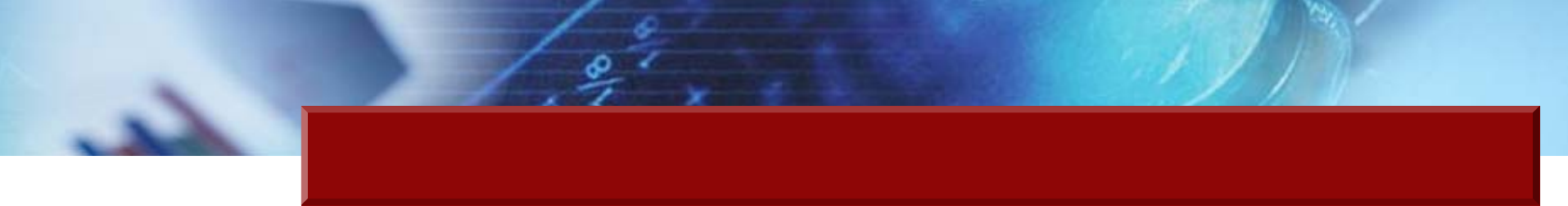




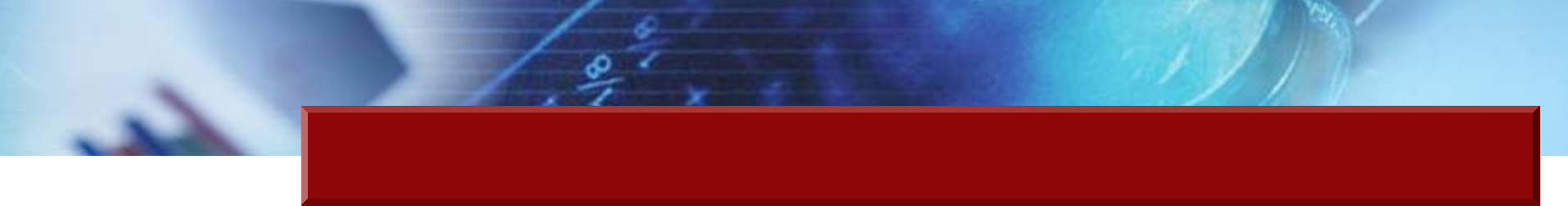
融资融券交易常见策略

华福证券 融资融券部



● 树立融资融券信用交易全新理念

- ①培养做空也有盈利机会的思维（技术走势高位、估值过高、消息面突发利空）
- ②波段操作，调低预期收益率，积小胜为大胜（善于利用T+0，锁定当日收益，控制当日风险）
- ③对标的股投资，择时尤为重要（做好技术分析）
- ④优先选择熟悉标的股操作，把握股性（把握波动中的机会）
- ⑤强化止损意识（注意杠杆放大风险）

- 
- 融资融券为投资者提供了一种全新的交易方式，衍生出与普通A股交易明显不同的交易策略，这主要是由融资融券交易的两大特性所决定的，即：

1. 卖空（融券交易方式）

2. 杠杆（保证金交易制度）

由以上两点衍生出来了一些列交易策略，具体论述如下：

融资融券交易常见策略（必备工具）

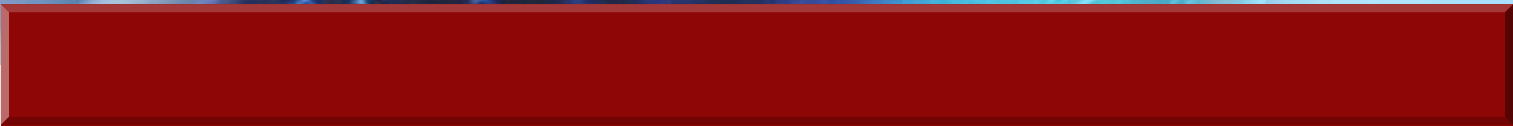
- 融券卖空策略
- 杠杆趋势交易策略
- T+0交易策略
- 套利策略
- 市场中性策略



