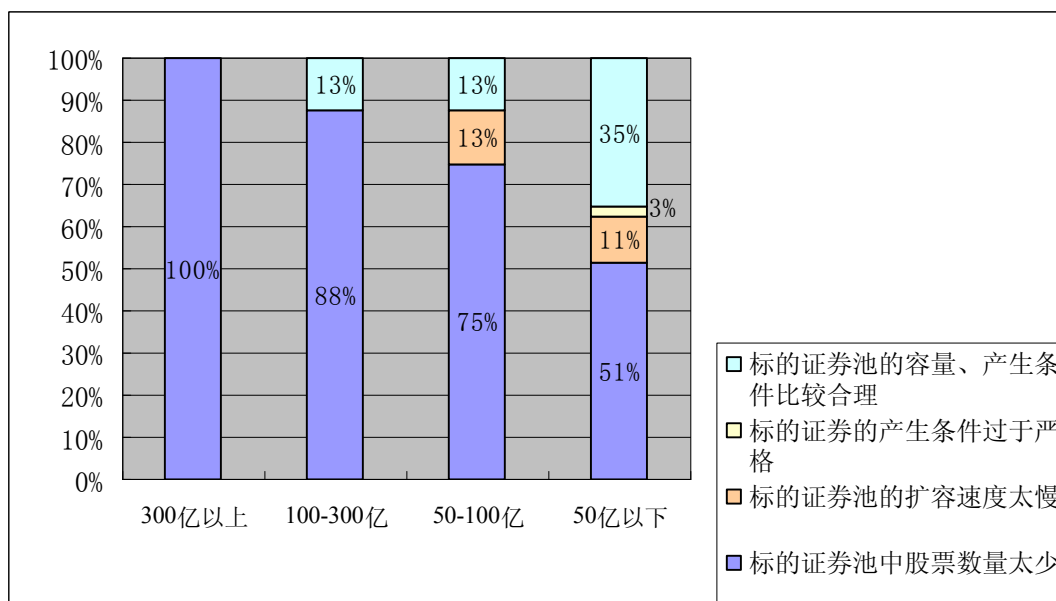


针对融资融券标的证券池股票数量是否合理的问题，5 家参与调查的试点券商全部认为目前 90 只股票的标的证券池股票数量太少，而非试点券商仅 57%认为标的证券池股票数量太少，另有 31%认为标的证券池的容量、产生条件比较合理。

2010-6 图片 31: 不同经纪业务年限证券公司对标的证券池股票数量的看法



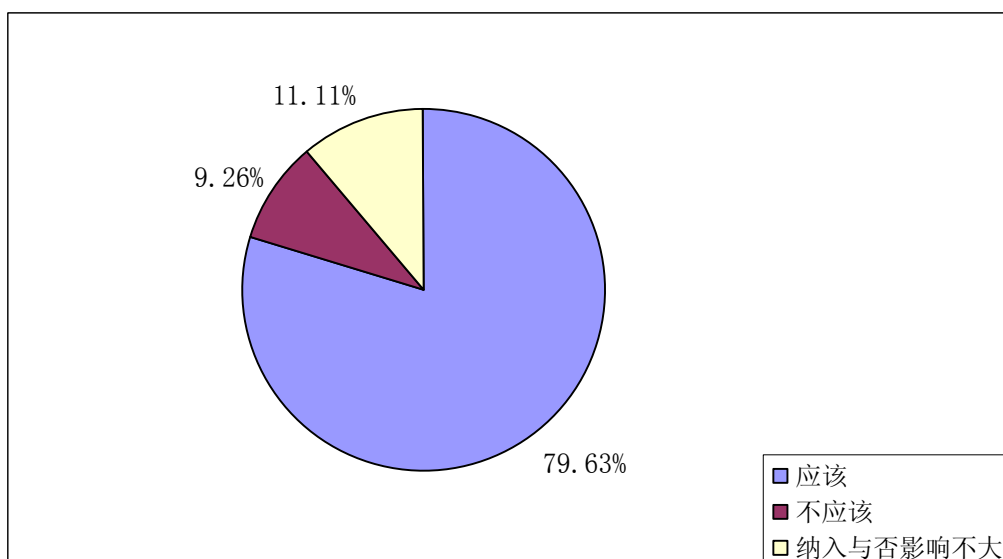
2010-6 图片 32: 不同净资本证券公司对标的证券池股票数量的看法



交叉分析发现，从事证券经纪业务时间越长、净资本总规模越大的证券公司认为当前标的证券池中股票数量太少的比例越大。

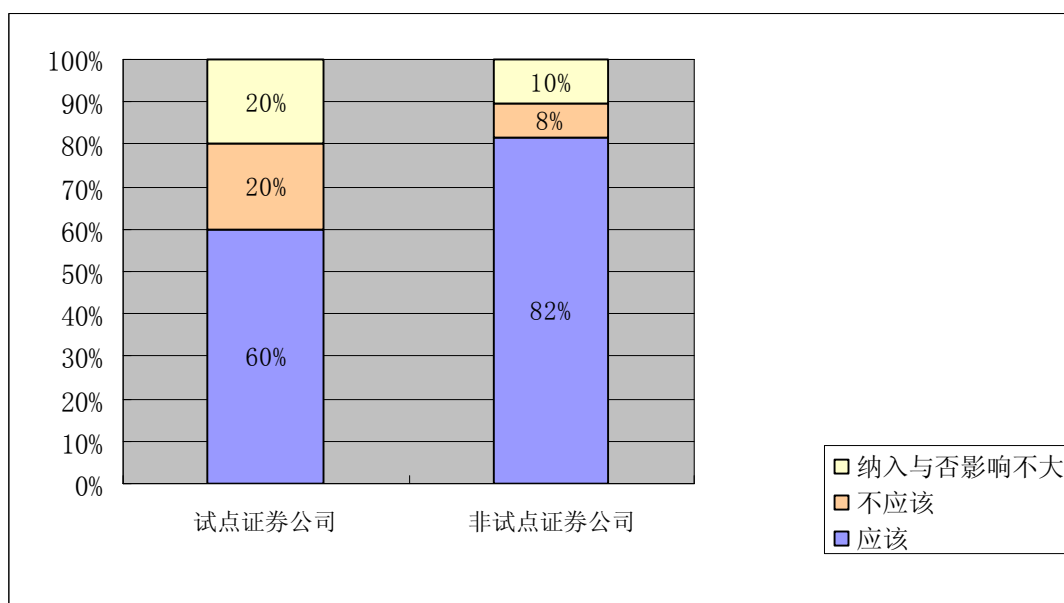
8、近 80%的证券公司认为应该将 ETF 基金纳入到标的证券池中

2010-6 图片 33：对是否应将 ETF 纳入标的证券池的看法



对于是否应将 ETF 纳入到标的证券池中的问题，79.63%的证券公司认为应该纳入，11.11%的证券公司认为纳入与否影响不大，另有 9.26%的证券公司认为不应该纳入。ETF 是一种交易所交易基金，一般采用完全被动的指数化投资策略，跟踪、拟合某一具有代表性的标的指数，可以让投资者以较低的成本投资于一篮子标的指数中的成份股票。将其纳入标的证券池，能够使得融资融券的标的证券范围拓宽。

2010-6 图片 34：试点和非试点证券公司对是否应将 ETF 纳入标的证券池的看法

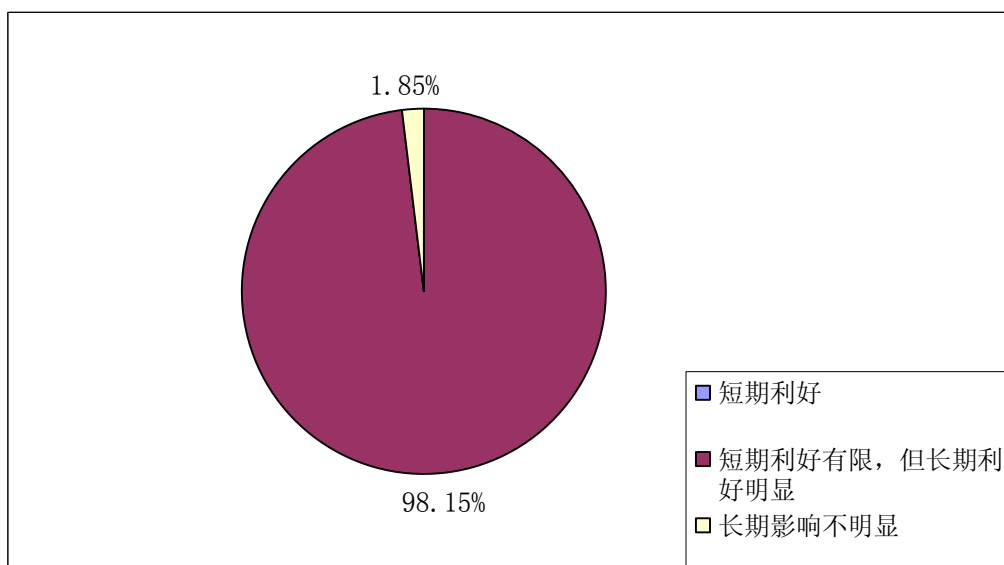


对于是否应将 ETF 纳入到标的证券池中的问题,非试点证券公司选择应该纳入的比例要高于试点证券公司,分别为 82%和 60%。

二、证券公司对融资融券未来影响的想法

1、几乎全部证券公司认为融资融券业务短期利好有限,长期利好明显

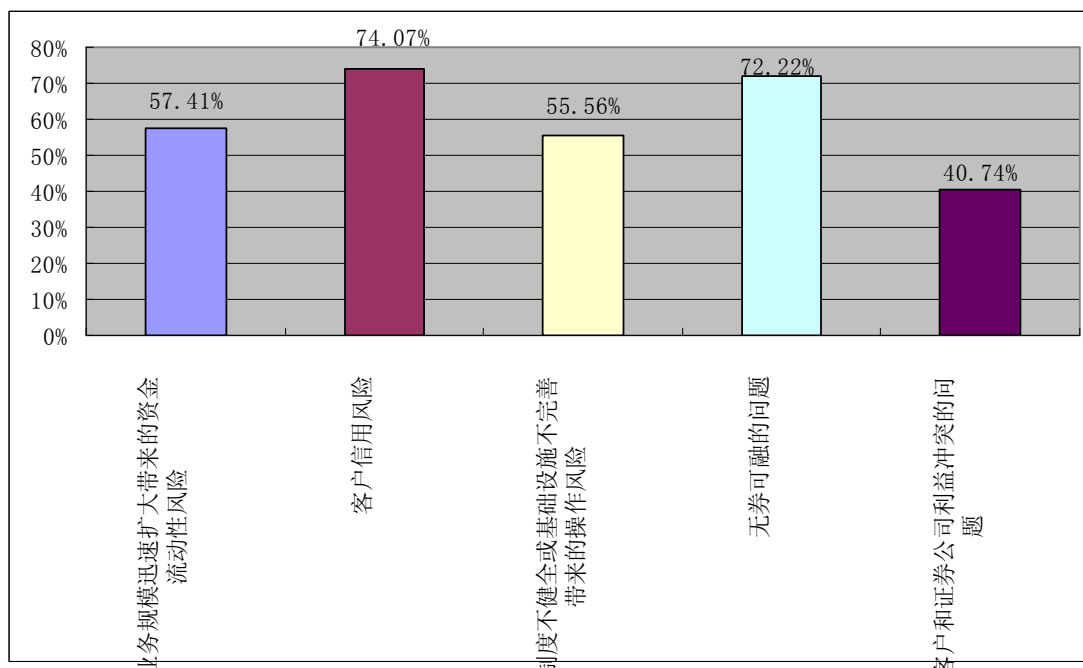
2010-6 图片 35: 证券公司对融资融券对公司业绩影响的想法



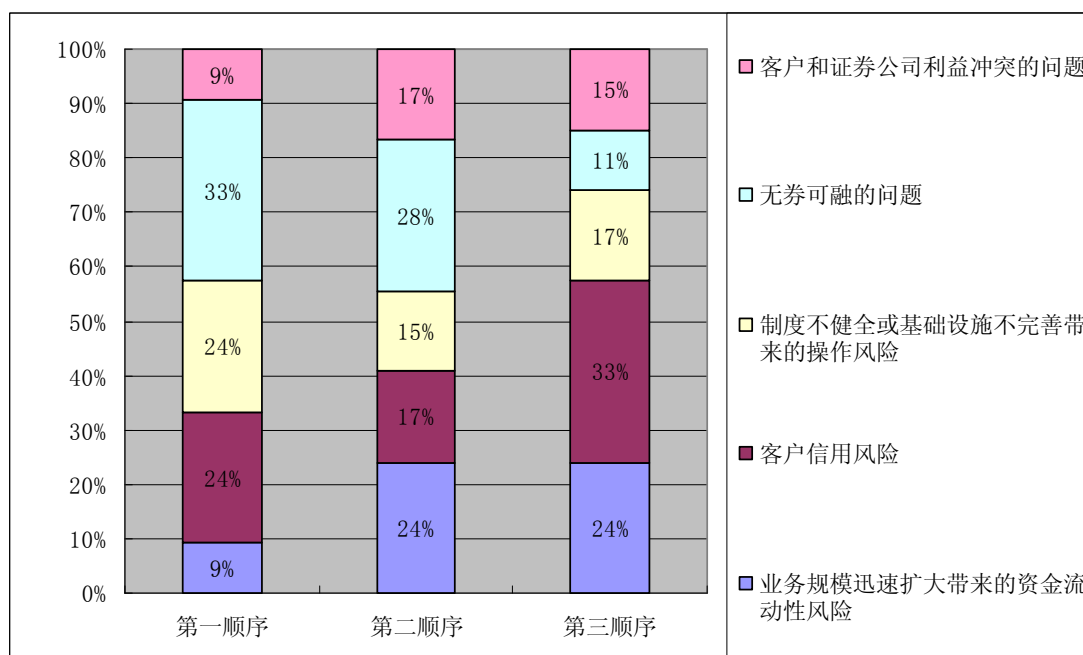
对于开展融资融券业务对公司业绩的影响,参与调查的 54 家证券公司有 53 家都认为融资融券业务对公司业绩短期利好有限,但长期利好明显。只有 1 家证券公司认为融资融券业务对公司业绩长期影响不明显。

2、证券公司认为客户信用风险及无券可融可能成为融资融券最主要的问题

2010-6 图片 36：融资融券可能出现的主要问题



2010-6 图片 37：融资融券可能出现的主要问题



本题是关于融资融券业务可能带来的问题的顺序多选题，从总体被选比例上看，“客户信用风险”、“无券可融的问题”和“业务规模迅速扩大带来的资金流动性风险”是证券公司认为的融资融券业务可能带来的三个主要问题，被选比例分别为 74.07%、72.22%和 57.41%，而“制度不健全或基础设施不完善带来的操作风险”和“客户和证券公司利益冲突的问题”

被选比例稍低，分别为 55.56%和 40.74%。

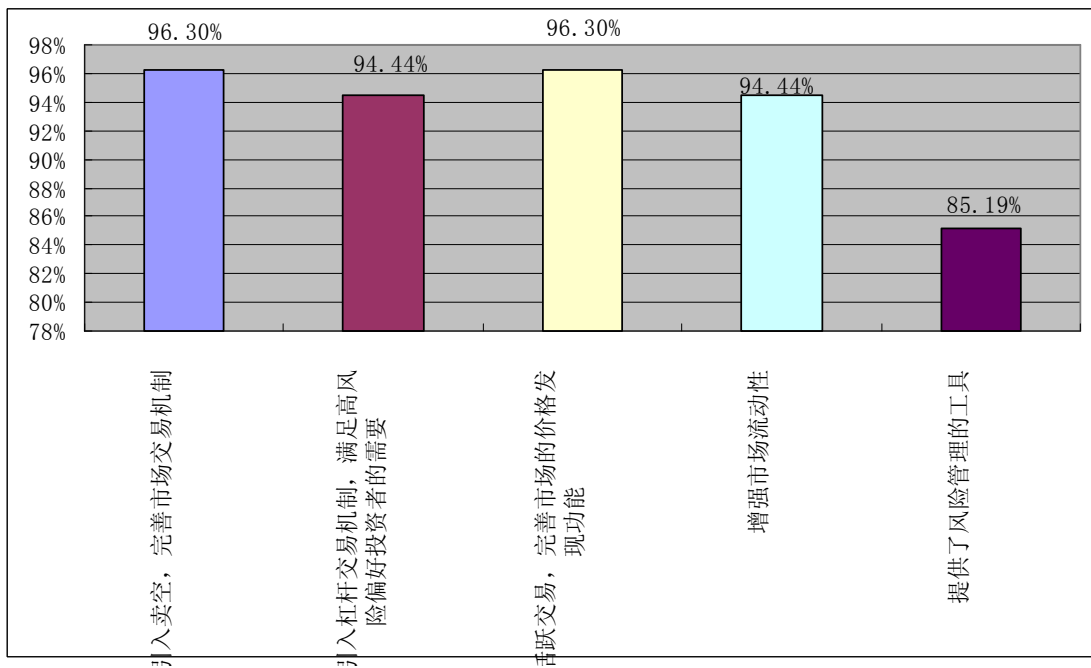
在第一顺序（证券公司认为可能带来的最主要问题）中，33%的证券公司选择了“无券可融的问题”，24%的证券公司选择了“制度不健全或基础设施不完善带来的操作风险”和“客户信用风险”。

在第二顺序中，28%的证券公司选择了“无券可融的问题”，24%的证券公司选择了“业务规模迅速扩大带来的资金流动性风险”。

在第三顺序中，33%的证券公司选择了“客户信用风险”，24%的证券公司选择了“业务规模迅速扩大带来的资金流动性风险”。

3、证券公司均认为融资融券对完善市场交易功能效果显著

2010-6 图片 38：对融资融券完善市场功能的看法



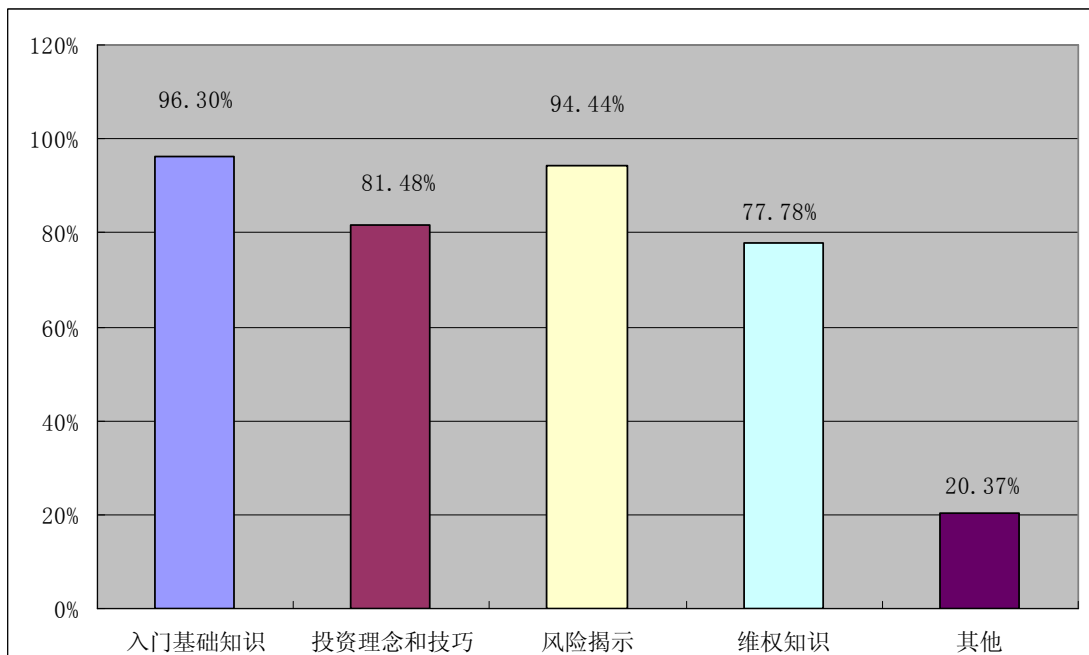
对于融资融券完善市场功能的效果，96.30%的证券公司认为“引入卖空，完善市场交易机制”、“活跃交易，完善市场的价格发现功能”，94.44%的证券公司认为“引入杠杆交易机制，满足高风险偏好投资者的需要”、“增强市场流动性”，85.19%的证券公司认为“提供了风险管理的工具”。

