

## 融资融券试点账户体系解读

关注融资融券的投资者可能会注意到，在进行融资融券交易前，需要向证券公司申请开立“信用证券账户”。信用证券账户究竟有什么功能？为什么投资者不能使用原有普通证券账户进行融资融券交易？既然信用证券账户是证券公司为投资者开立的，为什么又强调要“按照证券登记结算机构的规定”？本文将为广大投资者回答这些问题。

### 一、融资融券试点证券账户体系

证监会《证券公司融资融券试点管理办法》第十六条规定，“证券公司与客户签订融资融券合同后，应当根据客户的申请，按照证券登记结算机构的规定，为投资者开立信用证券账户”，并将信用证券账户定义成“是证券公司客户信用交易担保证券账户的二级账户，用于记载客户委托证券公司持有的担保证券的明细数据”。

上述规定明确界定了融资融券业务试点的证券账户体系。首先，从开立主体看，与普通证券账户不同，投资者信用证券账户是由证券公司直接为投资者开立的，而不是由证券登记结算机构开立的。其次，从账户记录的法律性质看，信用证券账户记录的只是“明细数据”，与普通证券账户记录“证券持有”的情形存在本质的区别。第三，从技术角度看，证券公司为投资者开立的信用证券账户由证券登记结算

机构按照规则进行统一编码，但由证券公司为投资者印制该公司的信用证券账户卡。第四，从业务流程看，在融资融券业务中，证券公司须委托证券登记结算机构维护信用证券账户的明细记录，因此也有人将融资融券证券账户体系概括为“看穿式”二级账户体系。

事实上，融资融券的资金账户体系与证券账户体系也基本类似。客户交易结算资金第三方存管银行同样也受证券公司委托，在“证券公司客户信用交易担保资金账户”下维护“信用资金账户”二级账户，同样也属于“看穿式”二级账户体系。

对于这种“看穿式”二级账户体系，投资者常常会问，这种看起来相当复杂的账户体系有无必要？信用证券账户究竟有什么功能？为什么投资者不能用普通证券账户进行融资融券交易？为什么非要“看穿”，要求证券登记结算机构维护并掌握投资者明细？

## 二、为什么投资者不能使用普通证券账户进行融资融券交易？

融资融券业务涉及证券公司对客户授信，基于风险管理的考虑，证券公司需要向客户收取担保物。担保物包括客户提交的保证金（现金或充抵保证金的证券），也包括投资者融资买入的证券和融券卖出的款项。信用证券账户的设计综合考虑了融资融券业务安全性、未来发展和监管需要等因素。

首先，引入信用证券账户考虑了证券公司风险管理的需要。如果投资者的担保证券仍然记录在其普通证券账户中，则其所有权仍在投资者名下，与投资者普通交易买入的证券难以区分，不能反映投资者与证券公司之间的担保关系。一旦投资者与第三方发生纠纷，导致其

面临法院强制执行，那么其融资融券交易涉及的担保证券就有可能被法院冻结或扣划。如果出现这种情形，证券公司将难以按规则对担保证券实施盯市或平仓等风险控制措施，这将直接影响证券公司担保权益的实现，必然扰乱融资融券交易的正常秩序。引入担保证券账户和信用账户二级明细，将使担保证券独立于投资者的自有证券资产，有利于证券公司管理客户的信用风险。

其次，引入信用证券账户还考虑了融资融券业务未来发展的需要。目前境外证券市场普遍允许证券公司将客户融资融券业务中的担保证券作为其融券业务的券源。随着我国融资融券业务的发展，将来也可能借鉴境外做法，允许证券公司使用担保证券作为融券券源。可以想象，假如担保证券分散在众多投资者普通证券账户中，将大大增加证券公司集中管理融券券源的难度。将担保证券统一记录在“证券公司客户信用交易担保证券账户”这个大账户下，将有助于券商形成集中担保证券的“证券池”，也有助于降低技术系统的复杂性，减少操作风险。

第三，引入信用证券账户也有监管方面的考虑。信用证券账户与客户交易结算资金三方存管体系下客户资金台账的性质类似，同属二级账户。借助这种证券和资金对称的专用账户架构，可形成融资融券业务封闭的账户体系，便于监管机构掌握融资融券业务开展情况，实施有效监管。

### 三、为什么融资融券账户体系方面要强调“看穿”？

为什么要采取“看穿式”账户体系，即证券公司必须委托证券登

记结算机构维护信用证券账户呢？“看穿式”账户体系的设计，主要是考虑了在保障证券公司担保权益的同时，也要充分保护参与融资融券投资者的资产安全及合法权益。在融资融券担保证券统一记在证券公司总账的情形下，由第三方进行明细账的维护，可以有效防范个别证券公司伪造和篡改记录，违规挪用和串用客户担保证券等违规行为，有利于保障融资融券客户的权益。可以说，融资融券业务“看穿式”账户体系与客户交易结算资金三方存管体制的构建思路是一脉相承的。

#### **四、为什么对于融资买入股票和提交充抵保证金的股票，投资者名义上不再具备股东身份？**

投资者会注意到这样一个事实：在普通交易中，投资者从二级市场买入的股票将被记录在其普通证券账户中，并反映到上市公司的股东名册上；而在融资融券交易中，根据相关规定，投资者融资买入的股票以及充抵保证金的股票，将记录到“证券公司信用交易客户担保证券账户”这一证券账户中，并以“证券公司信用交易客户担保证券账户”的名义体现在股东名册上。

这一制度安排的本质是对债权人担保权益的保护。在融资融券交易中，证券公司与客户之间的债权债务关系是双方最重要的法律关系。为了体现《担保法》、《合同法》保护债权人合法权益的法律精神，融资融券证券账户体系的设计采取了将担保证券记录在证券公司名下、由证券公司“名义持有”担保证券的方式。在这一“看穿式”的两级账户体系下，投资者对于其融资买入的股票以及提交充抵保证金

的股票，丧失了法律意义上的“股东”身份。然而，投资者无须担心这种制度安排会对其享有担保证券相关权益产生任何实质上的影响。投资者仍能依法收取其应得的现金红利、红股等上市公司分派的权益，也可以通过证券公司参与股东大会投票等公司行动。另外，《证券公司监管条例》和《证券公司融资融券试点管理办法》还将这些担保证券定义成信托财产，因此，尽管这些担保证券由证券公司“名义持有”，但与证券公司自有财产是相互独立的。