

机构监管情况通报

(2021 年第 6 期 总第 80 期)

证券投资基金机构监管部主办

2021 年 8 月 27 日

规制“两融套现”风险 促进业务回归本源

近期，我部在日常监管中关注到，部分投资者利用融资融券交易套现，实施绕标、融资等行为，刻意规避监管要求，扰乱交易机制，违背业务本源。证券公司作为融资融券业务的组织者，要切实承担主动管理职责，强化风险监测监控，引导投资者理性合规交易，切实维护市场秩序。

一、“两融套现”问题和风险

“两融套现”是指，投资者通过融资融券交易套取资金，以实现购买非标的证券（即“绕标”）或融资转出信用账户（即“融资”）等非正常交易目的。主要问题和风险包括：

一是规避了监管要求，存在合规隐患。出于防范风险考虑，现行两融业务规则对交易标的、资金用途均有明确限制，在交易标的上，两融标的不得超出交易所规定的范围；在资

金用途上，投资者卖出信用证券账户内融资买入的证券所得价款，应先偿还其融资欠款。“两融套现”本质上属于投资者刻意规避监管、违背业务本源的行为。

二是扰乱了交易机制，信用风险加大。“两融套现”实质为投资者利用交易指令改变还款顺序，将专项融资款转换为可自由支配资金，打破了两融固有的交易机制，造成负债对应持仓和担保品不匹配，降低了两融业务透明度，增加了信用风险。且标的范围、担保品折算率调整等，是两融重要的逆周期调节措施，而套现绕标实质上扰乱了交易机制，可能影响现有调节措施的功能发挥。

三是规避了信披义务，风险传染性高。实践中，部分上市公司控股股东将套现资金用于偿还股票质押融资债务，将质押融资负债转换为两融负债，一方面实现融资加杠杆的目的，另一方面规避了上市公司股押到特定比例的信息披露义务。在市场出现较大波动时，两融担保品价值波动的风险可能与股票质押风险相互传染。

四是弱化了监测效能，违法隐患增加。“两融套现”导致信用账户中余额挂钩标的和实际持仓“表里不一”，加大了日常监管和风险监测识别难度，使得个别不法分子收买信用账户、融资操纵股价等违法行为更具隐蔽性。

二、监管要求

一是正视“两融套现”问题，强化展业合规意识。诱导或指导投资者利用特定交易手法实施“两融套现”，或为该行为专项提供融资授信、系统操作便利等，均属于违反“不

得为客户进行不正当交易活动提供便利”原则性要求的行
为。各证券公司应当按照实质重于形式的原则，正确看待
“两融套现”的问题和风险，回归两融业务本源，严守规范
展业底线。

二是切实落实主体责任，主动排查清理违规行为。各证
券公司应当强化信用账户交易行为监测，提升异常交易识别
能力，充分研究“两融套现”手法并针对性实施排查。一方
面，通过完善授信限额、持仓结构、动态保证金和展期评估
管理等，逐步规制存量风险、防范增量风险。另一方面，对
“高股价操纵风险”可疑账户，应当采取有效措施核实客户
身份和交易动机，涉嫌账户出借、违规融资的应当予以清理；
如涉及分支机构员工为相关行为提供便利的，应当严肃追责
并报告我部及派出机构。

四是回归两融业务本源，严防融资“信贷”化。为防止
场内股票质押风险向两融业务转移，防范上市公司大股东利
用“两融套现”变相融资、变相减持，各证券公司应当综合考
虑上市公司大股东的担保品变现难度和集中度，审慎确定授
信、可冲抵保证金折算率等风控指标，采取必要的前端控制
手段，限制变相质押融资行为，维护两融业务正常秩序。

下一步，我部将持续关注融资融券业务合规展业情况，
加大以问题和风险为导向的现场检查力度，对业务认识和风
险管理不到位的公司，依法从严采取监管措施。

报：会领导。

发：各派出机构，上海、深圳专员办，各交易所，各下属单位，各协会，会内各部门。

送：各证券公司。