第三部分 证券经营机构投资者教育和服务开展情况

一、证券公司为投资者提供的融资融券教育内容

1、证券公司为投资者提供了多方面的教育服务

2010-6 图片 39：证券公司为投资者提供的教育服务

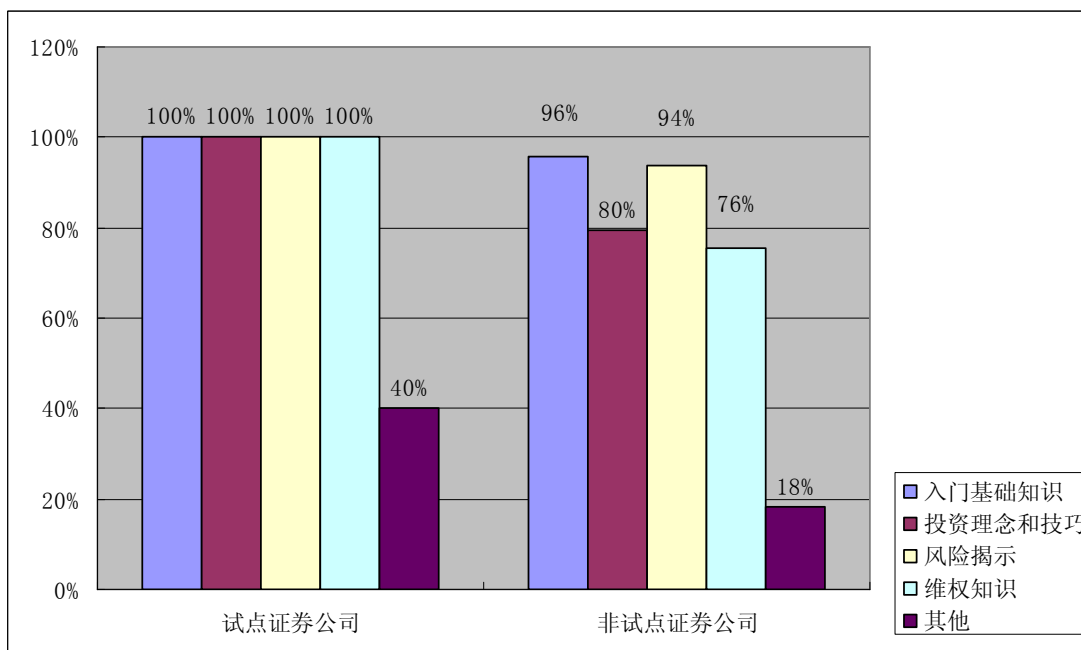


从上图可以看到，证券公司为投资者提供了有关融资融券的多方面教育服务，96.30%的证券公司为投资者进行了入门基础知识教育，94.44%的证券公司进行了风险教育，81.48%的证券公司进行了投资理念和技巧的教育，77.78%的证券公司进行了维权教育，此外20.37%的证券公司还提供了其他方面的教育服务，包括监管机构最新规定、投资策略、交易规则、合同条款等方面的培训。调查结果显示，证券公司为投资者提供了较为全面的教育服务。

2、试点证券公司的投资者教育更为充分

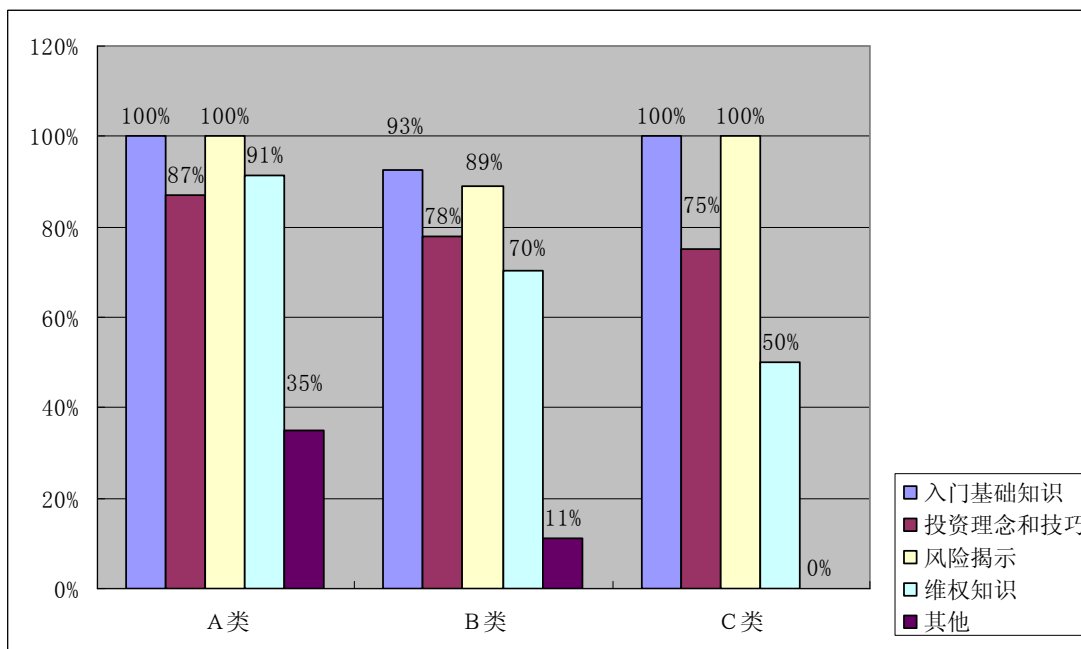
从下图可以看到，与非试点证券公司相比，试点证券公司提供的投资者教育服务更加充分，全部5家试点证券公司均为投资者提供了入门基础知识、投资理念和技巧、风险揭示和维权知识的教育。

2010-6 图片 40: 试点和非试点证券公司为投资者提供的教育服务



3、A类证券公司的投资者教育更为充分

2010-6 图片 41: 不同分类证券公司为投资者提供的教育服务

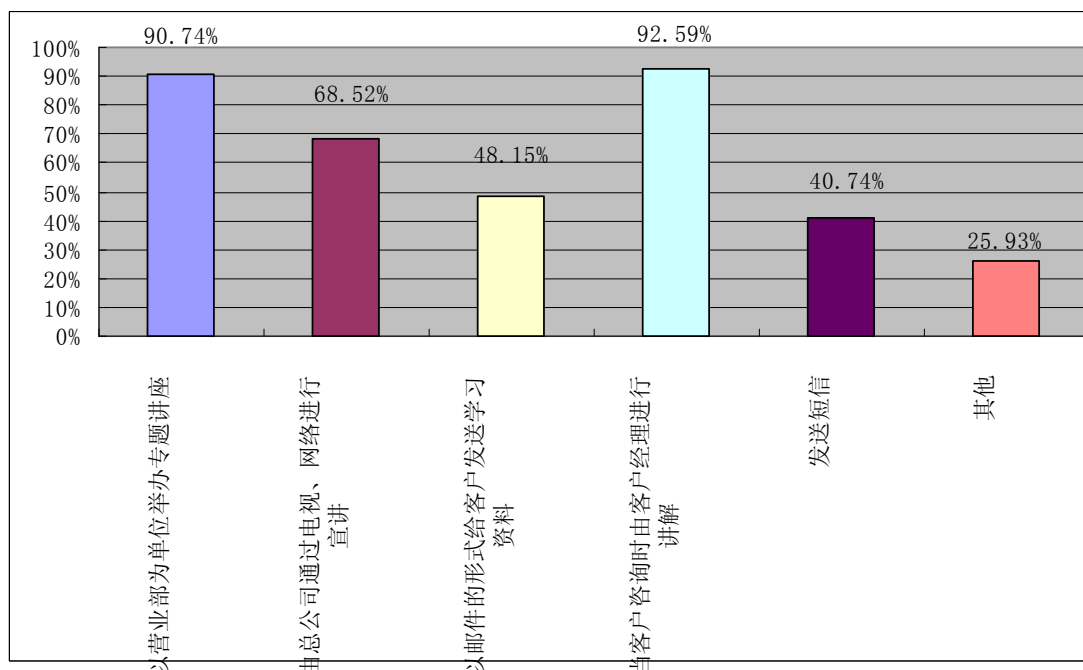


从上图可以看到，A类证券公司提供的投资者教育服务更为充分，提供各类教育服务的比例均高于B类和C类证券公司。

二、证券公司为投资者提供融资融券教育的形式

1、证券公司为投资者提供了多种方式的教育服务

2010-6 图片 42：证券公司为投资者提供的教育服务形式

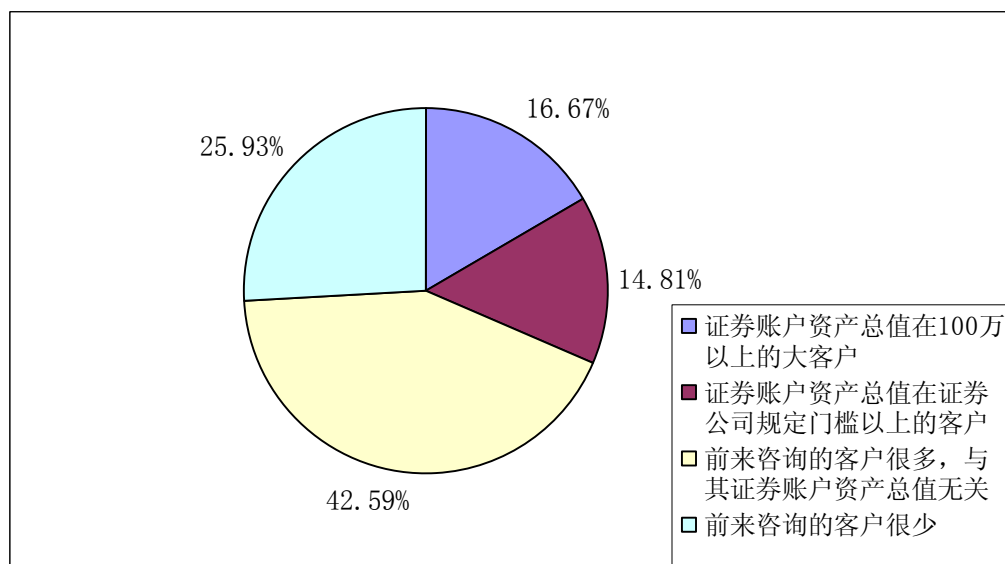


从上图可以看到，证券公司为投资者提供融资融券教育服务的方式多种多样，92.59%的证券公司通过客户经理为投资者进行讲解，90.74%的证券公司以营业部为单位举办专题讲座，68.52%的证券公司由总公司通过电视、网络进行宣讲，48.15%的证券公司以邮件的形式给客户发送学习资料，40.74%的证券公司通过发送短信的方式提供投资者教育，此外25.93%的证券公司还提供了其他形式的投资者教育，这些教育形式包括营业场所张贴宣传画、发放宣传材料，设立专项咨询、投诉电话，在公司网站开辟“融资融券”教育专栏，印制、发放投资者教育手册，刻录、发放投资者教育光盘。调查结果显示，证券公司为投资者提供了较为全面的教育服务。

三、咨询融资融券交易信息的客户群

1、四成证券公司的咨询客户较多，并非全部符合门槛

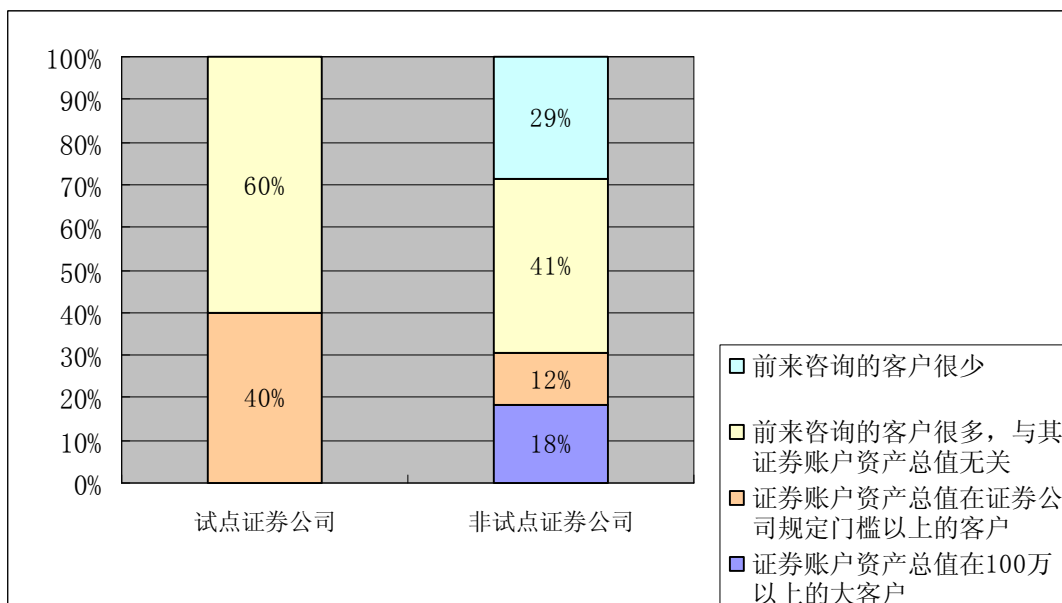
2010-6 图片 43：证券公司的咨询客户群



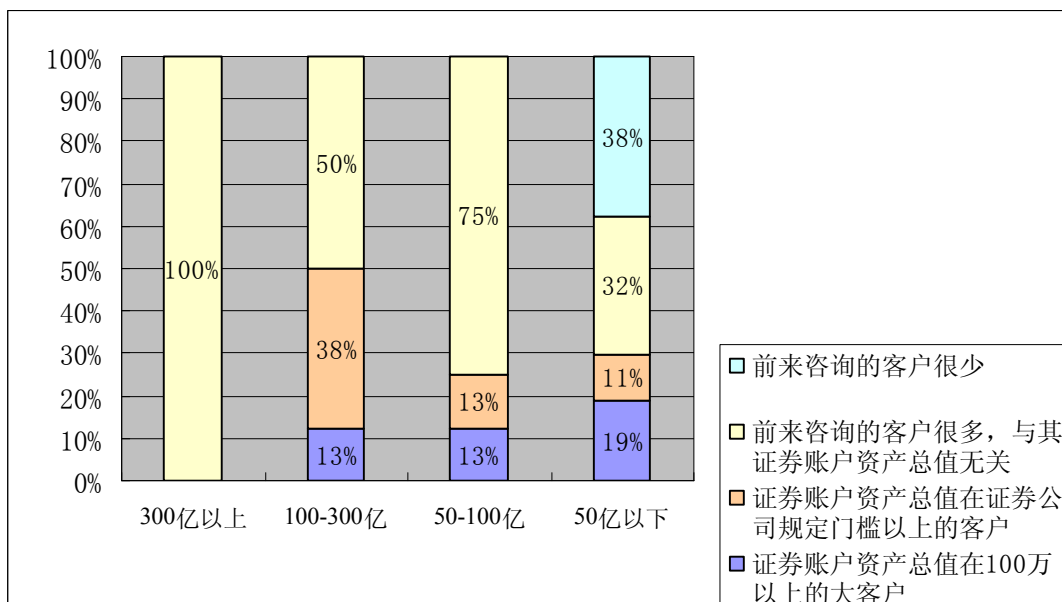
调查结果显示，42.59%的证券公司接待的融资融券咨询客户较多，且这些客户的资产账户总值并不都符合规定门槛要求；25.93%的证券公司接待的咨询客户很少；16.67%的证券公司接待的主要咨询客户为证券账户资产总值在100万以上的客户；另有14.81%的证券公司主要咨询客户集中在证券账户资产总值在证券公司规定门槛以上的客户群中。

