

证券公司融资融券业务的财务分析

刘永冠

(西南财经大学会计学院 成都 610074)

【摘要】2008年10月5日证监会宣布正式启动融资融券试点工作,这成为我国资本市场交易制度中的重要变革。本文简要介绍了融资融券的概念和发展,并站在证券公司的视角对融资融券的账务处理作了相关分析。

【关键词】融资融券 资本市场 证券公司 买空机制 卖空机制

融资融券存在于大部分国家和地区的证券市场,是成熟证券市场的基本功能。“融资”是借钱买证券,即证券公司借款给客户购买证券,客户到期偿还本息,客户向证券公司融资买进证券,实际上是买空机制。“融券”是融资的对称操作,它是指借证券来卖,然后以证券归还,证券公司出借证券给客户出售,客户到期返还相同种类和数量的证券并支付利息。客户向证券公司融券卖出实际上是一种卖空机制,当某种股票价格看跌时,股票投资者便从证券公司手中借入该股票抛出,日后该股票价格真正下跌时,再以更低的价格买进股票归还证券公司,从而赚取中间差价。通常说的融资融券,是指券商为投资者提供“融资”和“融券”服务,它又称证券信用交易,是投资者向具有深圳证券交易所以会员资格的证券公司提供担保物,借入资金买入本所上市证券或借入本所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。

一、融资融券在我国的发展

融资融券是资本市场信用关系与交易方式的扩大化和复杂化,我国资本市场仅仅发展了二十多年,还不成熟,在各种监管制度和市场机制并不完善的情况下,对它的引入会增加我国资本市场的风险,因此我国修订前的证券法规是禁止融资融券交易的。

早在1993年我国证券市场初创时期,证券公司就已开始为客户提供透支服务了。由于当时证券公司自我约束力不足,金融监管能力又不高,因此融资融券业务的开展不仅没有发挥其完善股价形成机制、活跃市场的作用,反而导致了证券市场泡沫的增加和资金“黑洞”的盛行,导致许多投资者血本无归。到了1996年,证监会考虑到当时的实际情况,明令禁止了该项业务,此后制定的证券法规对其采取了禁绝政策。

测算表中的最佳现金持有量方案为C方案,此时持有现金的相关总成本最低,而C方案的机会成本和短缺成本并不相等,这与前面的成本分析模式图是相互矛盾的。那么是成本分析模式示意图有问题还是最佳现金持有量测算表出错了呢?

最佳现金持有量测算表			单位:元
方案及平均现金持有量	机会成本	短缺成本	相关总成本
A(100 000)	10 000	48 000	58 000
B(200 000)	20 000	25 000	45 000
C(300 000)	30 000	10 000	40 000
D(400 000)	40 000	5 000	45 000

持有现金的机会成本是指企业因持有现金而不能同时用该现金进行有价证券投资所丧失的收益,一般用有价证券利率作为机会成本率,所以在成本分析模式示意图中,机会成本线是一条直线。现金的短缺成本是因为缺乏必要的现金,不能应付业务开支所需,而使企业蒙受的损失或为此付出的代价。对于这个损失或代价的估算到目前为止没有一个公认的最科学的方法,各种教材示例中的短缺成本数额都是估算出来的。在现金持有量很少的时候,企业的现金短缺成本将非常大,在

这时现金稍有增加短缺成本将迅速下降,所以短缺成本线应该是一条斜率为负数的曲线,而不是成本分析模式示意图中的直线。

如果用微分法分析,现金持有相关总成本(TC)函数为:TC=TO+TS(其中,TO表示机会成本对现金持有量的函数,TS表示短缺成本对现金持有量的函数,TO和TS均大于或等于0),如有极值,必然在其一阶导数为零时。亦即TC'=TO'+TS'=0,TO'=-TS',此时TC有最小值。但我们却不能得出结论:当相关总成本最小时,TO成本曲线和TS成本曲线相交。所以微分法分析亦不支持成本分析模式示意图。可见,成本分析模式示意图的画法存在一定的问题,即最佳现金持有量不应是机会成本线与短缺成本线的交点。