1. 融券卖空策略★

当判断大盘或某只个股要出现下跌时，可以积极采取融券做空策略，捕捉在下跌过程中的盈利机会，尤其是出现事件性做空机会时，盈利的概率更大。（通过卖券还券偿还负债）

下面，归纳几个重大负面影响标的证券的事件



(1) 紫金矿业汀江污染事件（2010. 7. 12事件曝光）

（紫金矿业601899）

(2) 深圳东部华侨城太空迷航娱乐项目发生安全事故，造成6死，10伤
(2010. 6. 29)

（华侨城000069）

(3) 贵州省卫生厅发布文件，拟关闭省内多家单采血浆站。华兰生物位于省内的5家采血浆站遭遇关停危机（2011. 7. 15）

（华兰生物002007）

(4) 2011.3.11, 东日本九级大地震引发福岛核事故, 中国核电发展遭受空前的信任危机
(中核科技000777)



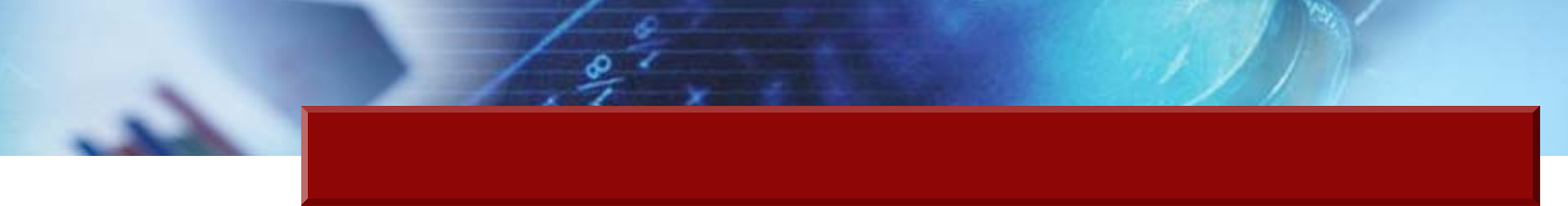
(5) 2011.7.13, 甬温线高铁惨剧, 中国的高铁建设将放慢脚步。
(中国南车601766)

2. 趋势交易策略★

融资融券业务实行保证金交易制度，即可以证券或资金充抵保证金，然后按照一定的保证金比例，进行融资或融券交易，这个过程中可以产生杠杆效应。投资者在正确判断趋势的前提下能够获得更高的投资收益和投资效率，反之也会带来一定比例的亏损。

依据操作方向的不同，趋势交易策略可分为两类：

- 做多趋势杠杆投资（看涨行情时可加倍买入）
- 做空趋势杠杆投资（下跌行情可交易，提高投资效率）



【说明】

(1) 做多趋势杠杆投资

比如，客户可全部买入标的证券，并以此标的证券来充抵保证金，融资买入更多的标的证券。

(2) 做空趋势杠杆投资

比如，客户可以买入国债等固定收益类品种充抵保证金，或直接以现金作为保证金，融券做空标的证券。

案例1: 客户小张看好某股票A, 已经以自有资金买入100万市值该股票, 还打算获得更高的收益率, 那么如何通过融资融券交易来实现?

【操作策略】

该客户可以100万市值股票A为担保, 向证券公司融资买入股票A。具体的换算过程如下:

- ①如果该股票折算率为70%, 可以融资 $100 \times 70\% / (1 + 50\% - 70\%) = 87.5$ 万, 杠杆比例1.875倍;
- ②如果该股票折算率为60%, 可以融资 $100 \times 60\% / (1 + 50\% - 60\%) = 66.7$ 万, 杠杆比例1.67倍。



3. T+0交易策略（对冲风险、实现套期保值） ★

- （1）主要分为融资T+0、融券T+0、ETF“T+0” 三种；
- （2）可实现对冲单只证券/ETF风险；
- （3）给投资者提供纠错功能（如锁定下跌风险）；
- （4）可实现变相“T+0交易”；

举例说明

◇融资T+0交易策略，一般分为以下两类：

①T+0滚动交易

- 适用情形：若客户满仓持有证券A，当日低开客户融资买入证券A，待该股拉高后以卖券还款方式抛出自有资金持仓的证券A，归还当日融资负债。

②T+0冲销交易

- 适用情形：又称为日间交易，即在同一交易日买卖同一只证券。客户当日并不持有证券A，若客户在低开时信用买入或融资买入证券A，则在证券A冲高时融券卖出同等数量的股票A，T+1以直接还款偿还融资负债，以直接还券偿还融券负债。（操作要点：同一日，同一证券，数量相同，低点买入并高点卖出，T+1日平仓）