2、试点证券公司、规模较大的证券公司和 A 类证券公司的咨询客户相对较多

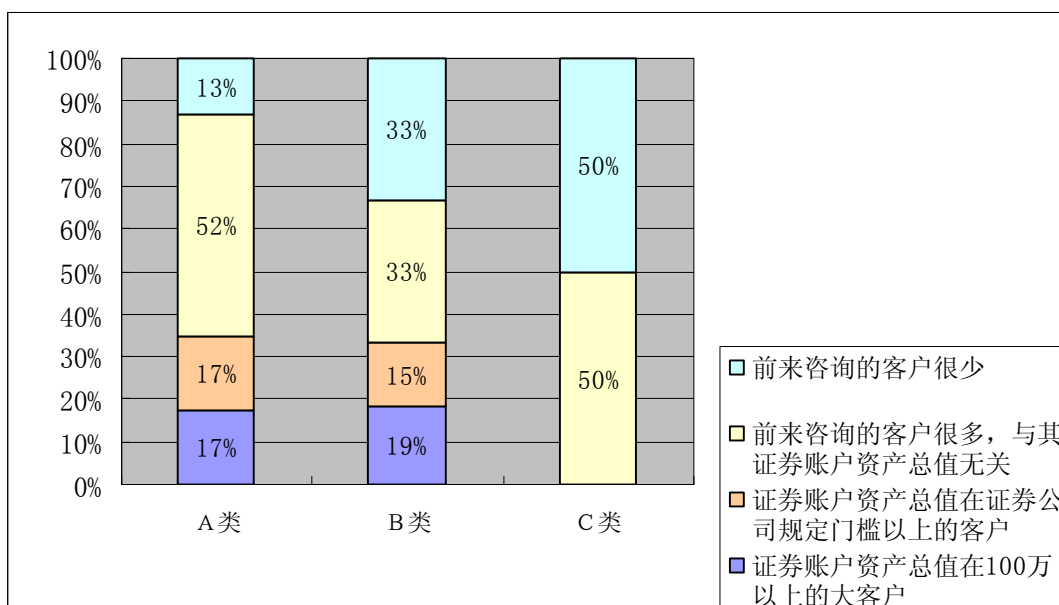
2010-6 图片 44：试点和非试点证券公司的咨询客户群



2010-6 图片 45：不同净资本证券公司的咨询客户群



2010-6 图片 46：不同分类证券公司的咨询客户群

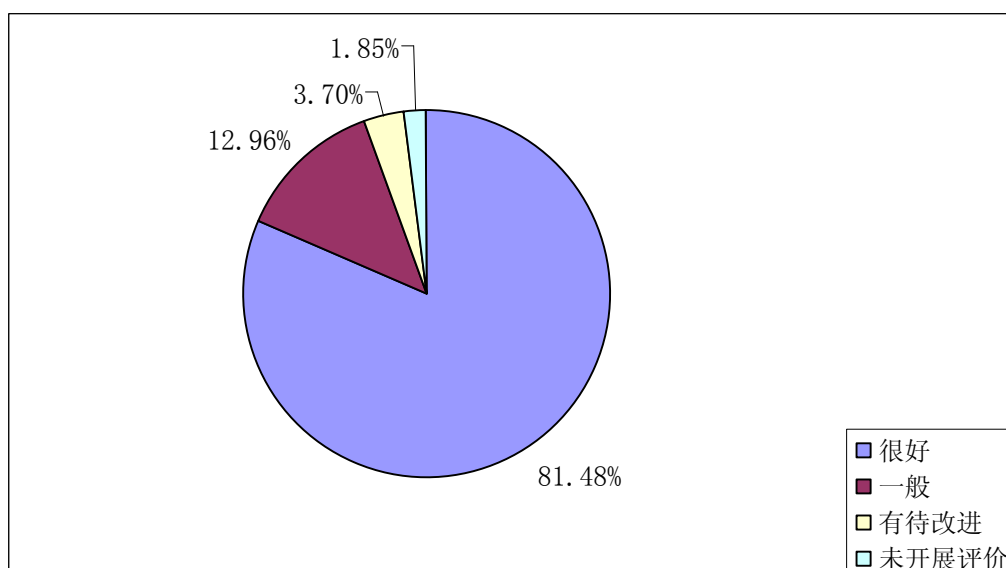


交叉分析发现，试点证券公司，净资本规模较大的证券公司和分类较高的证券公司，前来咨询融资融券交易的客户比例相对较高。

四、客户对证券公司投资者教育工作的评价

1、八成证券公司的投资者教育服务得到了投资者的好评

2010-6 图片 47：投资者对证券公司教育服务的评价

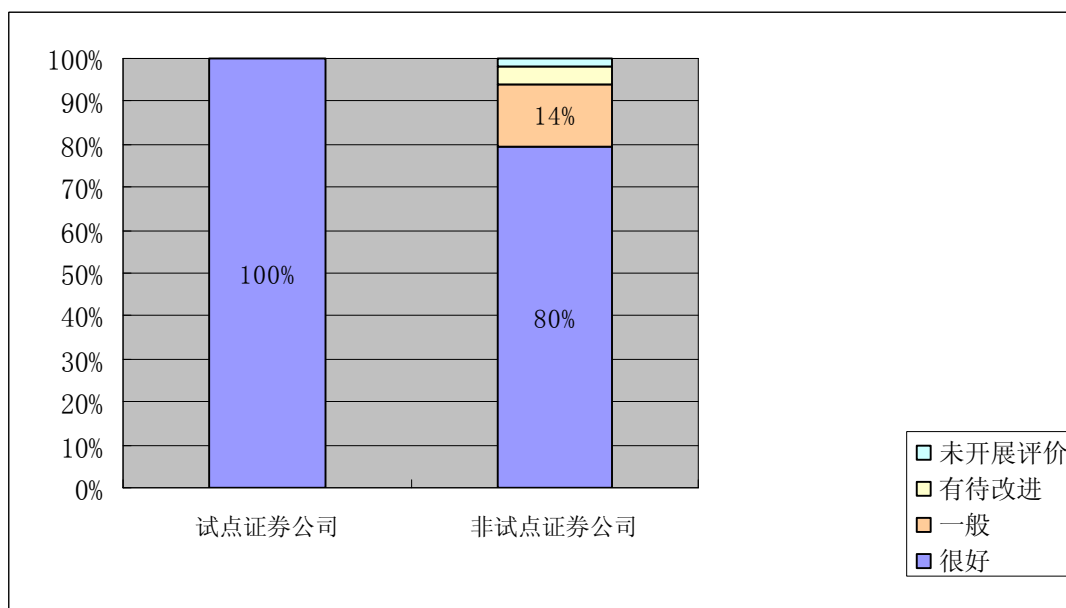


调查结果显示，81.48%的证券公司的投资者教育服务得到了投资者的好评，12.96%的证

券公司的教育服务被投资者评价为一般，3.70%的证券公司的教育服务有待改进，此外还有一家证券公司民生证券未开展投资者评价活动。

2、试点证券公司的教育服务好评率高于非试点证券公司

2010-6 图片 48：投资者对试点和非试点证券公司投资者教育的评价



调查结果显示，试点证券公司的投资者教育服务的到了投资者 100%的好评，非试点证券公司有 80%得到了投资者的好评。

2010 年融资融券专题调查分析报告 II

——个人证券投资者

目 录

第一部分 投资者对融资融券的了解程度	49
一、投资者对融资融券整体了解情况.....	49
1、近八成投资者对融资融券有所了解.....	49
2、投资者对融资融券的了解程度与投资者入市资金量和入市时间相关.....	50
3、公共媒体及证券公司成为投资者了解融资融券的主要渠道.....	51
二、投资者对融资融券交易准入制度的了解.....	52
1、超四成投资者对融资融券准入制度有所了解.....	52
2、投资者对融资融券准入制度的了解与其学历、入市时间相关.....	53
3、近六成投资者认为融资融券投资者准入标准的设定较合理.....	54
4、对融资融券准入标准的看法与投资者收入水平和学历相关.....	55
5、超七成投资者认为对融资融券参与者严格限定能帮助投资者有效应对风险.....	56
三、投资者对融资融券投资风险的了解.....	57
1、投资者认为杠杆效应放大投资风险是参与融资融券的最主要风险.....	57
2、超七成投资者对强制平仓制度有所了解.....	59
四、投资者对办理融资融券业务的了解.....	60
1、近七成投资者对融资融券交易规则有所了解.....	60
2、超七成投资者对融资融券标的股票范围有所了解.....	61
3、近五成投资者认为融资融券保证金比例设定合理.....	62
4、投资者对对融资融券保证金比例的看法与其盈利水平和学历相关.....	62
5、超四成投资者认为融资融券标的证券范围合理.....	64
第二部分 投资者对融资融券的参与程度	65
一、投资者对融资融券的参与意愿.....	65
1、超四成投资者打算参与或视情况而定参与融资融券投资.....	65
2、投资者融资融券的参与意愿与投资者学历、换手频率、风险偏好、入市资金量和盈利水平密切相关.....	66
3、对融资融券不了解及不具备投资资格成为投资者不打算参与融资融券的主要原因.....	68
二、投资者对融资融券的实际参与情况.....	69
1、不到一成的投资者实际参与了融资融券投资.....	69
2、投资者实际参与融资融券情况与投资者学历、交易频率和风险偏好密切相关.....	70
3、对目前形势判断不确定及融资融券风险较大是投资者未参与融资融券的主要原因.....	71
4、超五成参与者目前只参与了融资交易.....	72
5、投资者参与融资融券的投资类型与投资者学历、换手频率和风险偏好密切相关.....	73
6、超四成参与者融资融券投资比例占其全部投资资产的 50%以上.....	74
7、投资者参与融资融券的资金比例与投资者学历、年龄和风险偏好密切相关.....	75
8、超六成参与者融资融券交易实现盈利.....	76
第三部分 投资者对证券公司服务的评价	77
1、超七成的投资者接受过证券公司营业部对其提供的融资融券教育服务.....	77
2、发放宣传材料及张贴宣传画是营业部开展投资者教育的主要形式.....	78
3、证券公司营业部为投资者提供了多方面的教育服务.....	79
4、近八成投资者对营业部提供的融资融券教育服务表示满意.....	80
5、超七成投资者表示证券营业部向其充分揭示了融资融券的投资风险.....	81
6、近五成投资者认为目前获批的券商数目不足，应在短期内快速增加试点数目.....	81

报告图片目录

图 1: 投资者对融资融券了解情况	49
图 2: 不同入市时间投资者对融资融券了解情况	50
图 3: 不同入市资金量投资者对融资融券了解情况	51
图 4: 投资者了解融资融券的渠道	51
图 4: 投资者了解融资融券的渠道	52
图 5: 投资者对融资融券准入制度的了解	52
图 6: 不同学历投资者对融资融券准入制度的了解情况	53
图 7: 不同入市时间投资者对融资融券准入制度的了解情况	54
图 8: 投资者对融资融券投资者准入标准设定的看法	54
图 9: 不同收入水平投资者对融资融券准入标准设定的看法	55
图 11: 不同学历投资者对融资融券投资者准入标准设定的看法	56
图 10: 通过严格限定融资融券参与者是否能有效应对风险	56
图 13: 参与融资融券的主要风险	57
图 14: 参与融资融券的主要风险	58
图 11: 投资者对强制平仓制度的了解	59
图 16: 投资者对强制平仓制度的了解	59
图 12: 投资者对融资融券交易规则的了解	60
图 18: 投资者对融资融券交易规则的了解	60
图 19: 投资者对融资融券标的股票范围的了解	61
图 20: 投资者对融资融券保证金比例的看法	62
图 21: 不同投资收益的投资者对融资融券保证金比例的看法	62
图 22: 不同学历投资者对融资融券保证金比例的看法	63
图 23: 投资者对融资融券标的证券范围的看法	64
图 24: 投资者对融资融券的参与意愿	65
图 25: 不同学历的投资者对融资融券的参与意愿	66
图 26: 不同换手频率的投资者对融资融券的参与程度	66
图 27: 不同风险偏好的投资者对融资融券的参与程度	67
图 28: 不同入市资金量的投资者对融资融券的参与程度	67
图 29: 不同盈利状况的投资者对融资融券的参与程度	68
图 30: 投资者不打算参与融资融券的原因	68
图 31: 投资者融资融券实际投资情况	69
图 32: 不同学历的投资者实际参与融资融券情况	70
图 33: 不同交易频率的投资者实际参与融资融券情况	70
图 34: 不同风险偏好的投资者实际参与融资融券情况	71
图 35: 投资者未参与融资融券的原因	71
图 36: 参与者是参与融资还是融券	72
图 37: 不同学历投资者参与融资融券类型	73
图 38: 不同交易频率投资者参与融资融券类型	73
图 39: 不同风险偏好投资者参与融资融券类型	74
图 40: 参与者融资融券投资比例	74
图 41: 不同学历投资者参与融资融券的资金比例	75

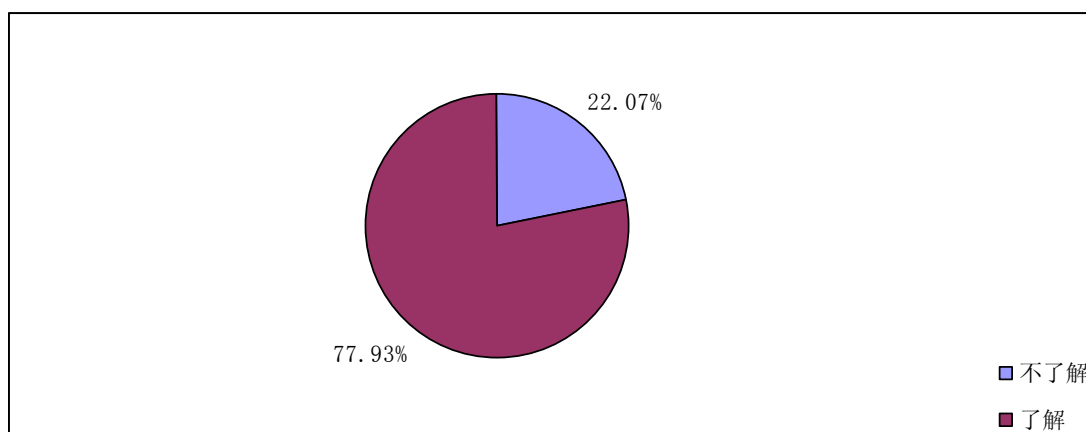
图 42: 不同年龄投资者参与融资融券的资金比例.....	75
图 43: 不同风险偏好投资者参与融资融券的资金比例.....	76
图 44: 投资者参与融资融券交易的盈亏状况.....	76
图 45: 证券公司营业部向投资者提供融资融券教育服务情况.....	77
图 46: 营业部提供融资融券投资者教育服务的形式.....	78
图 47: 投资者接受营业部教育情况.....	79
图 48: 营业部为投资者提供的教育服务内容.....	79
图 49: 投资者对营业部提供的融资融券教育服务的评价.....	80
图 50: 证券营业部是否向投资者充分揭示了融资融券的投资风险.....	81
图 51: 投资者对目前获批的券商数目是否能满足投资者需求的看法.....	81

第一部分 投资者对融资融券的了解程度

一、投资者对融资融券整体了解情况

1、近八成投资者对融资融券有所了解

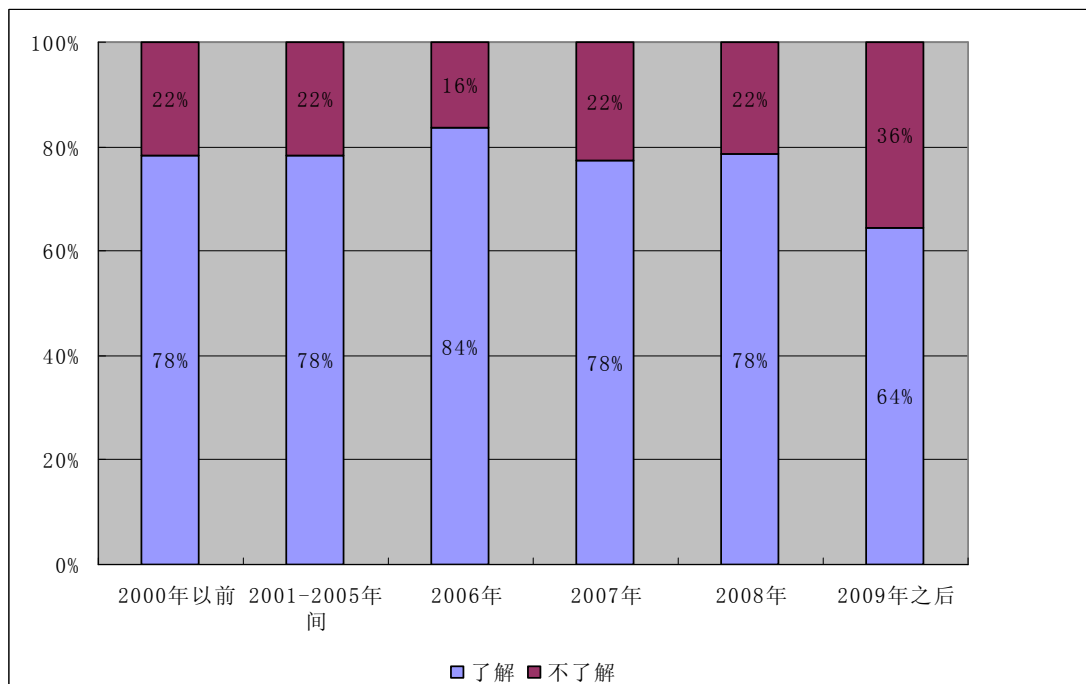
图 1：投资者对融资融券了解情况



从图 1 可以看到，在参与调查的投资者中，多数投资者都对融资融券有所了解，选择了了解的投资者比例达到 77.93%，选择不了解的比例仅为 22.07%。

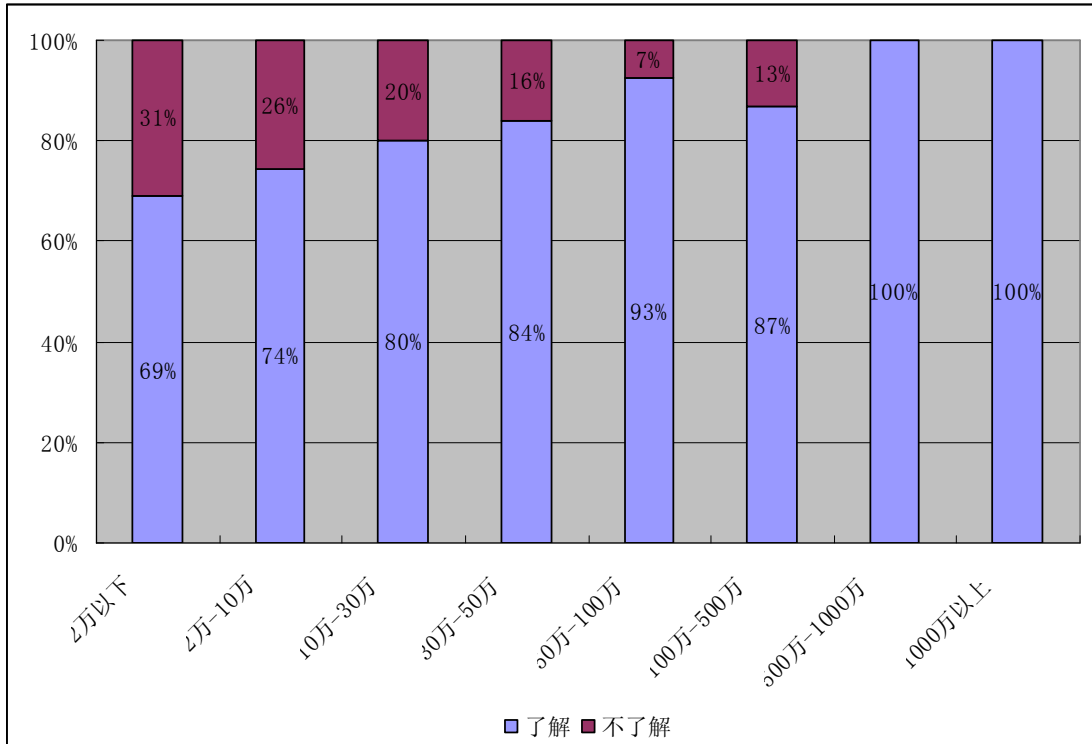
2、投资者对融资融券的了解程度与投资者入市资金量和入市时间相关

图 2：不同入市时间投资者对融资融券了解情况



交叉分析发现，投资者对融资融券的了解程度与投资者的入市时间密切相关。从图中可以看出，2008年以前入市的投资者对融资融券的了解程度显著高于2009年以后入市的投资者。

图 3：不同入市资金量投资者对融资融券了解情况



交叉分析发现，投资者对融资融券的了解程度与投资者的入市资金量密切相关。其中入市资金量越大的投资者对融资融券的了解程度相对越高。

3、公共媒体及证券公司成为投资者了解融资融券的主要渠道

图 4：投资者了解融资融券的渠道

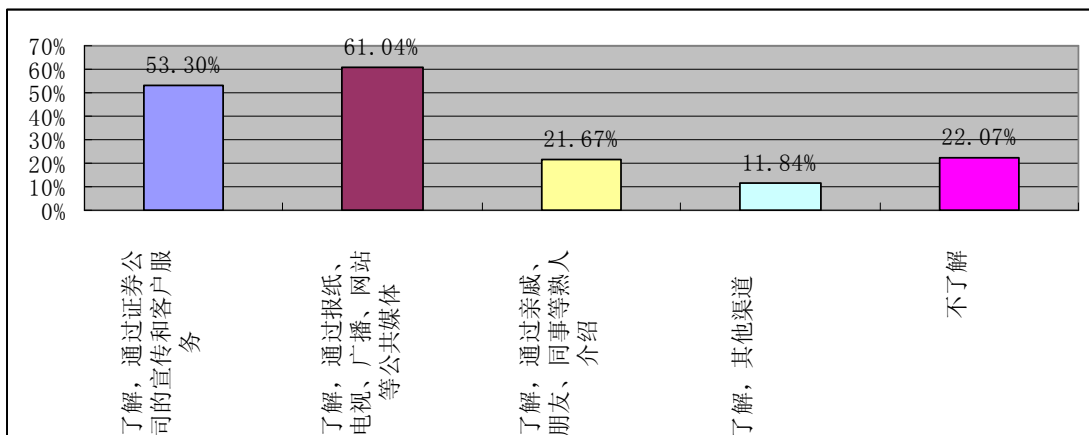
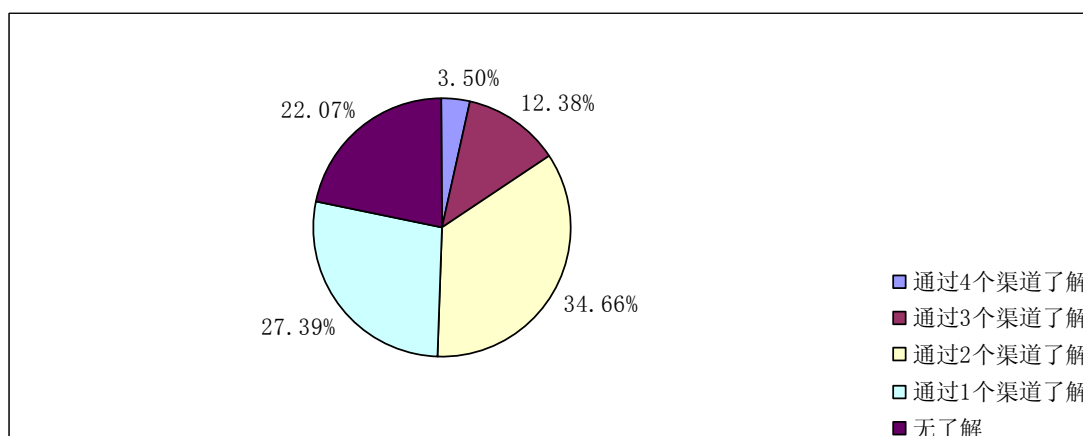


图 4：投资者了解融资融券的渠道



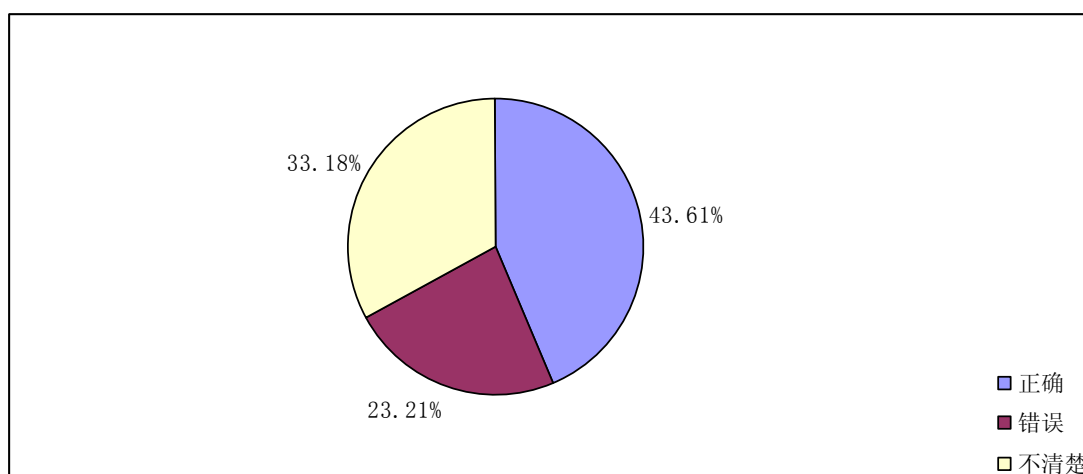
在参与问卷调查的投资者中，77.93%的投资者对融资融券有所了解，不了解的比例为22.07%。其中，“通过报纸、电视、广播、网站等公共媒体”和“通过证券公司的宣传和客户服务”了解融资融券的比重较高，分别为61.04%和53.30%，“通过亲戚、朋友、同事等熟人介绍”和“通过其他渠道”了解融资融券的比重分别为21.67%和11.84%。

对于投资者通过几种渠道了解融资融券业务，选择2个渠道的最多，占34.66%，选择4、3、1个渠道的比例分别为3.50%、12.38%和27.39%。

二、投资者对融资融券交易准入制度的了解

1、超四成投资者对融资融券准入制度有所了解

图 5：投资者对融资融券准入制度的了解



投资者要参与融资融券交易，应符合的基本条件是：普通证券账户开户满18个月，证券账户资产总值在50万元以上，开户手续规范齐备；普通账户最近6个月内交易5笔以上；

具有一定的证券投资经验和风险承受力，无重大违约记录。

本题是一道客观选择题，考察投资者对参与融资融券交易需要了解条件的了解，43.61%的投资者选择正确，23.21%的参与调查投资者选择错误，还有33.18%的投资者表示不清楚。