主要参考文献

1. 竹怀宏.运用成本分析模式确定最佳现金持有量.中国西部科技,2006;23
2. 财政部会计资格评价中心.财务管理.北京:中国财政经济出版社,2007
3. 中国注册会计师协会.财务成本管理.北京:经济科学出版社,2007

直到2005年修订后的《证券法》颁布,规定证券公司可以为客户提供融资融券服务,融资融券交易方式在我国才首次得以合法化。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》,试点期间只允许证券公司利用自有资金和自有证券从事融资融券业务,试点取得成效后,融资融券业务将会成为我国证券公司的常规业务。试点期间将根据证券公司净资本规模、合规状况、净资本风险控制指标和试点方案的准备情况择优批准首批试点券商,之后逐步扩大试点范围。试点范围将兼顾不同类型和不同地区的券商。但是考虑到2006年我国牛市的发展和融资融券对股价可能的助推作用,试点工作在我国一直没有正式启动。2006年9月5日证券业协会制定并公布《融资融券合同必备条款》和《融资融券交易风险揭示书必备条款》。牛市期间,相关部门对融资融券业务在我国的全面开展做了积极的准备工作。2008年4月,股市牛头逐渐消退,当月23日,经国务院常务会议审议通过并公布的《证券公司监督管理条例》对证券公司的融资融券业务进行了具体的规定,直到2008年10月5日,证监会才宣布启动融资融券试点工作。

二、证券公司在融资融券交易模式中的地位

拥有发达资本市场的国家,其融资融券可以在相关法规限制内通过自由交易完成。融资融券的参与者包括金融机构、证券公司和投资者。在这种自由交易模式下,金融机构是证券公司资金和证券的信贷提供者,而投资者是证券公司的收益来源,证券公司是融资融券交易的核心和枢纽,在投资者和金融机构之间承担着转融通的责任。在这样的市场环境中证券公司的经营自主性较强,同时承受的资本市场风险较高,经营绩效由证券公司的营运效率决定。证券公司处于自由竞争的市场环境中,通过谈判与协商寻找提供资金的金融机构,付出一定的交易费用。

在资本市场体系不甚健全、市场化程度不高的国家,一般都设立了专门的证券金融公司对融资融券市场的规模和风险进行控制,证券金融公司是融资融券市场的核心。证券金融公司向金融机构融通资金和证券,而证券公司又向证券金融公司筹集资金进行融资融券的转融通活动,其融资融券业务受到证券金融公司行业垄断地位的严格限制,同时证券公司集中放贷并收取手续费的方式可以节省一定的交易费用。在这样的交易模式下,证券公司所承受的资本市场风险相对较小,但融资融券带来的收益在公司收益结构中所占的比重并不大。

我国的融资融券市场中,证券公司可从事转融通和融资融券代理申请两种业务。由证监会批准的证券公司可以从事融资融券的转融通业务。其他证券公司可以为投资者代理申请融资融券交易资格,然后由投资者直接与证券金融公司进行融资融券活动。相较而言,我国证券公司的融资融券交易受到证监会和相关金融监管部门更为严格的限制。在试点期间,融资融券业务资金和证券的来源为证券公司的自有资金和自有证券,而目前在证券公司的资产结构中,货币资产比例较高,证券资产比例相对较低,其中只有“可供出售金融资产”

科目下的标的证券才可用于融券业务,这使得融资融券业务对证券公司的影响暂时较小。

三、融资融券业务的账务处理

1. 融资业务的会计处理。某客户估计大盘指数及甲股票价格偏低,并预期在未来6个月内甲股票价格将会上升。2009年3月1日该客户向A证券公司融资1000万元,设年利率6%,期限6个月,保证金比率为50%,2009年3月1日A证券公司融出资金,同时客户向A证券公司支付保证金500万元。即首期交割日为2009年3月1日,到期交割日为2009年8月31日。银行存款利率为2%。假设2009年3月2日客户用所融资金1000万元购得甲股票200万股,到2009年8月31日,甲股票市价涨至15元/股。客户以卖券还款或者直接还款的方式偿还所融资金1000万元与利息30万元。A证券公司的会计处理为:

