

融券交易 vs. 借券交易—— 關於台股放空機制不可不知小知識

文／許嘉津、陳旭怡 臺灣證券交易所交易部專員

Q1：什麼是融券交易？融券保證金成數是什麼？如何計算？

融券交易係投資人手上沒有股票但想賣出時，向證券商借股票來賣出，因此須付給證券商一定的保證金，依照法規規定，在一般情況下融券保證金為 9%。舉例而言，投資人欲融券賣出 100 元之股票 1 仟股，融券保證金九成為 $100 \times 90\% = 90$ 元。本（2022）年因受國際政經情勢不確定性因素影響，我國證券市場連動震盪，為維持證券交易市場之秩序及穩定，主管機關自 10 月 1 日起將融券保證金成數由原規定之 90% 調整為 100%，並於 10 月 12 日起復調整為 120%。在調高融券保證金之後，投資人融券賣出時須付給證券商的保證金將跟著提高。

Q2：融券的擔保維持率如何計算？

擔保維持率為投資人提供之擔保品相對債務之比率，以融券交易而言，擔保品包含融券賣出價款及保證金兩部分，債務則係融券標的之市值。承前例，在一般情況下融券擔保維持率 = $(\text{融券賣出價款 } 100 + \text{保證金 } 90) / \text{融券標的市值 } 100 = 190\%$ 。惟在融券保證金成數調整為 120% 之後，融券擔保維持率 = $(\text{融券賣出價款 } 100 + \text{保證金 } 120) / \text{融券標的市值 } 100 = 220\%$ 。對投資人而言，調高融券保證金之後，投資人的融券原始擔保維持率將由 190% 提高為 220%。

Q3：融券交易在什麼情況下會被追繳處分？流程如何？

信用交易之擔保維持率係採整戶（融資 + 融券）合併計算，追繳處分之基準為整戶擔保維持率（融資 + 融券）130%。當投資人

整戶擔保維持率不足 130% 時，當日（T）收盤後證券商將通知投資人，在通知送達（含當日）2 日內（T + 2）須補繳保證金，若逾期未補繳且維持率仍然不足時，次日（T + 3）證券商將處分（斷頭）該筆擔保品。處分前如投資人補繳至擔保維持率回升至 130% 以上，即暫不處分，166% 以上則取消追繳令。總結而言，於證券商處分前，投資人約有 3 日以上之補繳期，並非擔保維持率不足 130% 就立即處分。

Q4：借券交易與融券交易有何不同？

輿論常會把借券交易和融券交易混為一談，然「融券交易」與「借券交易」具顯著差異如下：

1. 交易本質：融券交易係投資人同時向授信機構借入標的股票，並委託證券商賣出該股票，借入與賣出這兩個動作同時到位，

未了結前產生融券餘額。而借券交易係出借人與借券人之間成立證券借貸契約，在未還券前，借券餘額將一直存在。

2. **用途：**融券交易僅供賣出，且融券即同時賣出。而借券交易的用途較廣，主要用途係供賣出（包括用於投機、套利及避險），尚可供還券、權益補償、權證履約及 ETF 申贖……等。
3. **權益補償：**遇除權息，融券戶須強制回補，惟借券人不須強制回補，而係補償出借人之權益。
4. **是否可提前召回：**融券交易無被提前召回之風險，然借券交易之出借人可隨時提前召回。
5. **賣出價款的運用：**融券賣出價款須作為擔保，然借券賣出價款可自由運用。

Q5：借券成交是否等於借券賣出？

市場投資人常有誤解，以為借券即等於借券賣出，每當個股借券成交數量較大時，投資人即視其為市場的賣壓，以致做出錯誤的判斷。雖然借入股票的主要用途確實係

委託證券商賣出（包括用於投機、套利及避險），然而除借券賣出外，借券尚有還券、權益補償、權證履約……等其他功能，投資人借入證券不一定馬上會在證券市場賣出，故借券成交不等於借券賣出。建議投資人在參考借券成交資訊時，應一併對照觀察借券賣出餘額增加情形，當某檔個股借券成交量大時，其借券賣出餘額不一定大幅增加，若投資人僅單方面參考借券成交資訊，反而無法正確解讀資訊內容。

Q6：借券賣出限制為何？

我國借券總量管制有三大重點：第一、盤中借券賣出委託數量不得超過標的前 30 個營業日之日平均成交量的 30%（採盤中即時控管）；第二、借券賣出餘額不得超過該上市（櫃）股份之 10%；第三、借券賣出與融券餘額合計不得超過該股上市（櫃）股份之 25%。

惟今（2022）年度受到烏俄戰爭加劇、通膨疑慮及金融市場主要國家加速升息等國

際政經情勢不確定性因素影響，全球股市大幅波動，連動我國證券市場震盪，為維持證券交易市場之秩序及穩定，雖仍准許借券賣出，然為因應市場狀況致彈性調整借券賣出數量限制，自今年 10 月 1 日起每天借券賣出的數量限制從不得超過該有價證券前 30 個營業日之日平均成交量的 30% 調整為 20%，並於 10 月 11 日起持續調降至 10%。

Q7：如何查詢借券相關資訊？

投資人可以在臺灣證券交易所基本市況報導網站的借券查詢項（<https://mis.twse.com.tw/stock/index.jsp>）即時查詢借券賣出可用餘額；如擬查詢借券資訊，亦可透過證交所網站首頁／產品與服務／有價證券借貸／借券資訊（https://www.twse.com.tw/zh/page/products/sbl/sbl_info.html）查詢標的證券、可擔保證券、借券餘額表……等；此外，可經由證交所網站首頁／交易資訊／盤後資訊項下查詢「當日融券賣出與借券賣出成交量值」及融資融券與可借券賣出額度項下查詢「融券借券賣出餘額」。