融资买入



融券卖出



当日冲销

案例2：辰州矿业（002155）（假定该股为融资融券标的券）



◇融券T+0交易策略

- 适用情形：若客户看跌某只证券，可以融券卖出该只证券，当日出现符合预期的下跌走势时，则可通过买券还券的方式偿还融券负债，实现当日T+0回转交易，并可反复滚动操作。

特点：利用融券工具，高点卖出，低点买入，在下跌机会中获得盈利。

融券卖出

+

买券还券

=

融券T+0

案例3: 辰州矿业 (002155)



■ 注意：融券卖出与不卖空的差别

情形	操作策略
1. 无融资融券	当市场下跌时，持仓会导致亏损，空仓者只能等待反弹
2. 使用融资融券	当市场下跌时，可以通过融券交易进行获利

◇ETF“T+0” 交易策略

● 交易原理：

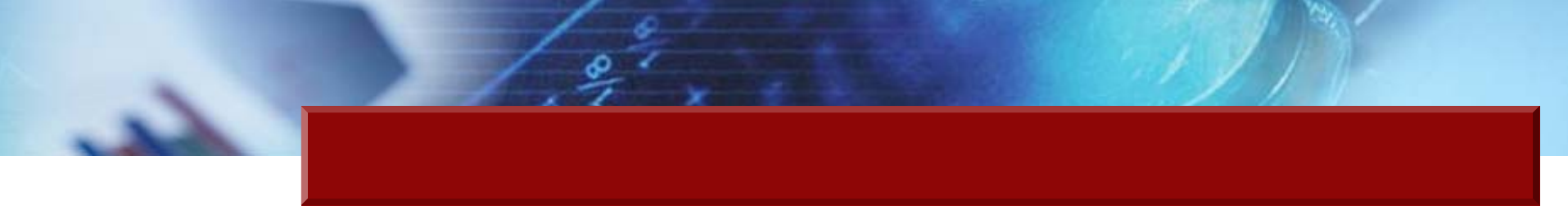
1

看涨：普通买入或融资买入ETF，待指数ETF上涨后，高位融券卖出，当日冲销，次日以现券还券方式归还融券负债、现金还款方式归还融资负债。

2

看跌：融券做空ETF，待指数ETF下跌后，当天低位买入ETF，买券还券归还负债。通过融券卖出+买券还券，可以实现当日多次回转交易。

- 交易优点：低成本、高收益，ETF买卖不需要缴纳印花税，费用相对低廉，可以通过T+0回转交易获取日内收益。
- 收益构成：对日内指数ETF的上涨/下跌行情进行操作，低买高卖/高卖低买；利用融资融券工具，赚取日内价差波动收益。
- 风险因素：仅承担“持有”风险。由于不需要买入或卖出一揽子股票，也不需要申购赎回，因此不承担交易风险和折溢价波动风险。