(1)融出资金。借:买入返售金融资产——融资账户 10 000 000 元;贷:银行存款——融资账户 10 000 000 元。

(2)收到现金保证金。借:银行存款——融资账户 5 000 000 元;贷:存入保证金——融资业务保证金——融资账户 5 000 000 元。

若该客户向A证券公司支付面值450万元、年利率10%、到期还本付息的债券作为保证券,已含利息20万元,市场利率为11.11%,则会计处理为:借:应收账款——保证券面值——融资账户 4 500 000 元,应收账款——保证券利息调整——融资账户 50 000 元,应收账款——保证券应计利息——融资账户 450 000 元;贷:其他应付款——应付保证券——融资账户 5 000 000 元。

证券公司定期对债券价值进行评估,当债券价值低于500万元时,证券公司将要求客户使用现金或其他证券补足价值。

(3)按月计提利息。证券公司每月按照融出资金和利率计提利息: $1\,000 \times 6\% \times 1/12 = 5$ (万元)。借:应收利息——融资业务应收利息——融资账户 50 000 元;贷:利息收入——融资业务利息收入——融资账户 50 000 元。

(4)到期交割日收到融出资金及其利息。借:银行存款——融资账户 10 300 000 元;贷:买入返售金融资产——融资账户 10 000 000 元,利息收入——融资业务利息收入——融资账户 300 000 元。

(5)到期交割日返还保证金。借:存入保证金——融资业务保证金——融资账户 5 000 000 元;贷:银行存款——融资账户 5 000 000 元。

若客户支付的是保证券。借:其他应付款——应付保证券——融资账户 5 250 000 元;贷:应收账款——保证券面值——融资账户 4 500 000 元,应收账款——保证券利息调整——融资账户 75 000 元,应收账款——保证券应计利息——融资账户 675 000 元。

(6)确认保证金存款利息收入。 $500 \times 2\% \times 6/12 = 5$ (万元)。借:银行存款——融资账户 50 000 元;贷:利息收入——保证金利息收入——融资账户 50 000 元。

若顾客支付的是保证券,返还债券时收到利息收入 25 万元(525-500)。借:银行存款——融资账户 250 000 元;贷:利息收入——保证券利息收入——融资账户 250 000 元。

(7)强行平仓的会计处理。假设甲股票于到期交割日下跌至 3 元/股。客户无法出售股票偿还融入资金,A 证券公司强行平仓,出售股票获得资金 600 万元(3×200),从保证金中抵扣 430 万元(1 030-600),剩余 70 万元(500-430)归还客户。借:存入保证金——融资业务保证金——融资账户 700 000 元;贷:银行存款——融资账户 700 000 元。借:银行存款——融资账户 6 000 000 元,存入保证金——融资业务保证金——融资账户 4 300 000 元;贷:买入返售金融资产——融资账户 10 000 000 元,利息收入——融资业务利息收入——融资账户 300 000 元。

若客户支付的是保证券,返回债券时收到客户补款 430 万元。借:其他应付款——应付保证券——融资账户 5 250 000 元;贷:应收账款——保证券面值——融资账户 4 500 000 元,应收账款——保证券利息调整——融资账户 75 000 元,应收账款——保证券应计利息——融资账户 675 000 元。借:银行存款——融资账户 10 300 000 元;贷:买入返售金融资产——融资账户 10 000 000 元,利息收入——融资业务利息收入——融资账户 300 000 元。

(8)计提坏账准备的会计处理。在到期交割日之前,证券公司应对所持有的资产进行评估,当因股价下跌,估计客户所购股票出售所得价款加上保证金依然无法偿还融出资金时,如果符合现行会计准则的规定,证券公司应计提坏账准备,并在会计报表中作出披露。假设 2009 年 5 月 31 日甲股票股价发生非暂时性下跌,跌至 2 元/股。估计融出资金损失为 100 万元(1 000-2×200-500)。借:资产减值损失——提取买入返售金融资产减值准备——融资账户 1 000 000 元;贷:买入返售金融资产减值准备——融资账户 1 000 000 元。