2、投资者对融资融券准入制度的了解与其学历、入市时间相关

图 6：不同学历投资者对融资融券准入制度的了解情况

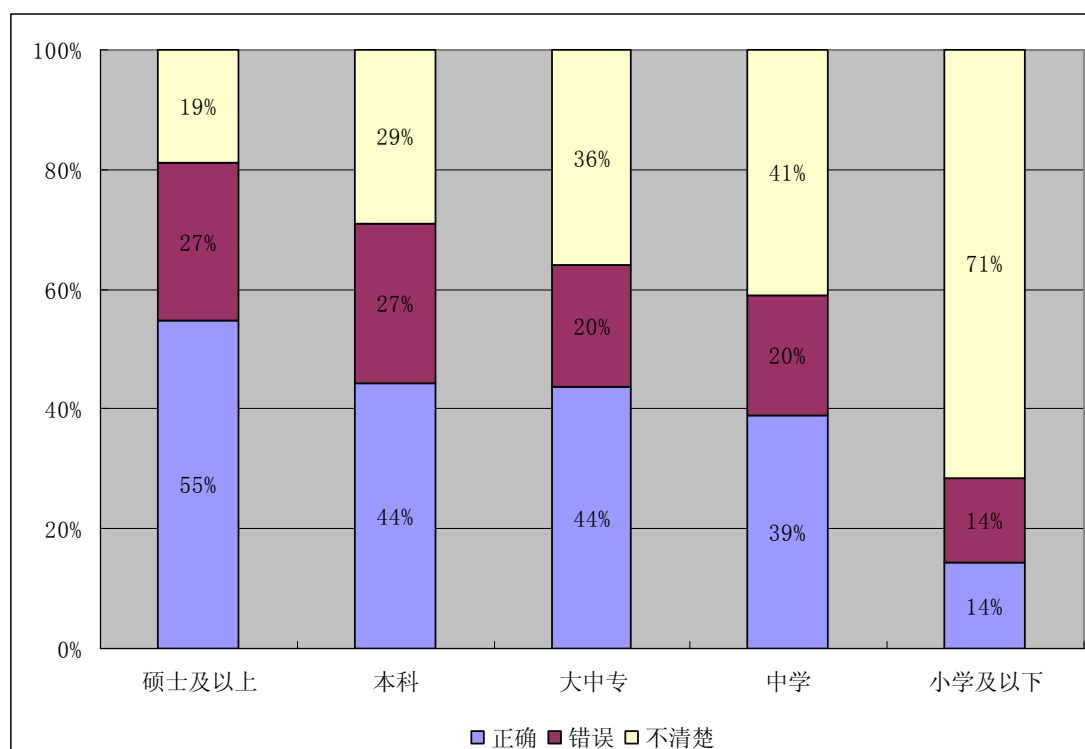
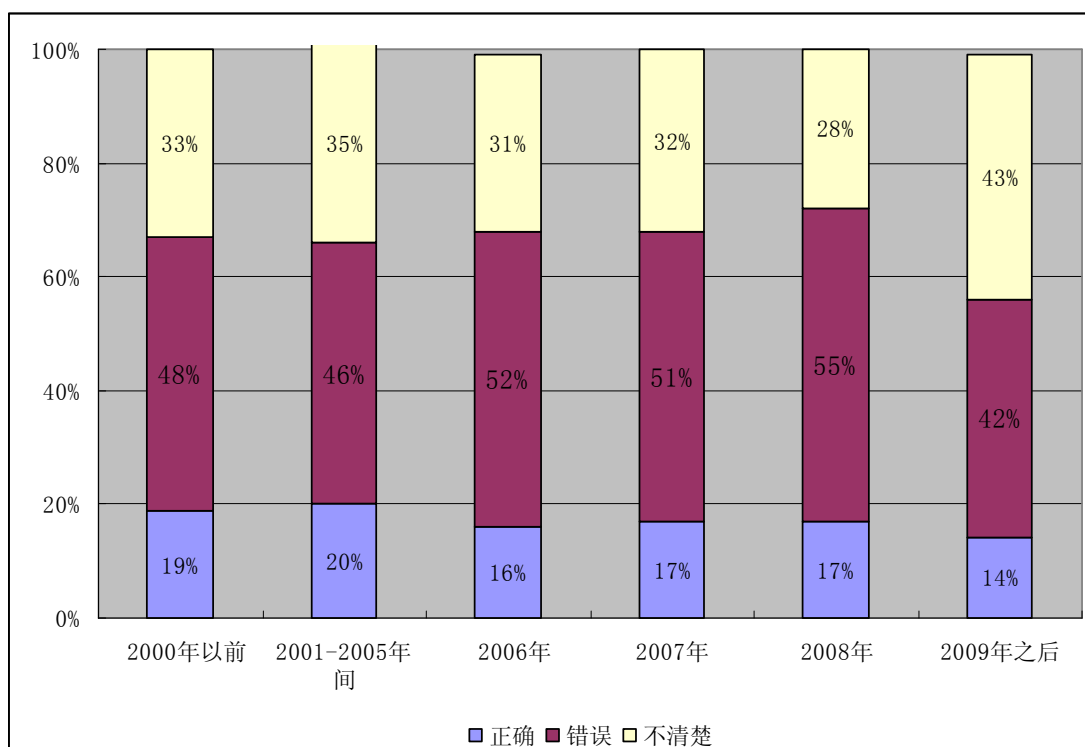


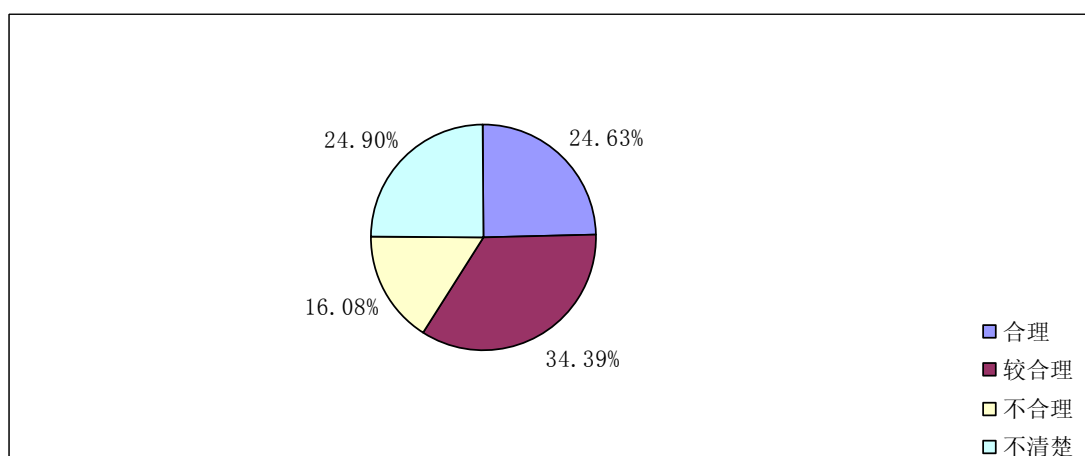
图 7：不同入市时间投资者对融资融券准入制度的了解情况



交叉分析发现，如图 7、8 所示，投资者对融资融券准入制度的了解程度与投资者的学历水平、入市时间密切相关。其中学历水平越高、入市越早的投资者对融资融券准入制度的了解比例相对越高。

3、近六成投资者认为融资融券投资者准入标准的设定较合理

图 8：投资者对融资融券投资者准入标准设定的看法



针对融资融券投资者准入标准的设定，参与调查投资者中 59.02%的人认为较合理，

24.63%的人认为合理，认为不合理的比例为 16.08%，另有 24.90%的参与调查者表示不清楚。

4、对融资融券准入标准的看法与投资者收入水平和学历相关

图 9：不同收入水平投资者对融资融券准入标准设定的看法

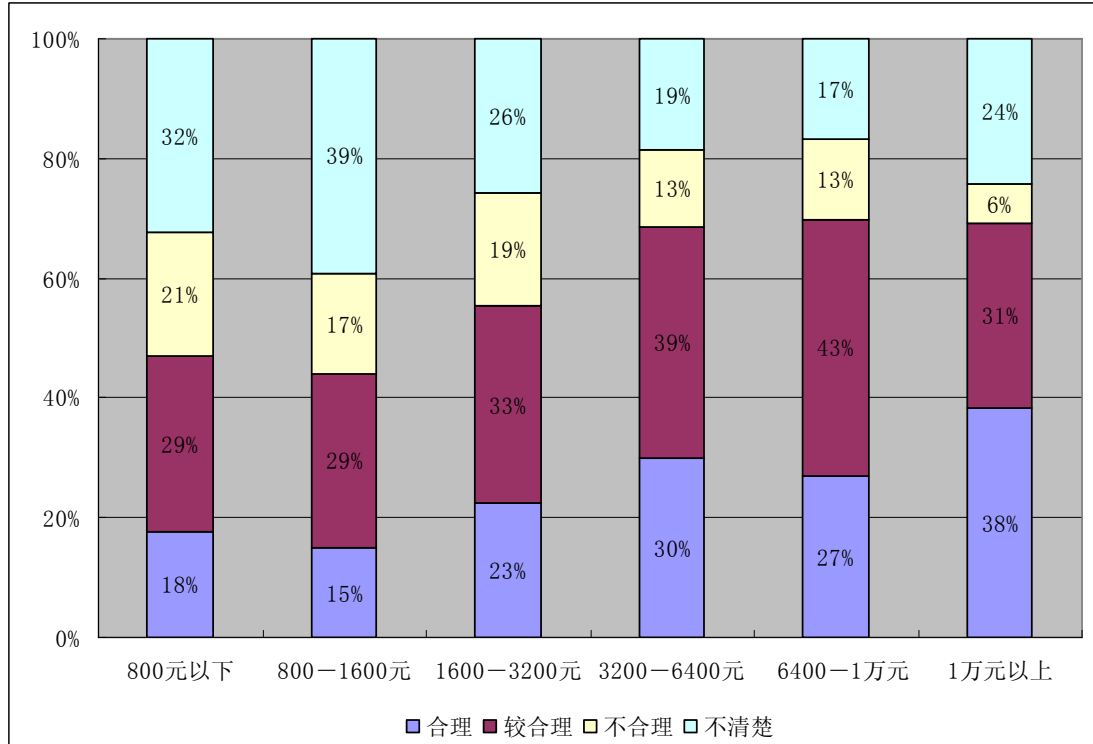
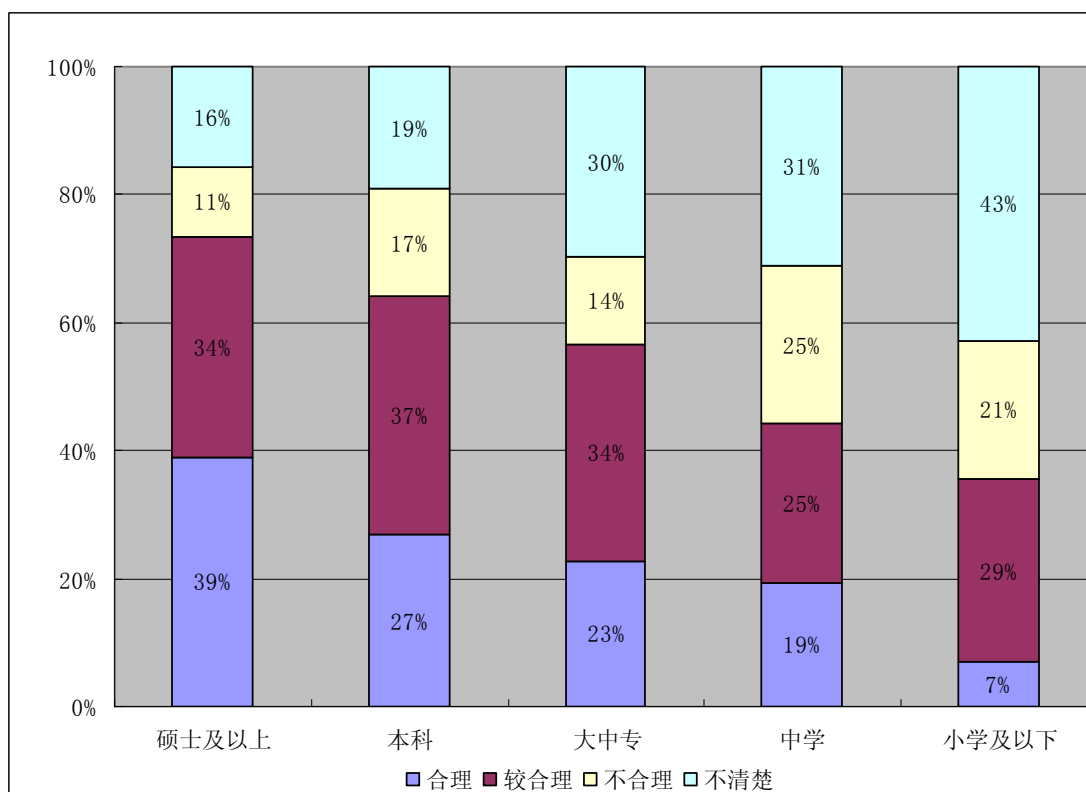


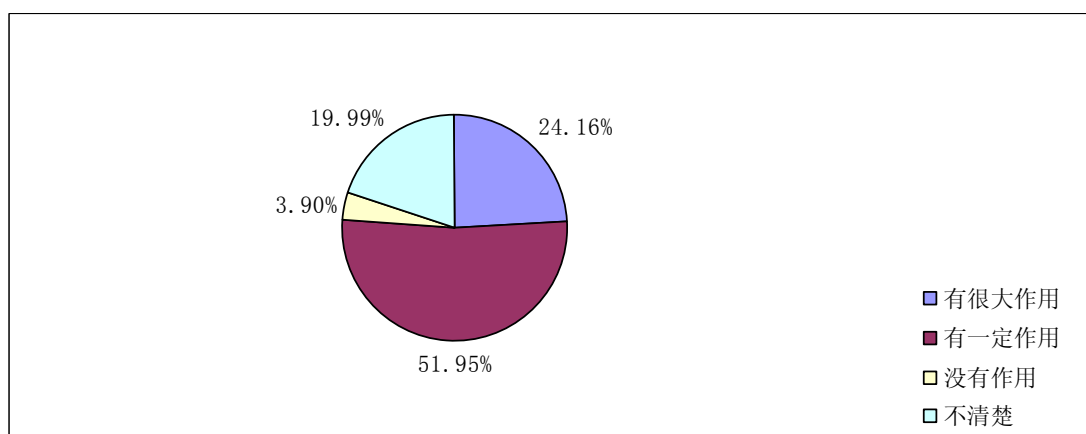
图 11：不同学历投资者对融资融券投资者准入标准设定的看法



交叉分析发现，投资者对融资融券准入标准的看法与投资者的收入水平和学历具有一定的相关关系，收入水平越高、学历越高的投资者认为当前设定的标准合理的比例相对越高。

5、超七成投资者认为对融资融券参与者严格限定能帮助投资者有效应对风险

图 10：通过严格限定融资融券参与者是否能有效应对风险



在参与调查的投资者中，76.11%的投资者认为通过对融资融券参与者的资金、专业知识、交易经历和信用状况进行严格限定，能够帮助投资者有效应对风险，而认为对参与者进行限

定对投资者应对风险没有作用的仅占 3.90%，而表示不清楚的占 19.99%。

三、投资者对融资融券投资风险的了解

1、投资者认为杠杆效应放大投资风险是参与融资融券的最主要风险

图 13：参与融资融券的主要风险

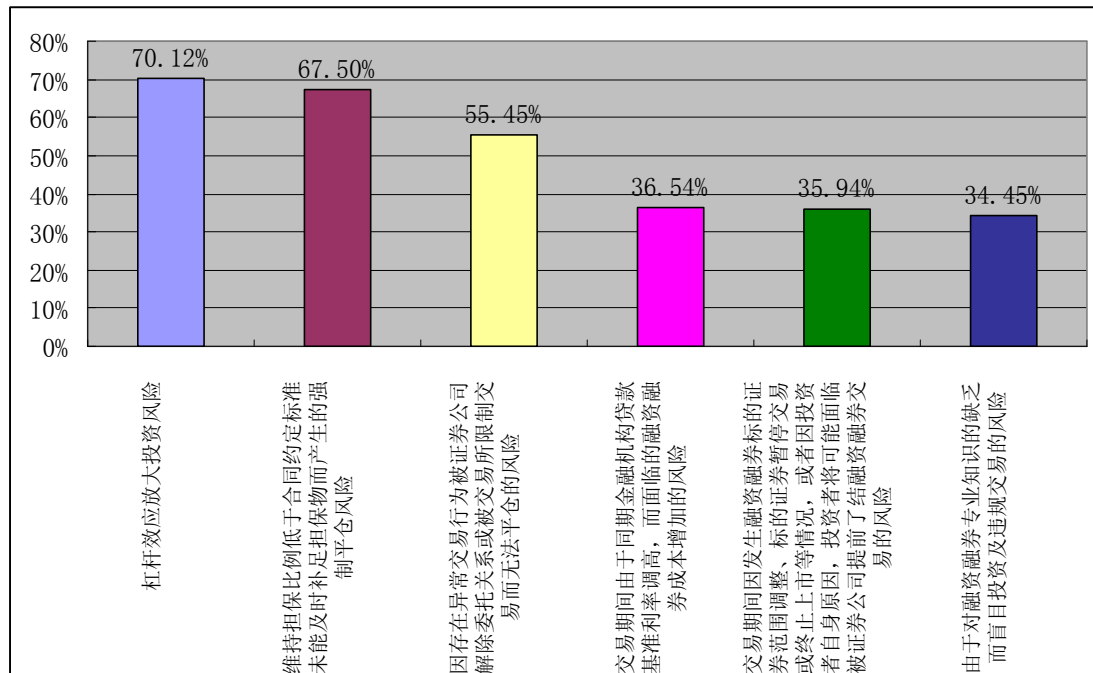
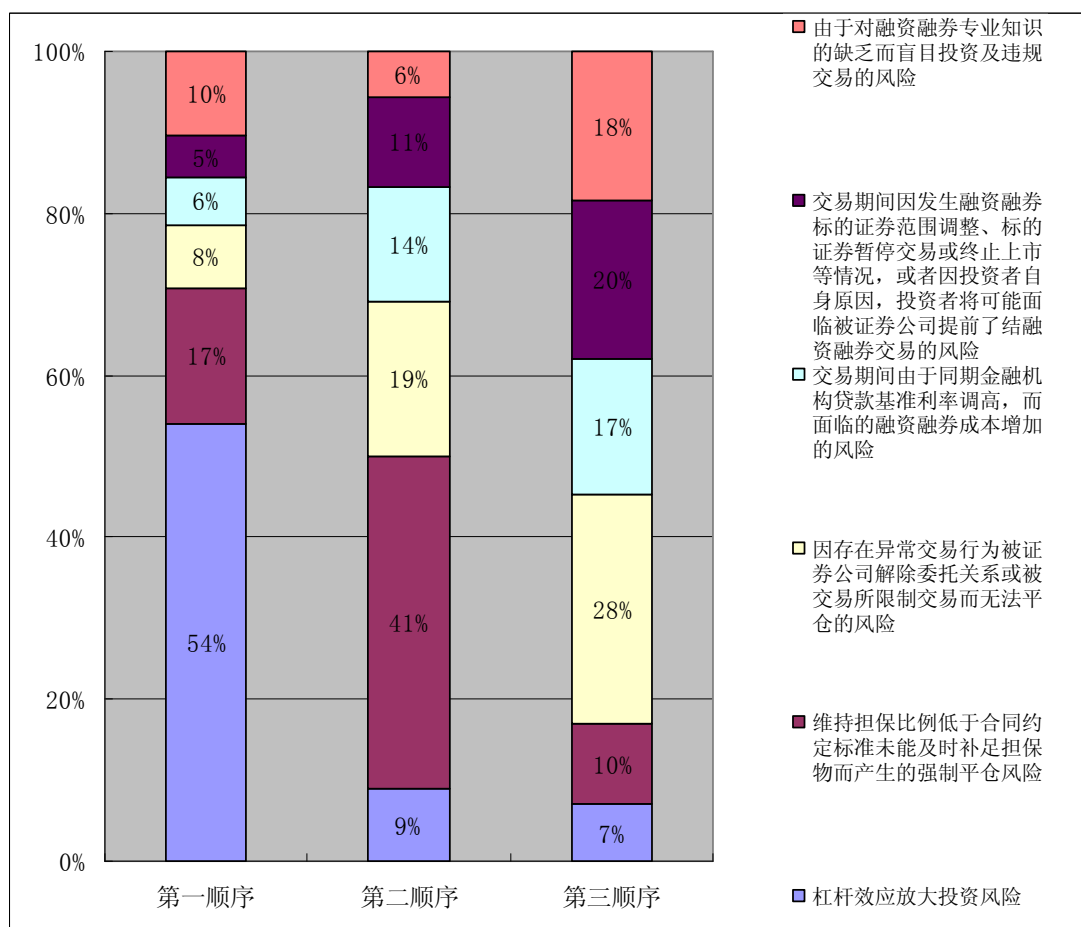