说明：目前列入融资融券标的的ETF基金如下

上证**50ETF**

上证**180ETF**

上证红利**ETF**

上证治理**ETF**

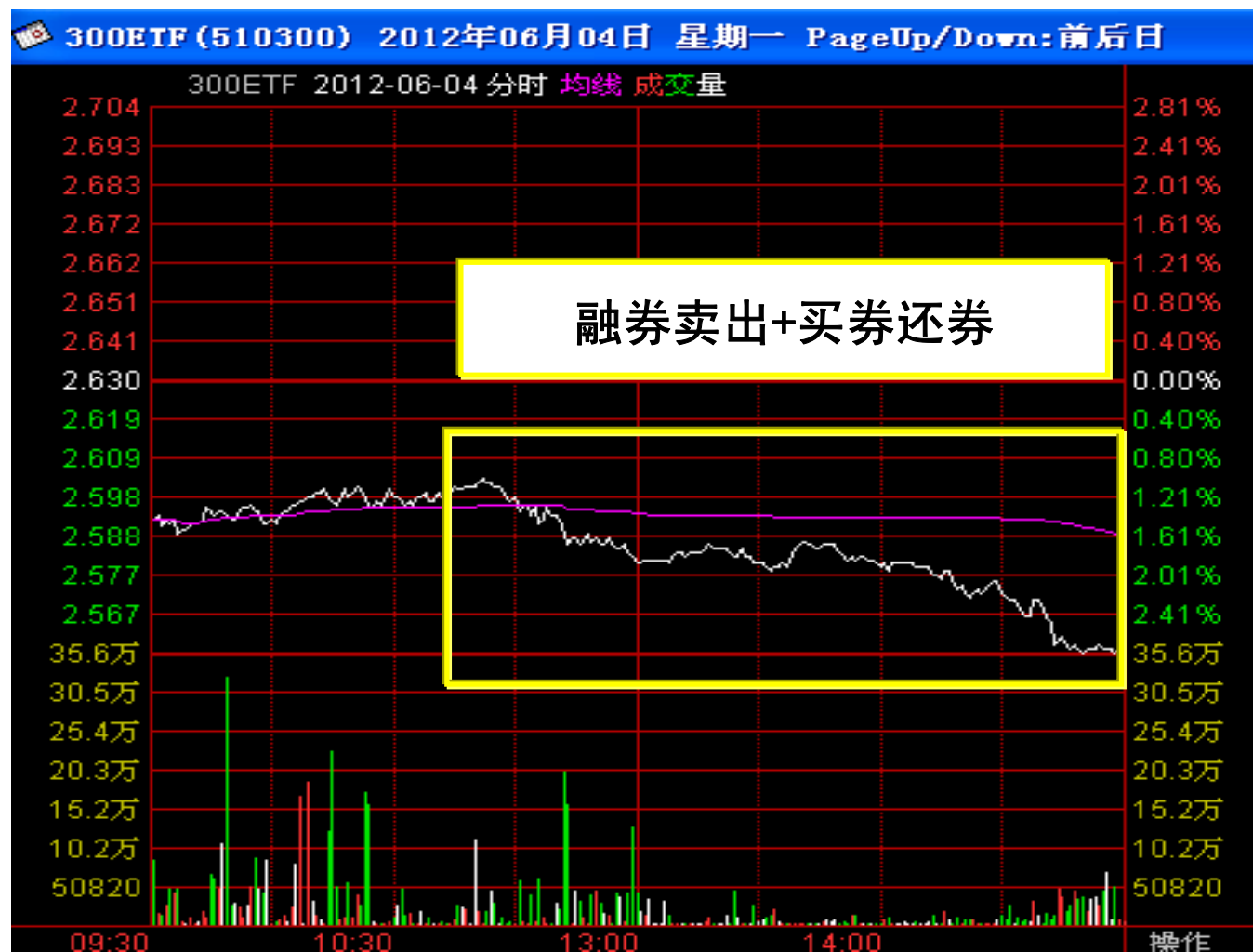
深证**100ETF**

中小板**ETF**

深成指**ETF**

300ETF(510300、159919)

案例4：沪深300ETF (510300)