2. 融券业务的会计处理。由于融券业务中证券公司的融券资金规模和风险受到证监会与证券金融公司的严格限制,因此证券公司融券业务中使用的证券应与自营证券严格区分开来。当发生融券业务时,证券公司将证券融出,在一定期限之后收回,与证券相关的风险和报酬并未转移给投资者,因此证券公司不应终止确认相关证券,而应将其由“自营证券账户”转入“融券账户”。

2008 年 5 月 1 日,A 证券公司在股票二级市场以 3 元/股的价格买入甲股票 100 万股作为交易性金融资产,2008 年 12 月 31 日,甲股票价格上涨为 6 元/股。2009 年 2 月 28 日,甲股票价格上涨至 12 元/股,某客户估计大盘指数和甲股票价格均处于高位,向 A 证券公司融入 50 万股甲股票,支付了 50%的保证金,并约定在 3 个月后偿还给 A 证券公司。因此,其首期交割日为 2009 年 3 月 1 日,到期交割日为 2009 年 5 月 31 日。其中,银行存款利率为 2%,甲股票 3 月 31 日和 5 月 31 日的股价分别为 10 元/股与 5 元/股。A 证券公司的会计处理如下:

(1)2008 年 5 月 1 日 A 证券公司买入甲股票。借:交易性金融资产——成本——自营账户 3 000 000 元;贷:银行存款 3 000 000 元。

2008 年 12 月 31 日甲股票涨至 6 元/股。借:交易性金融资产——公允价值变动——自营账户 3 000 000 元;贷:公允价值变动损益——自营账户 3 000 000 元。

2009 年 2 月 28 日甲股票涨至 12 元/股。借:交易性金融资产——公允价值变动——自营账户 6 000 000 元;贷:公允价值变动损益——自营账户 6 000 000 元。

(2)2009 年 3 月 1 日 A 证券公司向客户收取保证金 300 万元(600×50%)。借:银行存款——融券账户 3 000 000 元;贷:存入保证金——融券业务保证金——融券账户 3 000 000 元。

(3)A 证券公司融出甲股票 50 万股。借:交易性金融资产——成本——融券账户 1 500 000 元,交易性金融资产——公允价值变动——融券账户 4 500 000 元;贷:交易性金融资产——成本——自营账户 1 500 000 元,交易性金融资产——公允价值变动——自营账户 4 500 000 元。

(4)2009 年 3 月 31 日股票跌至 10 元/股。借:公允价值变动损益——融券账户 1 000 000 元;贷:交易性金融资产——公允价值变动——融券账户 1 000 000 元。

(5)2009 年 4 月 30 日股票跌至 5 元/股。借:公允价值变动损益——融券账户 2 500 000 元;贷:交易性金融资产——公允价值变动——融券账户 2 500 000 元。

(6)2009 年 5 月 31 日 A 证券公司收回融出的甲股票 50 万股。借:交易性金融资产——成本——自营账户 1 500 000 元,交易性金融资产——公允价值变动——自营账户 1 000 000 元;贷:交易性金融资产——成本——融券账户 1 500 000 元,交易性金融资产——公允价值变动——融券账户 1 000 000 元。

(7)A 证券公司返还保证金 300 万元。借:存入保证金——融券业务保证金——融券账户 3 000 000 元;贷:银行存款——融券账户 3 000 000 元。

(8)A 证券公司确认保证金利息收入 6 万元。借:银行存款——融券账户 60 000 元;贷:利息收入——保证金利息收入——融券账户 60 000 元。

(9)当甲股票未发生持续下跌导致客户到期无法归还 A 证券公司股票时,A 证券公司将强行平仓,并按无法偿还部分从保证金中扣除。其会计处理可参照融资业务,这里不再赘述。

主要参考文献

1. 张纲,张志平.现代投资银行全书.北京:中国经济出版社,1995
2. 陈建瑜.适时开展证券融资融券交易.中国金融,2004;13
3. 曹斌.商业银行融资融券业务探讨.金融理论与实践,2008;11