图 14：参与融资融券的主要风险



本题是关于投资者参与融资融券的主要风险的顺序多选题，从总体被选比例上看，“杠杆效应放大投资风险”、“维持担保比例低于合同约定标准未能及时补足担保物而产生的强制平仓风险”和“因存在异常交易行为被证券公司解除委托关系或被交易所限制交易而无法平仓的风险”是投资者认为融资融券交易的三个主要风险，被选比例分别为 70.12%、67.50% 和 55.45%，而“交易期间由于同期金融机构贷款基准利率调高，而面临的融资融券成本增加的风险”和“交易期间因发生融资融券标的证券范围调整、标的证券暂停交易或终止上市等情况，或者因投资者自身原因，投资者将可能面临被证券公司提前了结融资融券交易的风险”以及“由于对融资融券专业知识的缺乏而盲目投资及违规交易的风险”这三项被选比例相对较低，分别为 36.54%、35.94%和 34.45%。

在第一顺序（投资者认为最主要的风险）中，53.97%的投资者选择“杠杆效应放大投资风险”，16.69%的投资者选择了“维持担保比例低于合同约定标准未能及时补足担保物而产生的强制平仓风险”。

在第二顺序中，40.98%的投资者选择了“维持担保比例低于合同约定标准未能及时补足担保物而产生的强制平仓风险”，19.11%的投资者选择了“因存在异常交易行为被证券公司解除委托关系或被交易所限制交易而无法平仓的风险”。

在第三顺序中，28.47%的投资者选择了“因存在异常交易行为被证券公司解除委托关系或被交易所限制交易而无法平仓的风险”，“交易期间由于同期金融机构贷款基准利率调高，而面临的融资融券成本增加的风险”和“由于对融资融券专业知识的缺乏而盲目投资及违规交易的风险”位居第二、第三，选择比例分别为19.72%和18.30%。

2、超七成投资者对强制平仓制度有所了解

图 11：投资者对强制平仓制度的了解

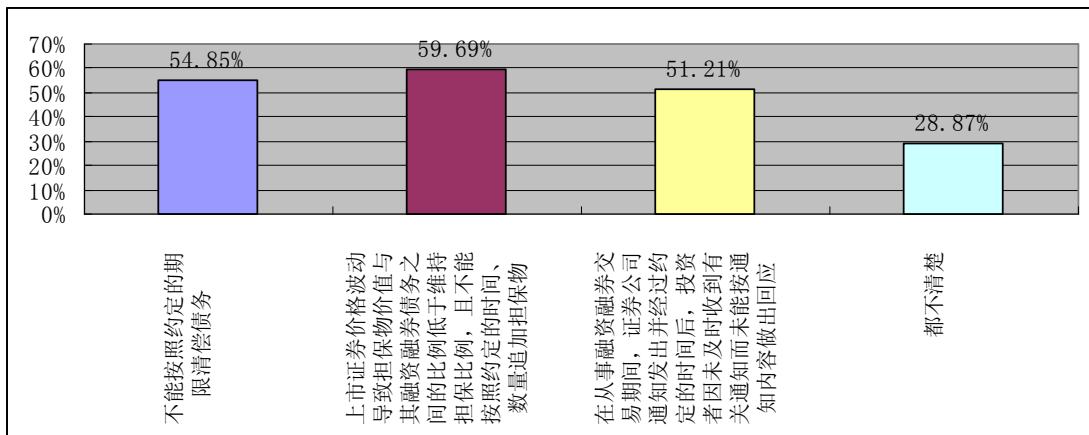
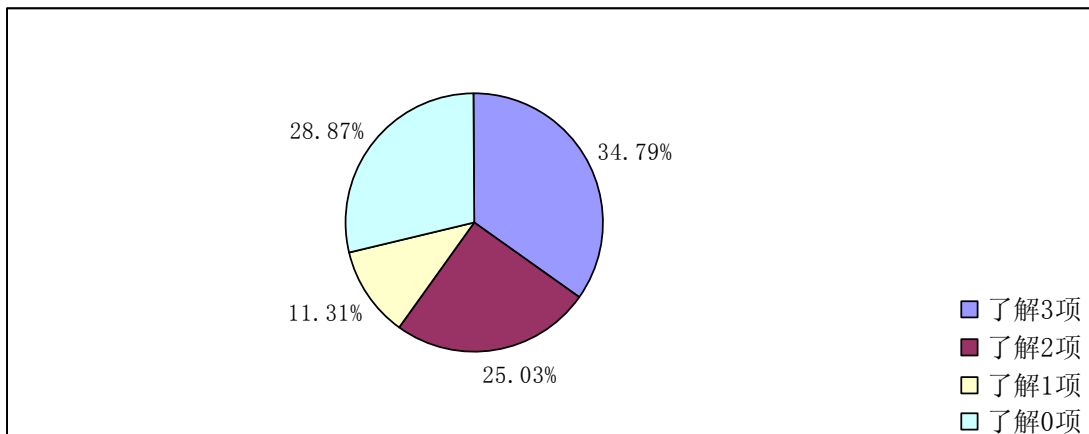


图 16：投资者对强制平仓制度的了解



对于投资者何时会被强制平仓，71.13%的投资者都有所了解。其中“上市证券价格波动导致担保物价值与其融资融券债务之间的比例低于维持担保比例，且不能按照约定的时间、数量追加担保物”一项投资者了解比例最高，占参与调查者的59.69%，其次依次为“不能按照约定的期限清偿债务”，“在从事融资融券交易期间，证券公司通知发出并经过约定的

时间后，投资者因未及时收到有关通知而未能按通知内容做出回应”，了解比例分别为 54.85%和 51.21%，而表示不清楚的占参与调查者的 28.87%%。

总体来看，对于何时会被执行强制平仓，了解三项、了解两项和了解一项的投资者分别占 34.79%， 25.03%和 11.31%。

四、投资者对办理融资融券业务的了解

1、近七成投资者对融资融券交易规则有所了解

图 12：投资者对融资融券交易规则的了解

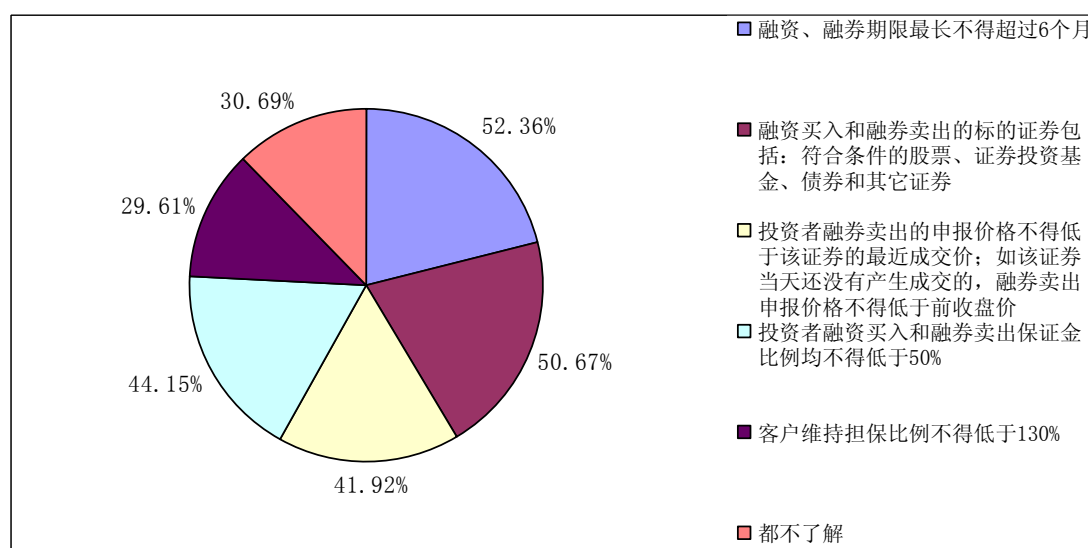
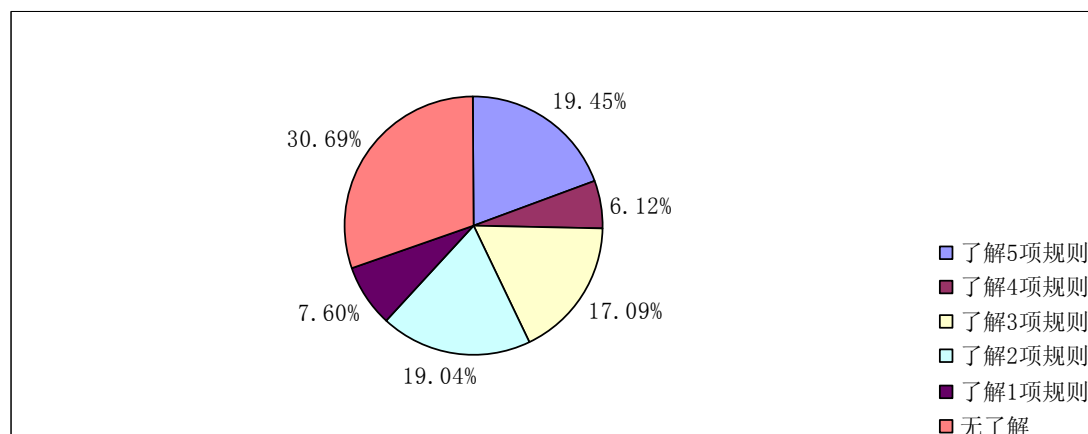


图 18：投资者对融资融券交易规则的了解



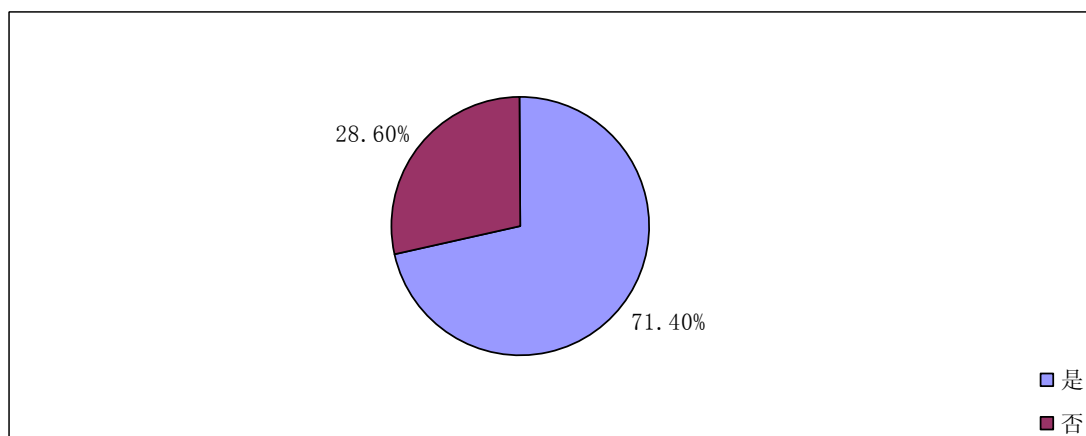
关于融资融券的交易规则，69.31%的参与调查投资者都有所了解。其中投资者了解最多的为“融资、融券期限最长不得超过6个月”，比重为52.36%，其次依次为“融资买入和

融券卖出的标的证券包括：符合条件的股票、证券投资基金、债券和其它证券”，“投资者融资买入和融券卖出保证金比例均不得低于 50%”，“投资者融券卖出的申报价格不得低于该证券的最低成交价；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”和“客户维持担保比例不得低于 130% “，了解比例分别占参与调查投资者的 50.67%、44.15%、41.92%和 29.61%，而对各项规则均不了解的投资者占 30.69%。

对于融资融券的交易规则，了解 5 项的投资者占全部参与调查者的 19.45%，了解 2 项的占 19.04%，了解 3 项的占 17.09%，了解 1 项的占 7.60%，了解 4 项的占 6.12%。

2、超七成投资者对融资融券标的股票范围有所了解

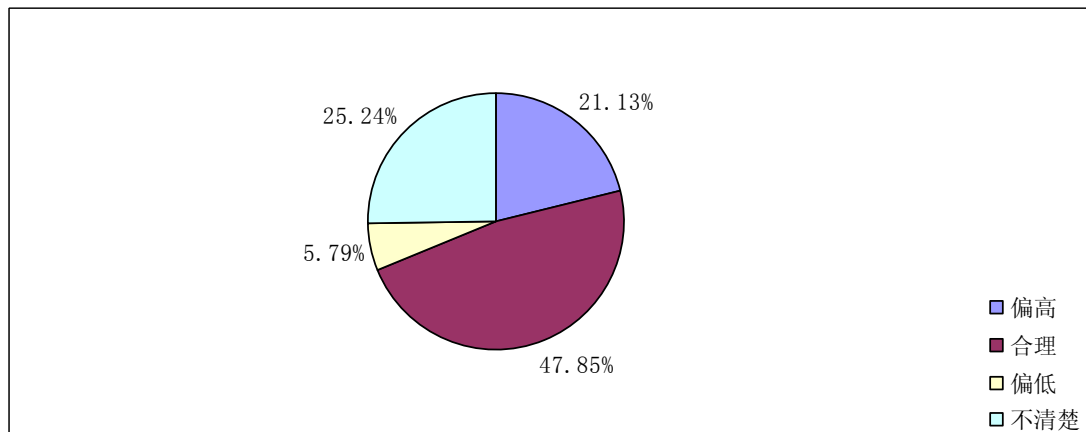
图 19：投资者对融资融券标的股票范围的了解



调查结果显示，71.40%的投资者对“并不是市场上挂牌交易的所有股票都可以作为融资融券的标的股票”这一情况有所了解，也有 28.60%的投资者并不了解这一情况。

3、近五成投资者认为融资融券保证金比例设定合理

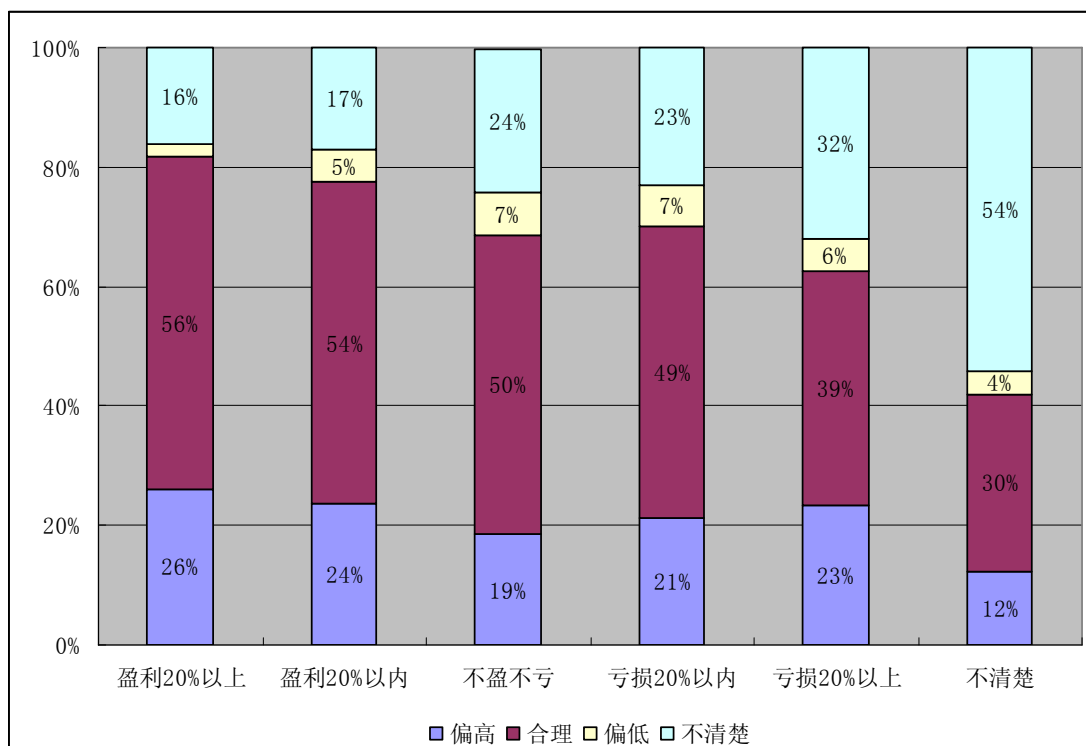
©图 20：投资者对融资融券保证金比例的看法



在参与调查的投资者中，47.85%的投资者认为融资融券的保证金比例设定合理，21.13%的投资者认为这一比例偏高，5.79%的投资者认为这一比例偏低，另有25.24%的投资者表示不清楚。

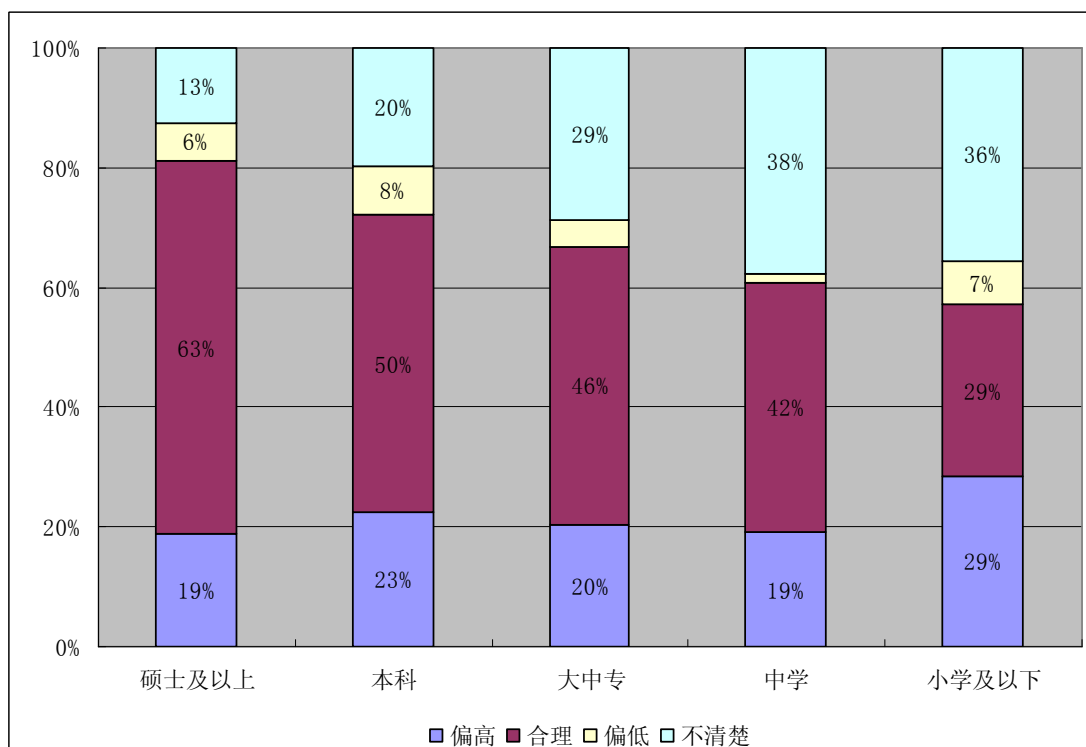
4、投资者对对融资融券保证金比例的看法与其盈利水平和学历相关

图 21：不同投资收益的投资者对融资融券保证金比例的看法



交叉分析发现,投资者对融资融券保证金比例的看法随投资者入市以来的盈利水平而不同,其中盈利水平越高的投资者认为这一比例合理的比重越高,如图 23 显示,盈利 20%以上的投资者中 55.84%都认为这一比例合理,而这一比例也随着投资者盈利水平的减少而依次递减,亏损 20%以上投资者仅有 39.15%的人认为这一比例合理。