小结：融资融券T+0交易策略

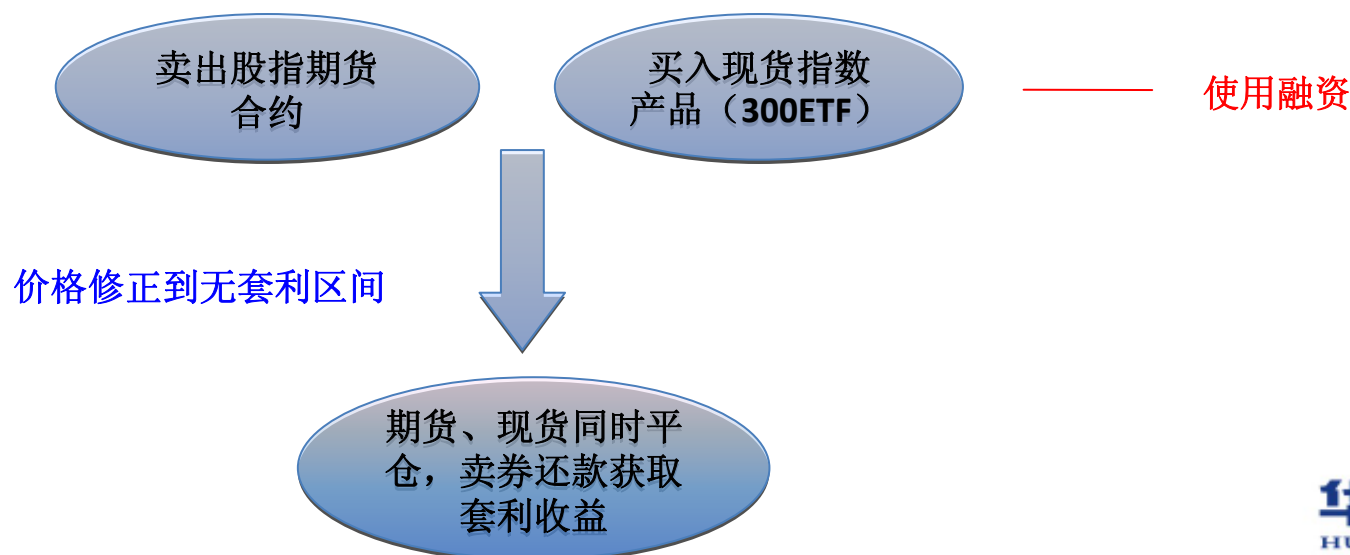
- (1) T+0交易既适合单边市又适合震荡市;
- (2) T+0交易操作灵活, 可以把握盘面分时图上的波动机会, 赚取日内利润, 集腋成裘, 积小利为大利;
- (3) T+0交易与ETF结合, 可以做多或做空指数, 避免选股的麻烦;
(300ETF)
- (4) T+0交易与事件性套利机会相结合, 即当利空事件之初融券卖出, 低点买券还券, 即可当日锁定个股因事件利空大幅下跌所带来收益。

