

“5·15 全国投资者保护宣传日活动”案例—两融、股票质押风险警示及案例

(来源:北京证监局)

什么是融资融券?

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,并收取担保物的经营活动。

什么是股票质押?

股票质押是指出质人以其所拥有的股票(股权)作为质押标的物而设立的质押。上市公司的股权质押是指上市公司股东将自己持有的股权出质给证券公司等主体,目的通常是融资。

融资融券的风险包括哪些?

融资融券交易具有普通证券交易所具有的政策风险、市场风险、违约风险、系统风险等各种风险,以及其特有的投资风险放大等风险。

1. 杠杆交易风险

融资融券交易使用杠杆,投资者在交易中因判断失误而遭受亏损的风险会随着杠杆被进一步放大。此外,投资者融资买入证券要支付融资利息,融券卖出证券要支付融券费用,这些费用在投资亏损时仍需支付。

2. 强制平仓风险

投资者在从事融资融券交易期间,如果不能按照约定的期限清偿债务,或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、数量追加担保物时,将面临担保物被证券公司强制平仓的风险。

3. 提前了结交易风险

投资者在从事融资融券交易期间,如果因自身原因导致其资产被司法机关采取财产保全、强制执行措施,或出现丧失民事行为能力、破产、解散等情况,亦或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时,投资者将面临被证券公司提前了结融资融券交易的风险。

4. 利率风险

投资者在从事融资融券交易期间，如果中国人民银行规定的同期金融机构贷款基准利率调高，证券公司将相应调高融资利率或融券费率，投资者将面临融资融券成本增加的风险。

股票质押的风险包括哪些？

1. 市场风险

股东无权变卖被质押的股份，若被质押的股票市值下跌，客户将面临按约定提前清偿、补充质押或采取其他方式提高履约保障比例的风险。

2. 利率风险

股东提前或延期解除质押，或中国人民银行调整同期金融机构贷款基准利率，导致期限利率变动，可能会给投资者造成利息损失。

3. 违约处置风险

作为债务人的股东到期无法清偿债务，或出现协议约定的违约情形，将面临债权人的违约处置。因处置结果的不确定，投资者可能会面临股票被强制变卖，大股东甚至会面临丧失公司控制权的风险。

典型案例

案例一：股权质押得款炒股，欠款违约理应赔偿

2013年9月12日，东海证券公司与练某签订《股票质押式回购交易业务协议》，约定，练某将所持有股票或其他证券出质给东海证券公司并融入资金，在练某返还资金后解除质押。双方约定了标的证券、质押数量、初始交易金额、延期回购、限售股出质等内容。后双方依法至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股票质押登记，练某持有的上述质押股票于2013年9月13日被冻结。2013年9月13日，东海证券公司向练某发放融资款2亿元。后练某与东海证券公司通过协议方式两次延迟回购期，双方亦约定了延期购回期间的利息、补偿费和违约金。因练某未能到期回购，东海证券公司向人民法院提起了诉讼。

一审法院认为，东海证券公司经中国证券监督管理委员会核准，有权开展股票质押式回购交易业务，其与练某签订的《股票质押式回购交易业务协议》《股票质押式回购交易协议》《股票质押式回购交易延期购回业务协议》《股票质押式回购交易第二次延期购回业务补充协议》系双方当事人真实意思表示，合法有

效，双方当事人均应按照合同约定履行义务，享有权利。上述协议签订后，东海证券公司已按约向练某发放融资款，练某亦将其持有的股票质押给东海证券公司。因练某未履行回购上述股份及支付相应利息等义务，其应当按照约定支付东海证券公司股票回购交易价款、相应利息、违约金及东海证券公司为实现质权所产生的所有费用。练某不服，提出上诉。二审法院认为，当事人应当诚实履行合同。本案中，练某在协议到期后二度延期仍未能履行购回股票义务，构成违约，一审判决并无不当，应予维持。

风险提示：

(1) 投资者应当对融资融券交易的风险保持清醒认识，增强融资融券的风险意识和防范能力。投资者通过证券公司进行融资融券交易前，应当认真学习融资融券知识，掌握融资融券相关法律法规、业务规则，熟悉融资融券业务流程和交易类型，阅读并理解证券公司融资融券合同和风险揭示条款。

(2) 投资者应当充分了解标的股票的选取条件与标准，理性选择投资对象，坚持价值投资理念，注重股票基本面的分析，尤其对于价格波动较大的股票，应结合股票基本面情况审慎投资，合理适度运用融资融券工具，避免融资跟风炒作概念股、题材股等风险较大的股票，防范价格回调风险。

(3) 投资者应当结合市场走势和自身状况，做好必要的头寸控制，在市场波动增大时主动减仓、释放风险、及时止损。

案例二：公司违法导致股东违约，股权质押警惕多重风险

2014年12月26日，蔡某与海通证券签订了《质押式回购交易业务协议》（以下简称《业务协议》）及《股票质押式回购交易协议》（以下简称《交易协议》），蔡某以其所持有的丹东欣泰电气股份有限公司（以下简称欣泰电气）的限售股通过股票质押式回购交易业务向海通证券质押融资1387万元。后欣泰电气因涉嫌财务造假及信息披露违法违规被证监会立案调查，造成市场、媒体对欣泰电气产生大量负面报道或质疑，存在暂停上市的可能，已严重影响蔡某的履约能力。故海通证券根据《业务协议》的约定，于2015年7月20日发函要求蔡某于2015年7月27日之前提前购回上述融资。由于蔡某并未按照约定履行提前购回的义务，海通证券向人民法院提起了诉讼。

法院认为，根据《业务协议》约定，若发生标的证券所属上市公司出现最近

一年存在重大违法违规事件，或财务报告存在重大问题；市场、媒体或监管机关等方面对其生产经营、公司治理、兼并重组等情况存在大量负面报道或质疑等情形，海通证券有权要求蔡某在该情形发现或发生的下一交易日提前购回。欣泰电气涉嫌存在重大违法违规事件，或财务报告存在重大问题，且监管机关已对其立案调查。蔡某未提供证据证明其收到《关于提前购回股票质押融资本息的函》后向海通证券提出异议，海通证券要求蔡某提前购回其所出质的股票符合合同约定。蔡某应当偿还海通证券股份有限公司 1287 万元的本金、延期利息与违约金。

风险提示

(1) 公司因违法违规受到监管机关调查和处罚，其股票价格必然会受到影响。投资者应当多样化投资以分散风险，避免集中融资买入或融券卖出单只市场风险较高的证券，防止因个别证券价格下跌使得担保品总价值大幅缩水，从而导致维持担保比例大幅下跌，触发强制平仓。

(2) 投资者应当结合市场走势和自身状况，做好必要的头寸控制，在市场波动增大时主动减仓、释放风险、及时止损。