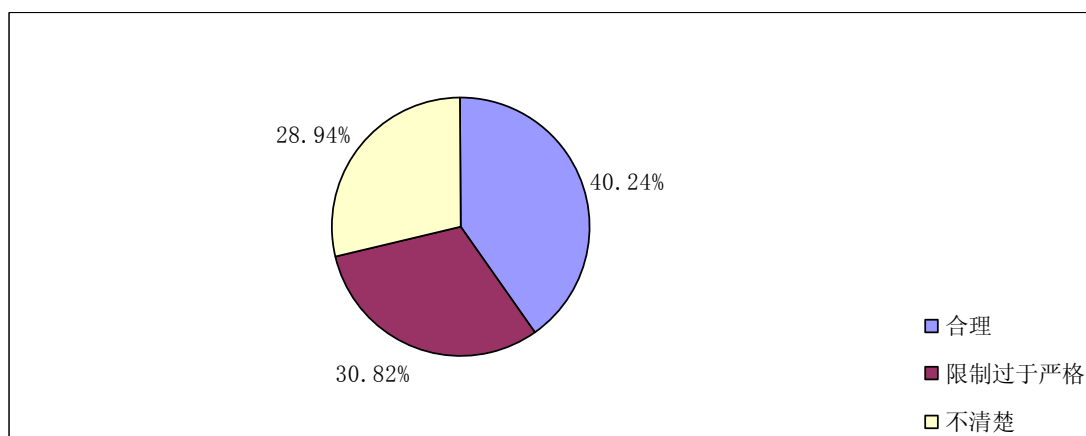
图 22: 不同学历投资者对融资融券保证金比例的看法



交叉分析发现,投资者对融资融券保证金的看法随投资者学历不同而不同,其中学历越高的投资者认为这一比例合理的比重越高。

5、超四成投资者认为融资融券标的证券范围合理

图 23：投资者对融资融券标的证券范围的看法



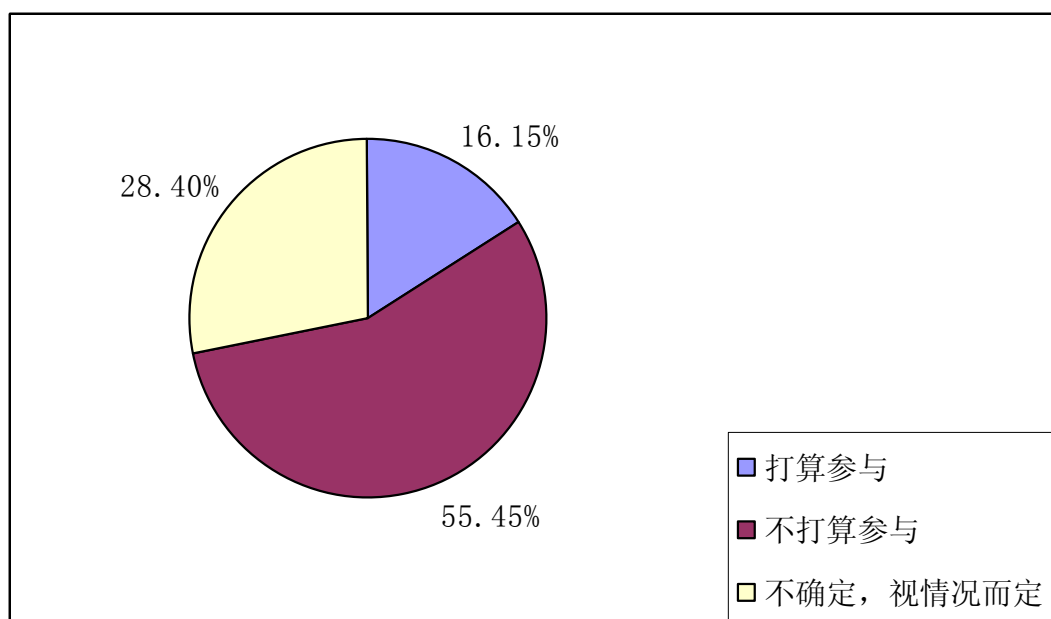
针对融资融券标的的证券范围是否合理的问题，40.24%的投资者都认为合理，30.82%的投资者认为限制过于严格，致使一部分有投资价值和成长潜力的股票未能进入，还有28.94%的投资者表示不清楚。

第二部分 投资者对融资融券的参与程度

一、投资者对融资融券的参与意愿

1、超四成投资者打算参与或视情况而定参与融资融券投资

图 24：投资者对融资融券的参与意愿



从上图可以看到，在参与调查的投资者中有一半以上不打算参与融资融券投资，比例为 55.45%。打算参与融资融券投资的比例为 16.15%，不确定、视情况而定的投资者比例为 28.40%。

2、投资者融资融券的参与意愿与投资者学历、换手频率、风险偏好、入市资金量和盈利水平密切相关

图 25：不同学历的投资者对融资融券的参与意愿

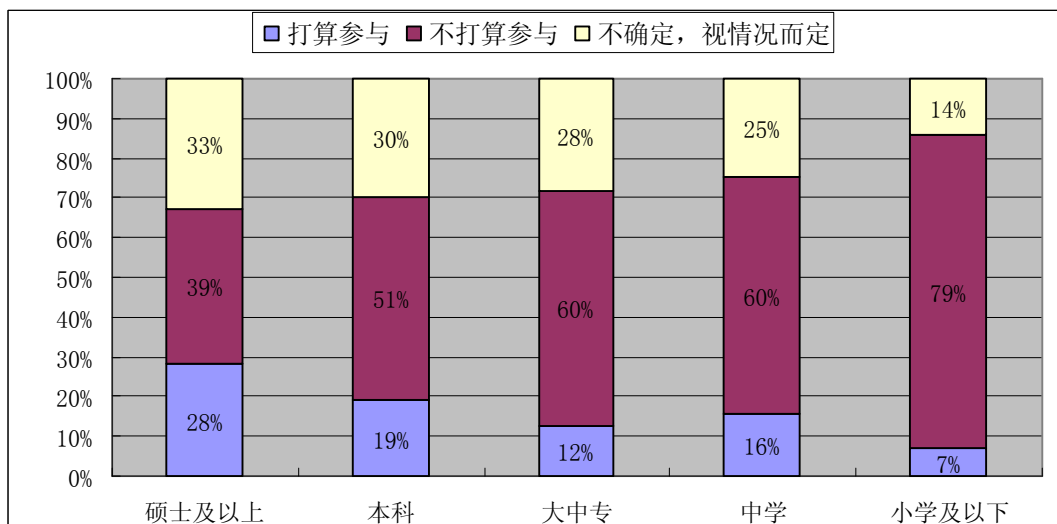


图 26：不同换手频率的投资者对融资融券的参与程度

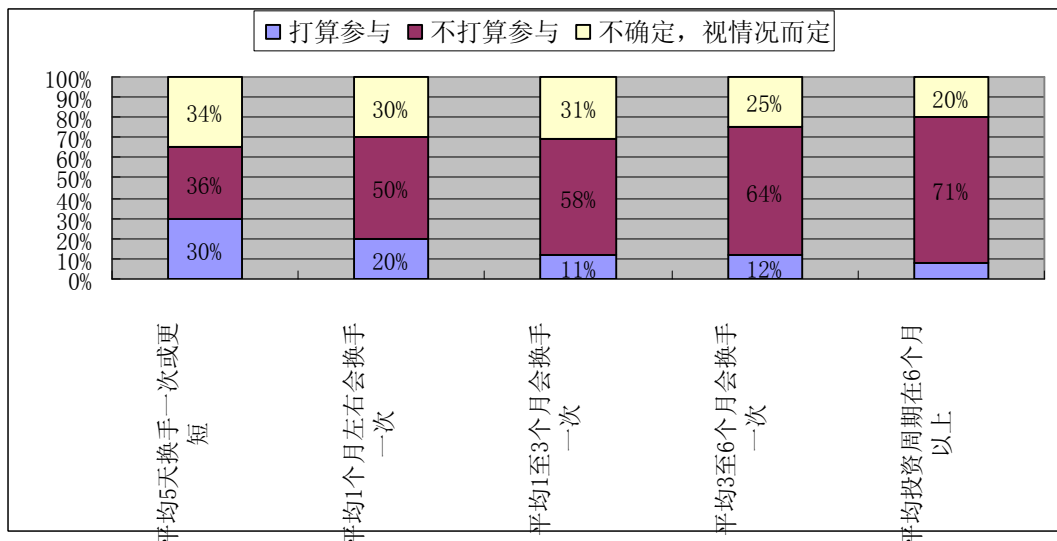


图 27：不同风险偏好的投资者对融资融券的参与程度

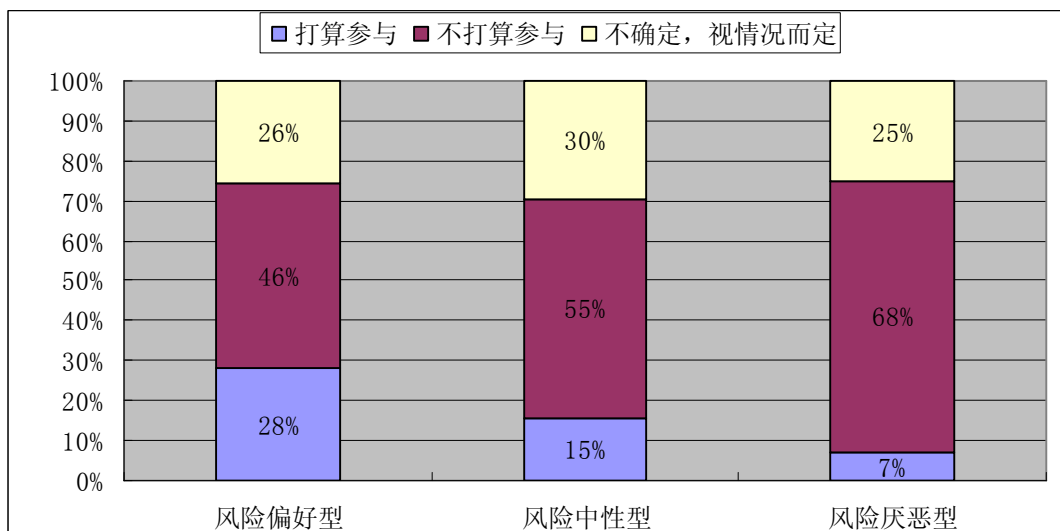


图 28：不同入市资金量的投资者对融资融券的参与程度

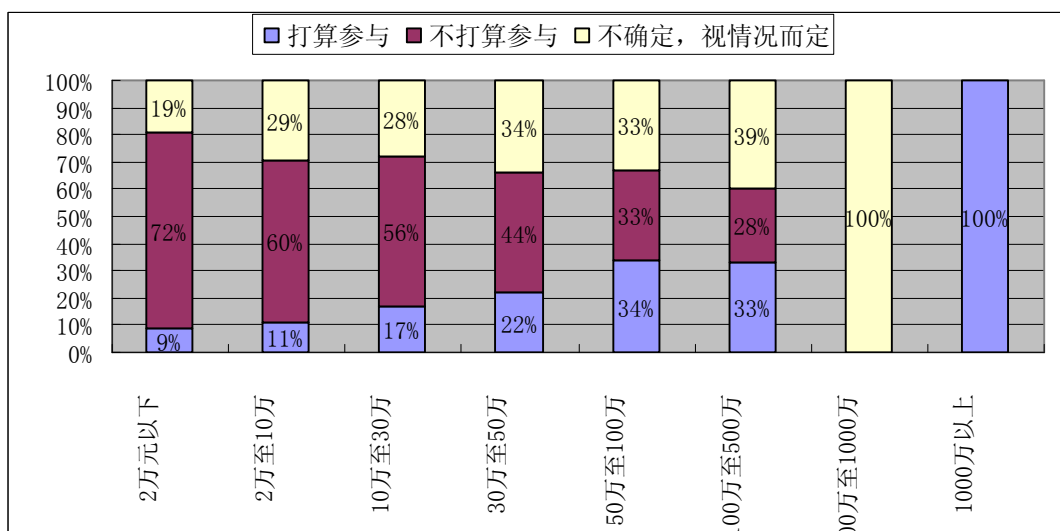
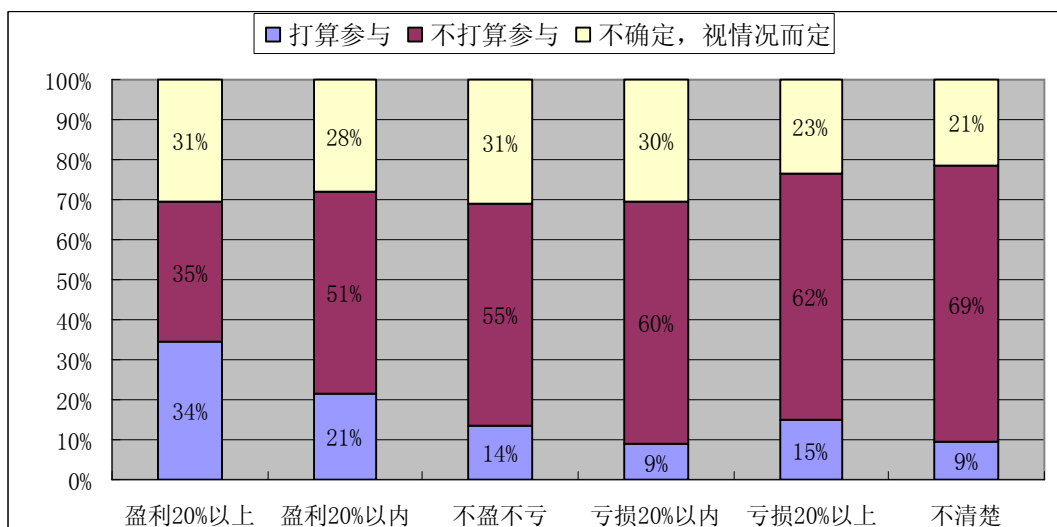


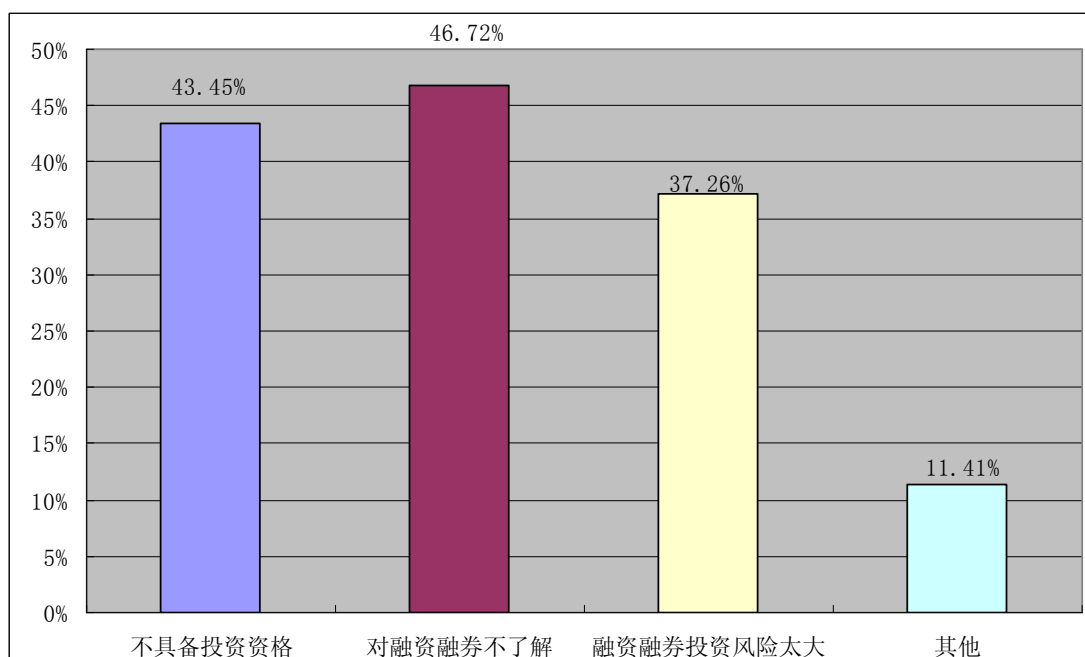
图 29：不同盈利状况的投资者对融资融券的参与程度



交叉分析发现，如图 29-图 31 所示，投资者对融资融券的参与意愿与投资者的学历水平、换手频率、风险偏好、入市资金量和盈利状况密切相关。其中，学历水平越高，换手越频繁，风险偏好水平越高，入市资金量越大、入市以来盈利水平越高的投资者打算参与融资融券的比例相对越高。

3、对融资融券不了解及不具备投资资格成为投资者不打算参与融资融券的主要原因

图 30：投资者不打算参与融资融券的原因

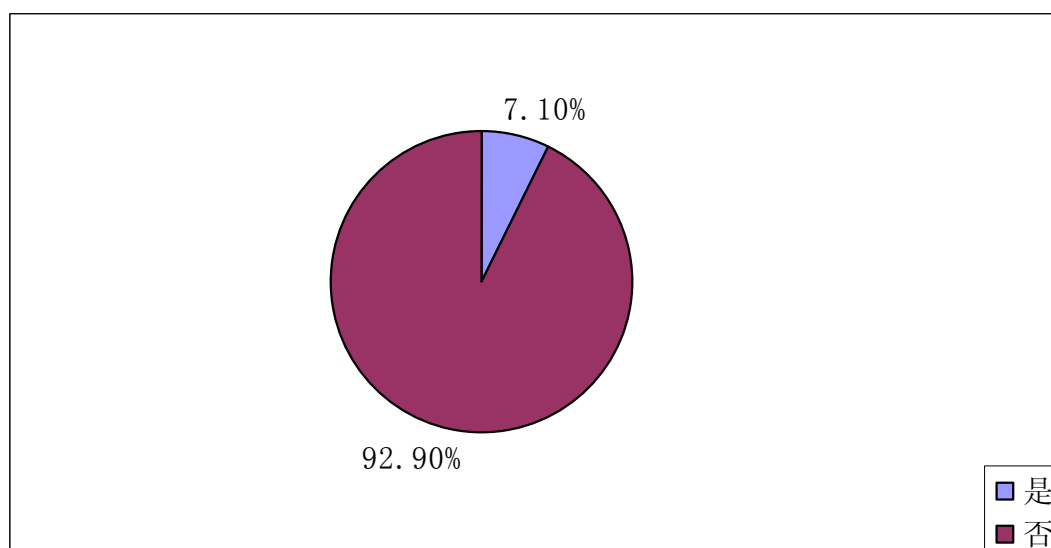


对于投资者不打算参与融资融券交易的原因，不具备投资资格、对融资融券不了解和融资融券投资风险太大是投资者不参与的主要原因，选择比例分别为：43.45%、46.72%和37.26%，其他原因的比例为11.41%。

二、投资者对融资融券的实际参与情况

1、不到一成的投资者实际参与了融资融券投资

图 31：投资者融资融券实际投资情况



调查结果显示，在有参与意愿的投资者中目前实际参与融资融券交易的投资者仅为7.10%，还没有参与的占到了92.90%。表明大部分有参与意愿的投资者还没有参与到融资融券交易中去，投资者对参与融资融券投资态度较为谨慎。