4. 套利策略

主要是实现了300ETF与股指期货之间的双向套利
具体情形又分为两类即：

①正向套利（现货低估、期货高估）

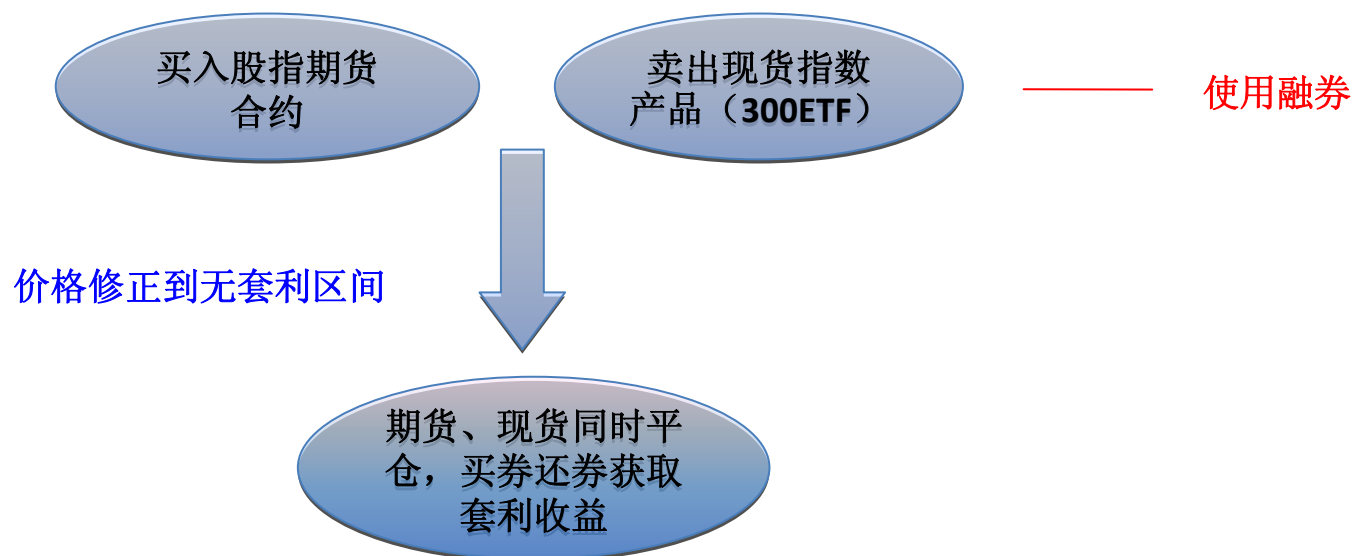
操作策略：买入300ETF，卖出股指期货合约



②反向套利（现货高估、期货低估）

操作策略：融券卖出300ETF，买入股指期货合约

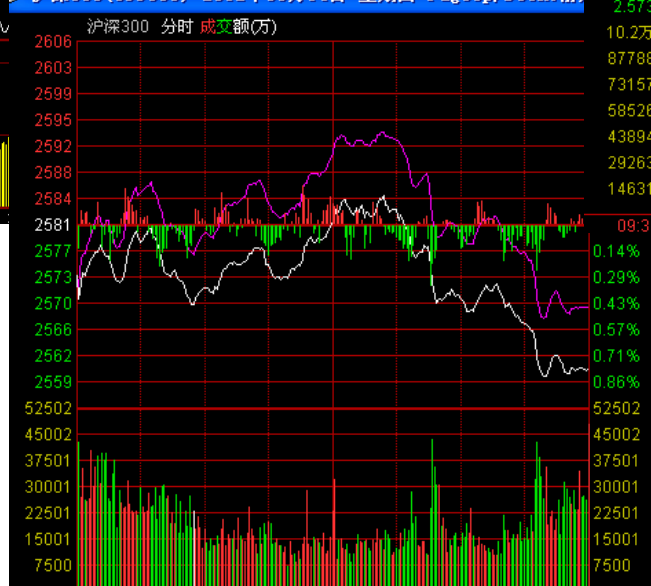
融资融券交易实现了ETF与股指期货合约之间的反向套利

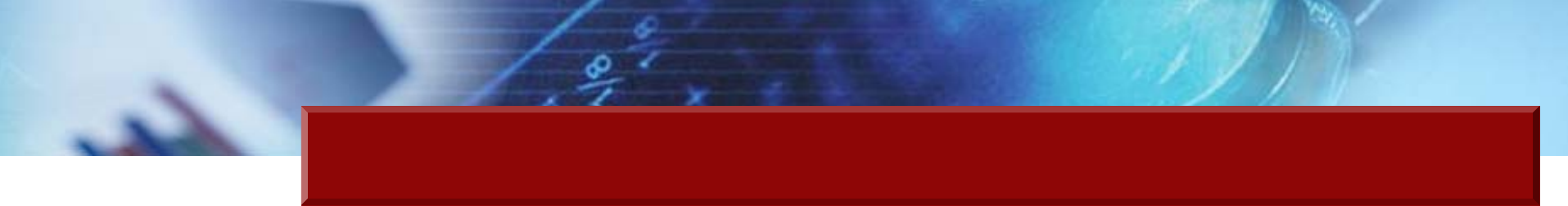


说明：利用期现两个市场之间存在的套利机会



沪深300 (399300) 2012年06月14日 星期四 PageUp/Down: 前后日





5. 市场中性策略

证券风险由系统风险（市场风险）与非系统风险构成，市场中性策略即是利用不同证券之间相对市场的超额收益的差异，来获取与市场风险无关的绝对收益。

（1）配对交易

（2）130/30策略

● 配对交易（个股多空交易策略）

如果两只证券的走势存在长期的稳定关系，那我们可以以这种稳定关系为标准，当二者的价格偏离这一关系时可进行套利操作，即买入低估（向下偏离）的证券，融券卖空高估（向上偏离）的证券，等二者关系回归正常之后，将二者头寸进行平仓，即可以赚取二者之间的相对收益。