2、投资者实际参与融资融券情况与投资者学历、交易频率和风险偏好密切相关

图 32：不同学历的投资者实际参与融资融券情况

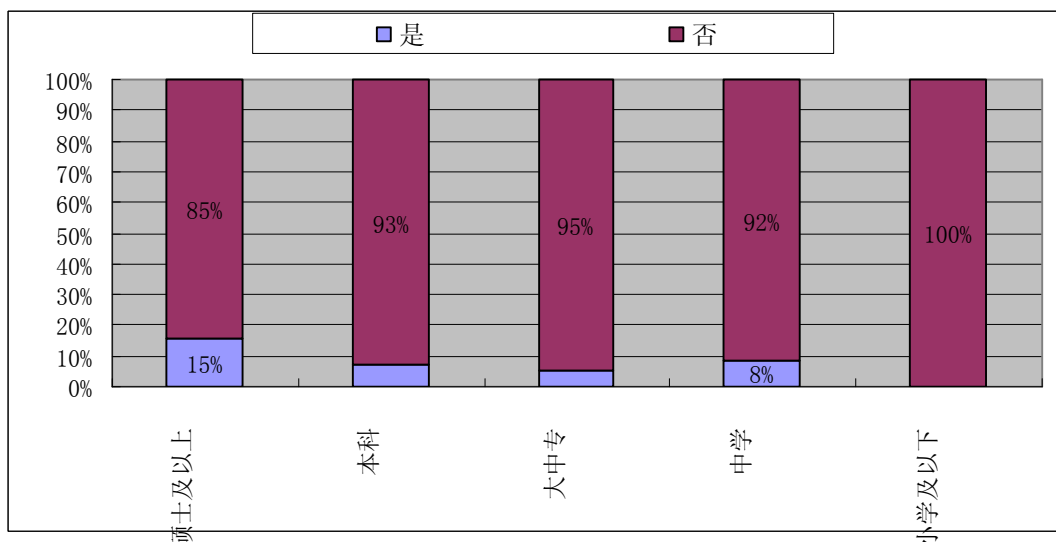


图 33：不同交易频率的投资者实际参与融资融券情况

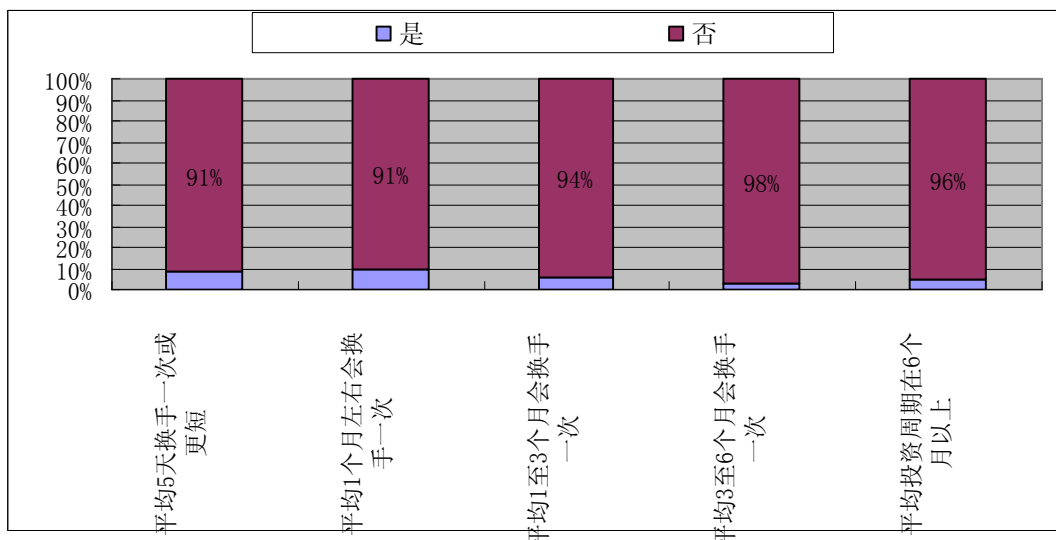
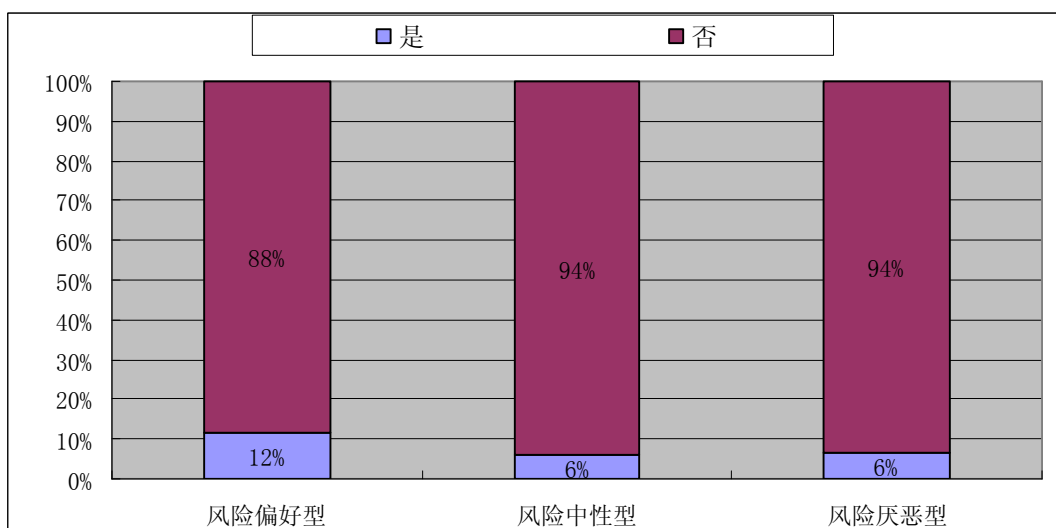


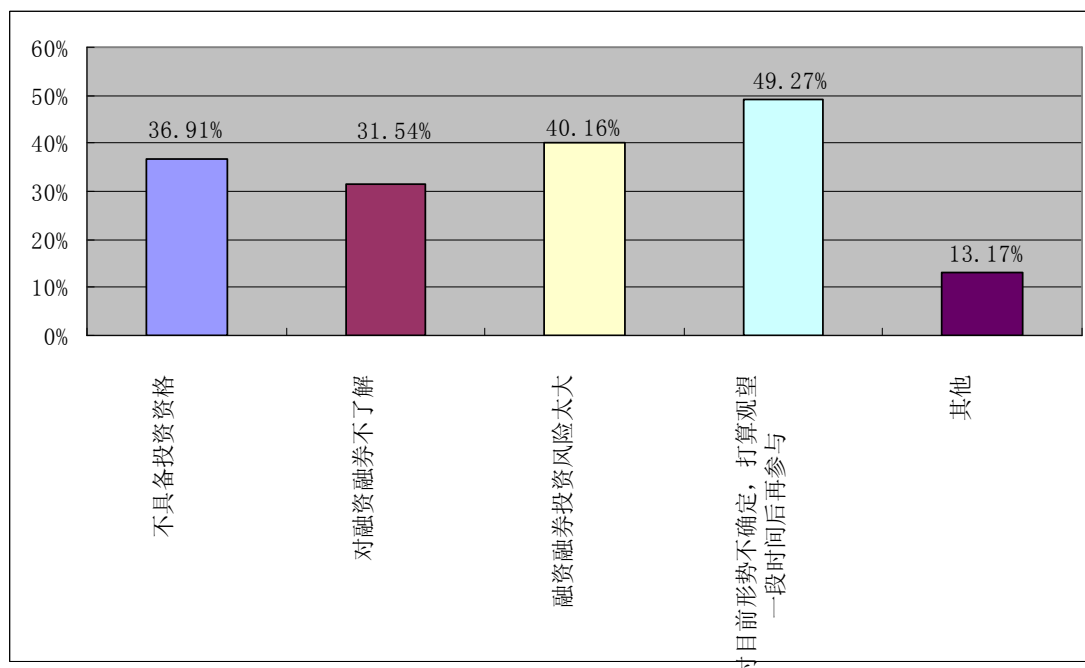
图 34：不同风险偏好的投资者实际参与融资融券情况



交叉分析发现，有参与意愿的投资者实际参与融资融券交易的比例与投资者的学历、换手频率和风险偏好密切相关。其中学历越高、交易越频繁、风险偏好水平越高的投资者实际参与的比例越高。

3、对目前形势判断不确定及融资融券风险较大是投资者未参与融资融券的主要原因

图 35：投资者未参与融资融券的原因

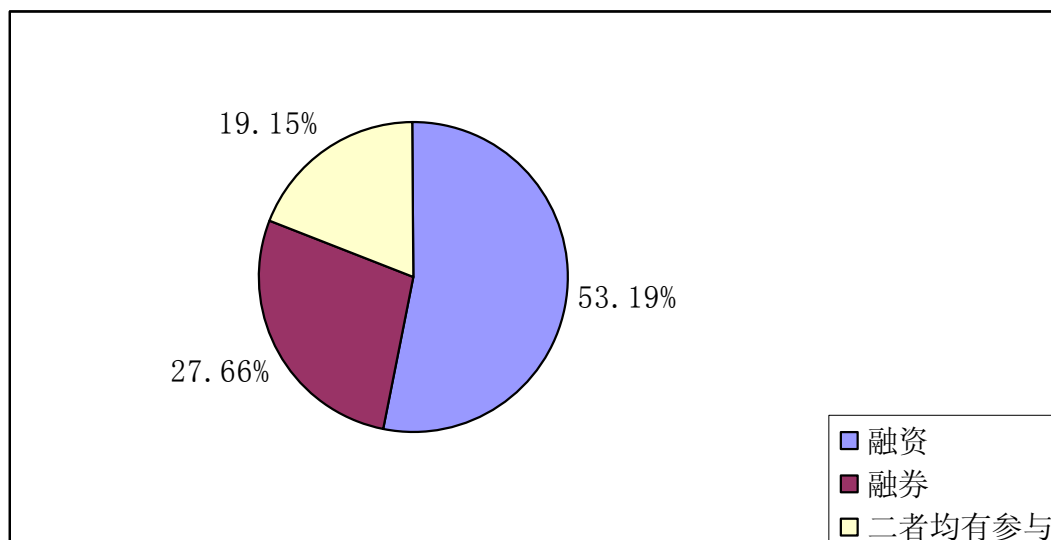


调查结果显示，对目前形势判断不确定和融资融券风险太大是有参与意愿的投资者目前

未参与融资融券交易的主要原因。选择对目前形势不确定打算观望一段时间后再参与的投资
者占49.27%，选择融资融券风险太大的投资者占40.16%，选择不具备投资资格、对融资融
券不了解的投资者分别占36.19%和31.54%。

4、超五成参与者目前只参与了融资交易

图 36：参与者是参与融资还是融券



对已经参与融资融券交易的投资者调查发现，只参与融资业务的投资者超过一半，占比
达到53.19%、只参与融券业务的占比为27.66%、二者均有参与的占比为19.15%。说明投资
者对融资业务的热情较高。

5、投资者参与融资融券的投资类型与投资者学历、换手频率和风险偏好密切相关

图 37：不同学历投资者参与融资融券类型

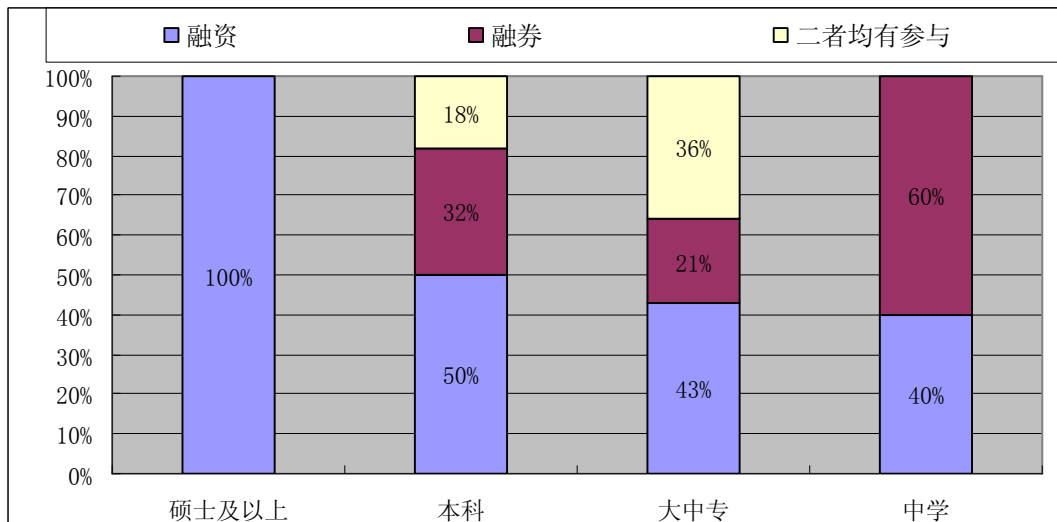


图 38：不同交易频率投资者参与融资融券类型

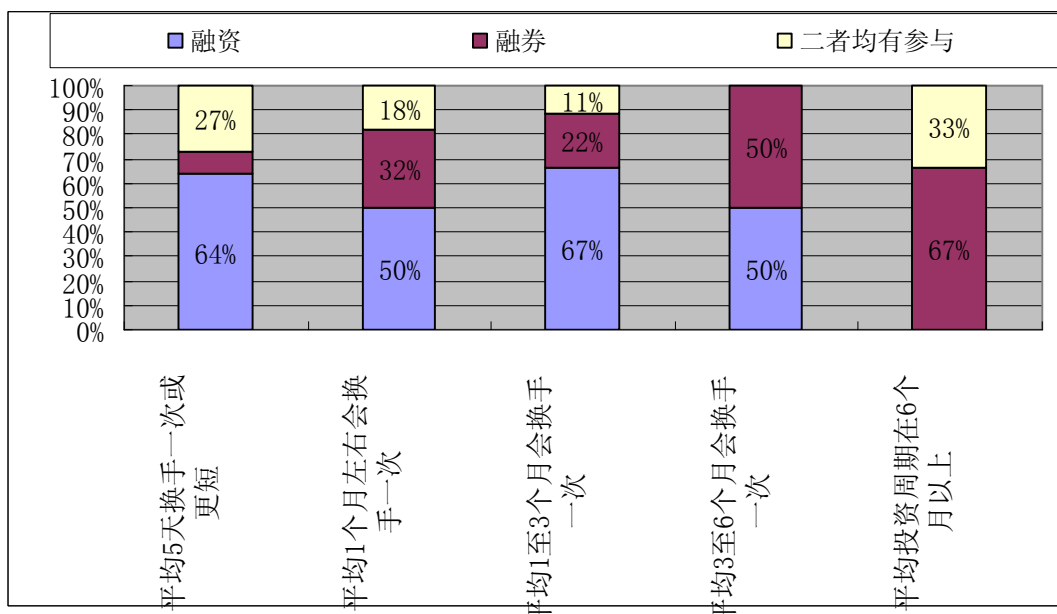
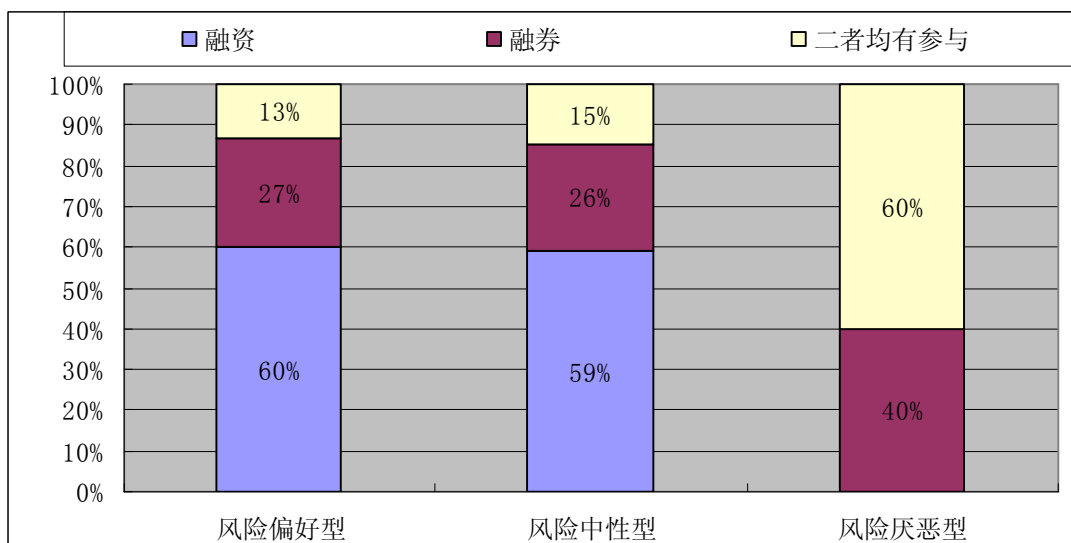


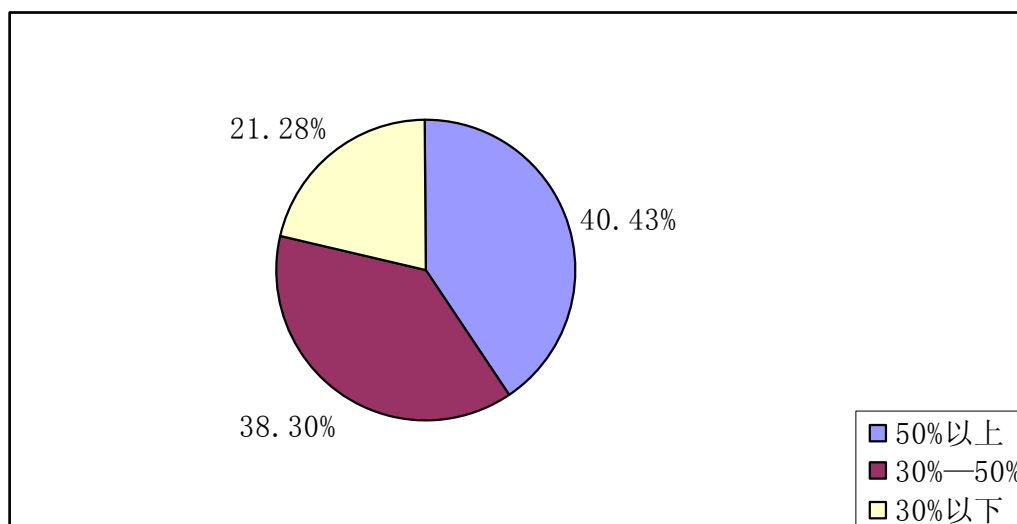
图 39：不同风险偏好投资者参与融资融券类型



交叉分析发现，投资者参与融资融券的投资类型与投资者的学历、交易频率和风险偏好密切相关。其中学历越高的投资者参与融资的比例越高，交易越频繁和风险偏好越高的投资者参与融券的比例越高。如图39所示，风险厌恶型投资者参与融资交易的比例为0

6、超四成参与者融资融券投资比例占其全部投资资产的 50%以上

图 40：参与者融资融券投资比例



调查结果显示，融资融券投资比例占全部投资资金50%以上的投资者占全部参与者的比例为40.43%、融资融券投资比例占30%到50%之间的参与者比例为38.30%、投资比例30%以下的参与者占21.28%。说明在参与融资融券的投资者中，融资融券已经成为他们较主要的投资方式。

7、投资者参与融资融券的资金比例与投资者学历、年龄和风险偏好密切相关

图 41：不同学历投资者参与融资融券的资金比例

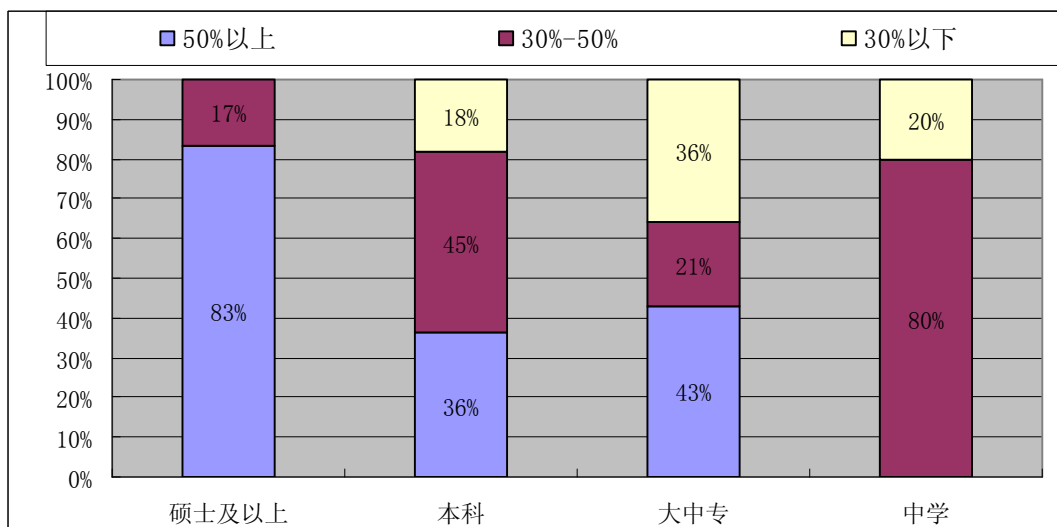


图 42：不同年龄投资者参与融资融券的资金比例

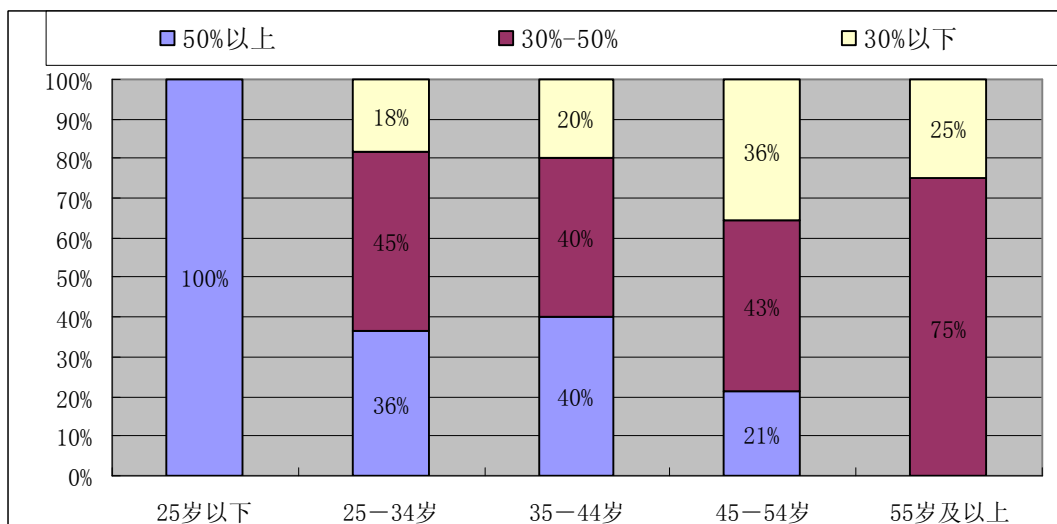
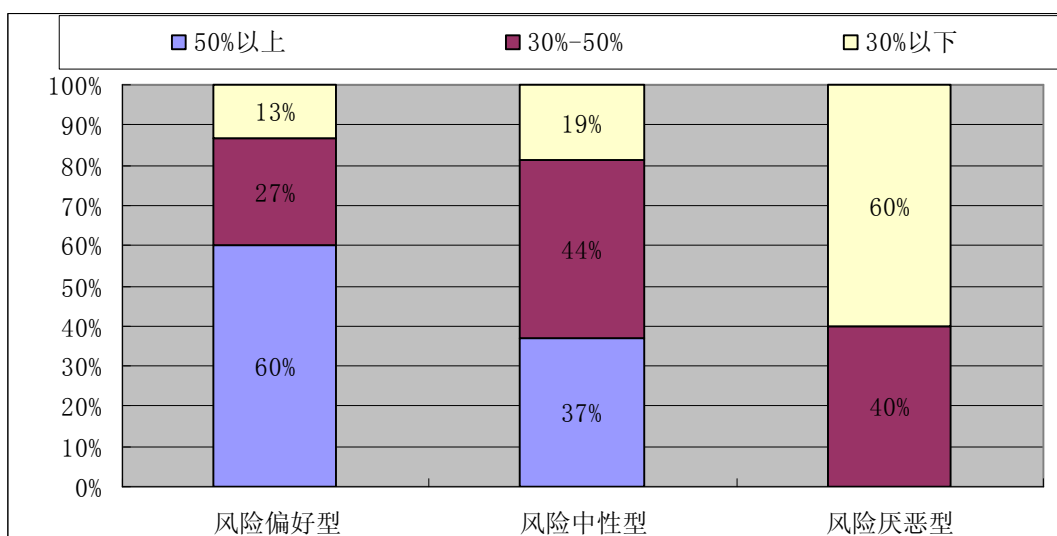


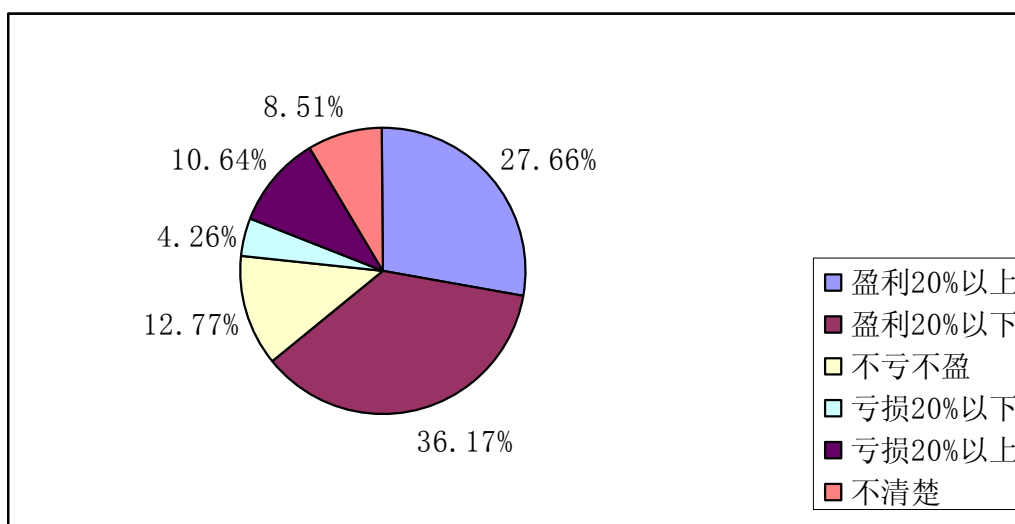
图 43：不同风险偏好投资者参与融资融券的资金比例



交叉分析发现，投资者参与融资融券的投资比例与投资者的学历、年龄和风险偏好密切相关。其中学历越高、年龄越小、风险偏好水平越高的投资者，参与融资融券的资金投资比例越高。

8、超六成参与者融资融券交易实现盈利

图 44：投资者参与融资融券交易的盈亏状况

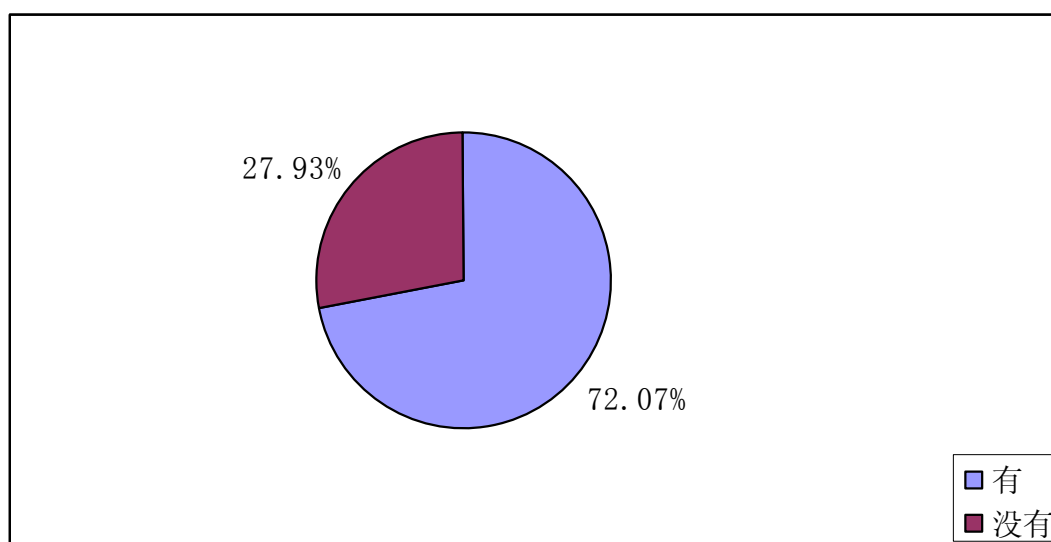


对目前已参与融资融券交易的投资者调查发现，融资融券业务开展以来（3月31日至5月31日）超过一半的参与者处于盈利的状态，盈利20%以上的比例为27.66%、盈利20%以下的比例为36.17%、不亏不盈的比例为12.77%、亏损20%以下的比例为4.26%、亏损20%以上的比例为10.64%、不清楚盈亏状况的比例为8.51%。

第三部分 投资者对证券公司服务的评价

1、超七成的投资者接受过证券公司营业部对其提供的融资融券教育服务

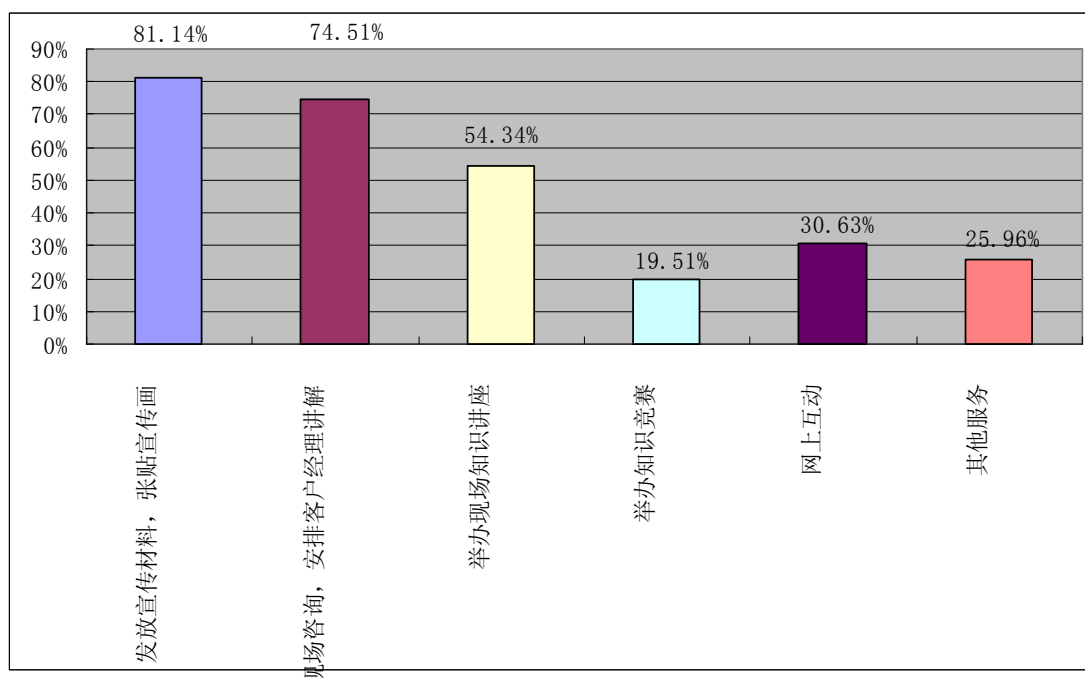
图 45：证券公司营业部向投资者提供融资融券教育服务情况



调查结果显示，72.07%的投资者都表示接受过证券营业部提供的有关融资融券的投资者教育服务。

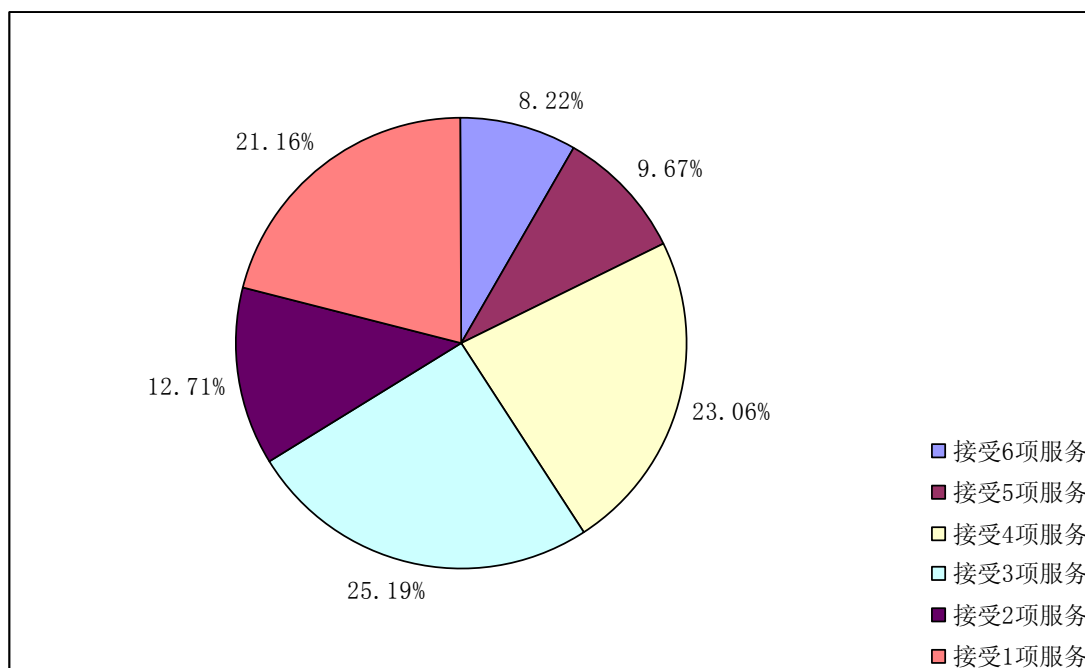
2、发放宣传材料及张贴宣传画是营业部开展投资者教育的主要形式

图 46：营业部提供融资融券投资者教育服务的形式



调查结果显示, 发放宣传材料、张贴宣传画, 现场咨询、安排客户经理讲解和举办现场知识讲座是证券公司营业部提供教育服务的主要形式, 占比分别为 81.14%、74.51%和 54.34%, 而举办知识竞赛的占比为 19.51%、网上互动的占比为 30.63%、其他服务的占比为 25.96%。

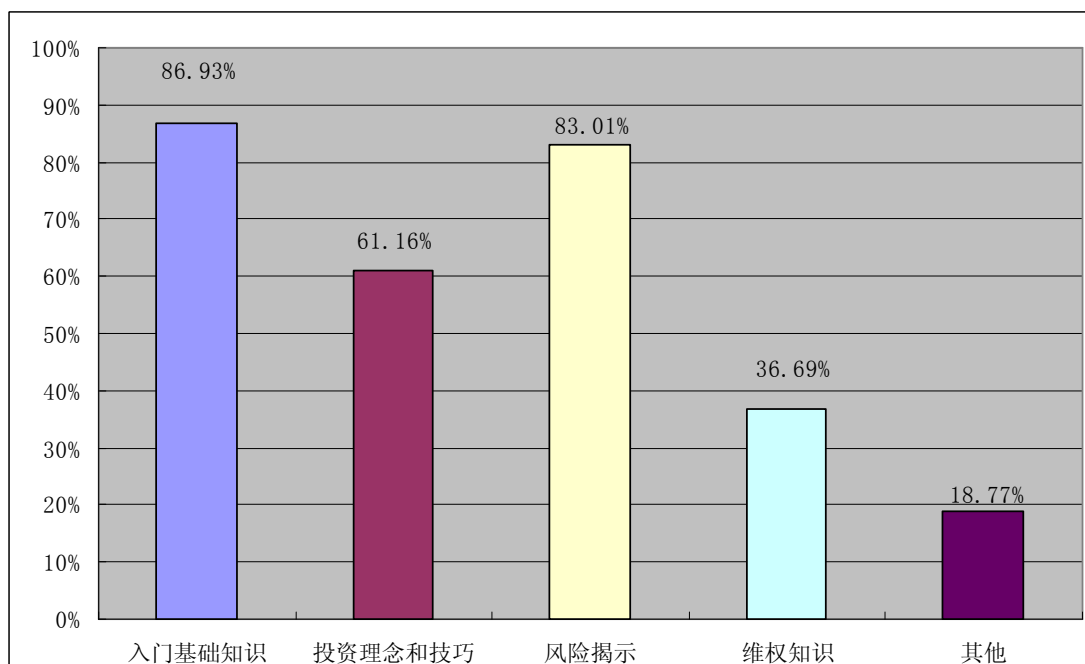
图 47：投资者接受营业部教育情况



调查结果显示,在题目提供的六种服务形式中,接受过三种形式服务的投资者占比最高,占参与调查投资者的 25.19%, 其次为接受过四种形式服务的投资者占 23.06%。

3、证券公司营业部为投资者提供了多方面的教育服务

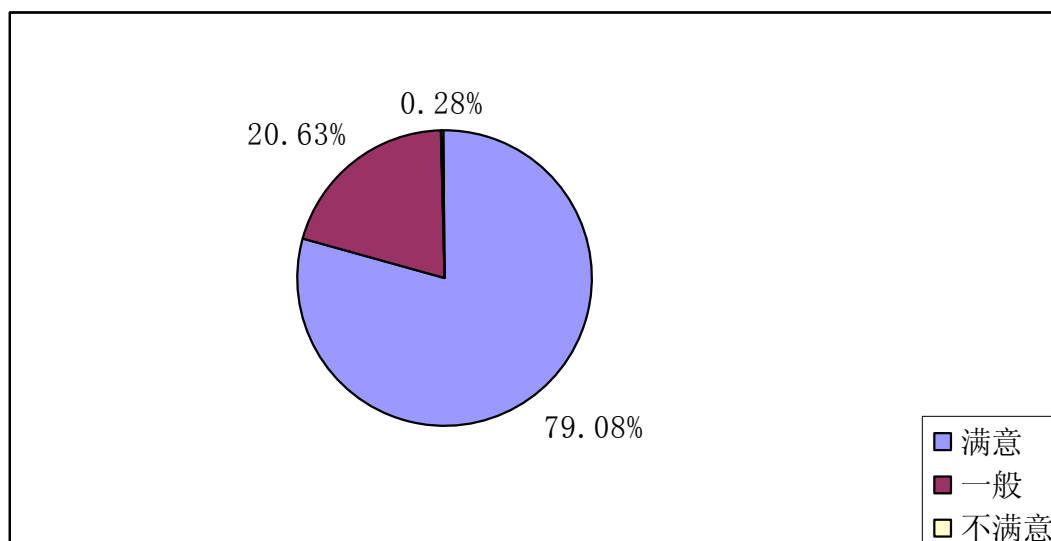
图 48：营业部为投资者提供的教育服务内容



调查结果显示，证券公司营业部为投资者提供了多方面的投资者教育服务。接受过入门基础知识和风险教育的投资者比例相对较高，占接受过投资者教育投资者的 86.93%和 83.01%。此外接受过投资理念和技巧、维权知识和其他教育的投资者分别占 61.16%、36.69%和 18.77%。

4、近八成投资者对营业部提供的融资融券教育服务表示满意

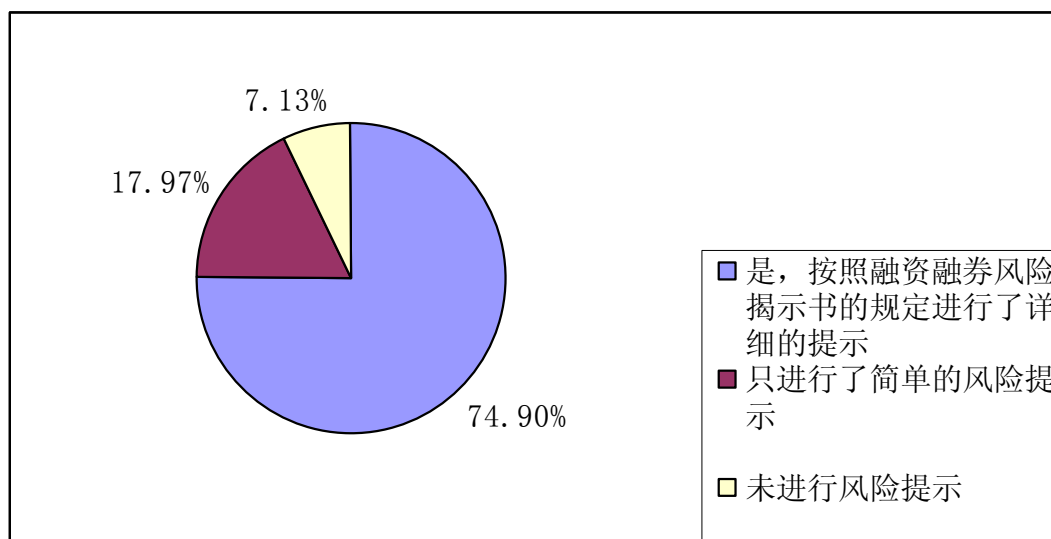
图 49：投资者对营业部提供的融资融券教育服务的评价



从提供教育服务的反馈来看，投资者对营业部提供的融资融券教育服务满意的占比为 79.08%，一般的占比为 20.63%，不满意的占比为 0.28%。

5、超七成投资者表示证券营业部向其充分揭示了融资融券的投资风险

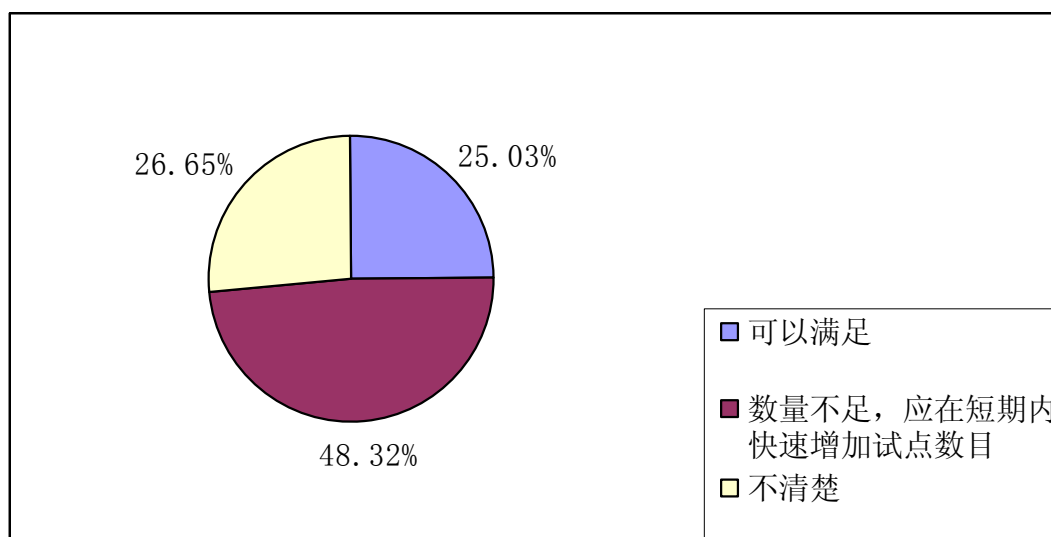
图 50：证券营业部是否向投资者充分揭示了融资融券的投资风险



调查结果显示，当投资者有意进行融资融券投资时，得到了证券营业部详细风险揭示的占74.90%、得到简单风险提示的占17.97%、而未得到风险揭示的占7.13%。

6、近五成投资者认为目前获批的券商数目不足，应在短期内快速增加试点数目

图 51：投资者对目前获批的券商数目是否能满足投资者需求的看法



2010年3月19日首批6家融资融券试点券商获批，投资者认为当前的试点券商数量能够满足需求的占比为25.03%，认为数量不足、应该短期内快速增加试点数目的占比为48.32%、不清楚的占比为26.65%。

报：会领导

送：办公厅、市场监管部、投资者教育办公室、机构监管部、融资融券工作小组办公室

发：公司领导