□ **基本原理**：①预期两支股票的走势有强弱分化；②同时构建一支股票的多头和另一支股票的空头；③获取差额收益

□ **交易特点**：风险低，收益稳定，不会大起大落，不受这两只证券自身走势的影响，无论牛熊猴市都有机会。

● 配对交易—价差收敛



在两只股票基本面未发生变化的情况下，如果其中一只股票价格较大偏离合理价差区间，客户可以考虑进行配对交易，通过价差收敛中获利。

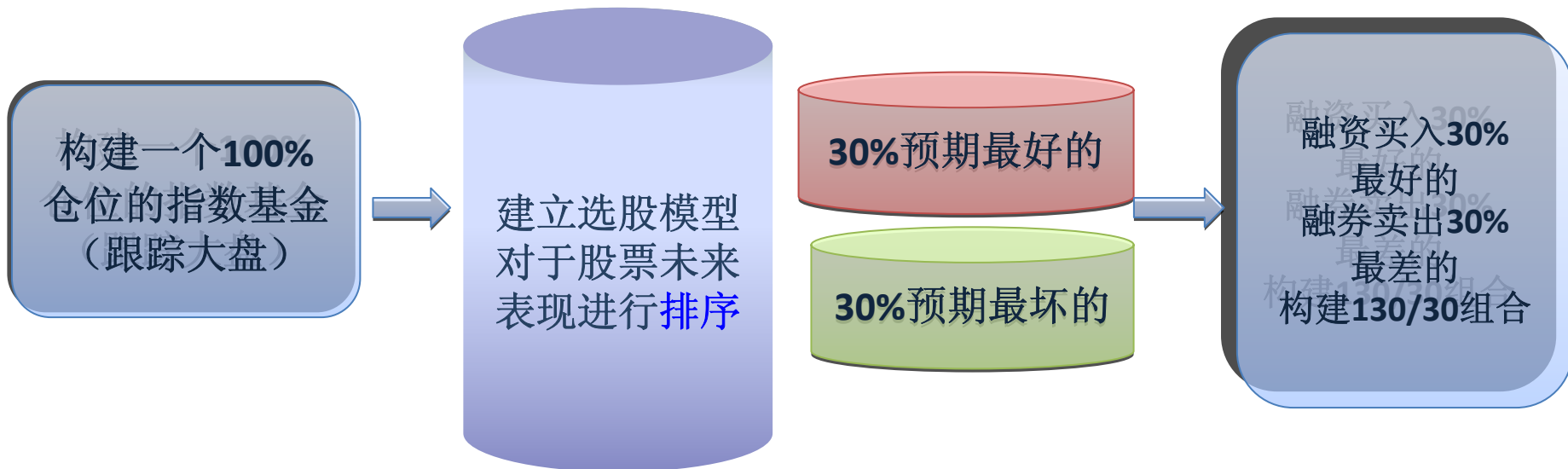
案例5：配对交易

2011年10月21日，中国平安与中国人寿的收盘价分别为35元与14.69元，两个股票价差为20.31元。客户判断中国平安股价相对中国人寿高估，于是融券卖出中国平安同时买入中国人寿，假设仓位为1:1。2011年12月1日，中国平安与中国人寿的收盘价分别为37.18元与18.25，两个股票价差为18.93元。价差缩小1.38元，客户按此策略投资即可获得一定的正收益。（利用同类股票之间价格存在收敛性原理，即做多中国人寿所产生的盈利大于做空中国平安所产生的亏损）

- 130/30策略

即在原本100%的仓位基础上，增加30%的融资头寸，增加30%的融券头寸，保持 β 值不变的情况下，获取超额收益。130/30 策略能同时做空和做多，此类基金由于具有空头头寸，可以通过卖空预期不好的股票来获取超额收益。130/30 策略充分运用了融资融券的杠杆效用，采用了130/30 策略后，直观理解可以说是100%的资本完成160%的投资组合的实施。

说明：130/30策略构建步骤



简单应用

案例6：某投资者拥有100万资金，此时看多兴业银行（601166），同时看空招商银行（600036），但是同时希望获得与市场同样的收益，则该如何采用130/30策略？

（假定不考虑交易成本与融资融券息费）

策略：该投资者可以投入100万资金买入兴业银行（全仓），再融资买入30万元市值的兴业银行，同时融券卖出30万元市值的招商银行

情景：指数上涨时，招商银行上涨20%，而兴业银行上涨30%；指数下跌时，招商银行下跌20%，而兴业银行下跌10%

- 盈亏对比分析

情形	兴业银行头寸	招商银行（融券）	损益
上涨时	39万	亏损6万	33万
下跌时	亏损13万	盈利6万	7万

信用交易时代 共创财富人生

