

◎股票投資必讀經典◎

股票融資融券 操作學

林玖龍 著

長海出版社 編印

作者序

我國政府於六十九年四月正式核准設立證券金融事業，實施證券信用交易制度，辦理融資融券業務。當投資人預期股票未來會上漲時，即可利用融資交易擴大信用方式買進股票，待股票上漲再以高價賣出，若漲愈多則賺愈多；反之，若預期股票在近期會出現下跌行情，而個人手中無股票可賣時，則可透過融券交易方式放空股票，若股價下跌再以低價回補股票，股價跌愈多，則投資人賺愈多，二者交易方式並用，達到多（買）空（賣）雙贏的理想目標。但若投資人研判錯誤時，融資買進，股價馬上下跌，那將是賠錢的開始，侵蝕財富的惡夢，精神的煎熬！至於借出股票放空，若操作失誤，也將造成股價被誘空→養空→最後變成被軋空面臨追繳斷頭的厄運。

台灣股市每年皆有上漲與下跌近2千~3千點的行情，若投資研判正確，上漲時作多，加碼買進，下跌時作空，往下攪壓，獲利甚為可觀。祇可惜市場上常聽到的是投資人大半都是賠錢，尤其信用交易戶更是在股價下跌過程中融資追繳斷頭哀鴻遍野，融券放空也被軋的嘰嘰叫。原因無他，不了解真正融資融券的使用時機、方式及技巧。政府與證券商在投資人操作信用交易時，也未教育投資人正確的操作觀念與知識，因此信用交易戶在每次股價下跌時，市場常報導融資被追繳斷頭→斬腰→截肢……的苦難！不禁令人惋愕淒寒不已！

89年台灣股市由2月的10393及4月的10328形成盤頭後，加上政局的變天及紛擾，股價由年初跌至年底，全國投資人財富損失約五兆以上，融資信用戶更是面臨國內有史以來最大的衝擊。過去所謂股價下跌一段，融資被斷頭追繳後，股價也會反彈一大段（即所謂融資斷頭日股價止跌時）。但89（當年）股市不但沒有像樣反彈；甚至一路狂跌特跌。網路上也四處流傳著一句：『融資不覺曉，處處聞追繳，夜來撞牆聲，散戶死多少』，情況可謂慘烈。同樣地景氣在空頭市場中，股價下跌是必然的情形，但空頭市場股價也有反彈的時候。當89年12月28日指數由最低點4555反彈時，融券投資人以為上漲應為有限，不如先努力放空以彌補去年整年股價下跌所遭受的損失。奈何空頭市場股價也有反彈的機會，若判斷錯誤，也可能會被軋空，結果股價指數不知不覺的也已反彈至6100以上，形成兩邊挨耳光的現象。諸不知操作股票時間及價格的拿捏與判斷才是真正您多空下單的不二法門，若資券運用不當損失不貲矣！

借錢買股票（融資）與借股票賣出（融券）祇要判斷正確，漲跌都能獲利，何來沒有行情？何來苦惱之有？但這並不是一個剛介入股市不久或熟悉度不深的投資人所能辦到的。再者二者法令規定及技術操作限制仍多且各有不同，坊間上實難找到一本詳述融資融券操作的專書能提供投資人詳加參考……。筆者費時二年的資料

蒐集及匯整，詳列各種技術面的例證研判，希望能提供操作信用交易的投資人有所掌握，才能在股市生涯中，立於不敗之地。所謂懂的遊戲規則就不會恐慌，操作自然得心應手，多空研判皆清楚，玩股票就不會感覺被股票玩了。

本書分爲六大單元，第一單元爲基本觀念篇，闡述開立信用交易戶操作融資融券時投資人需注意的基本觀念與知識，法令規定及操作法則，尤其是維持率的估算及股票不幸被追繳時應注意的事項，是遊戲規則的前奏。第二單元是探究融資融券餘額表的應用，如何由該表的統計數字、查查主力大戶的進出個股與散戶的進出動向，尤其是券資比（放空比），融資融券使用率的高低對股價的影響……如何從該表中選擇黑馬股的奧秘大公開，當然也可能從該表中瞭解我們散戶同胞所追價的個股，最後是如何被吭殺的，祇要是當日進出大量的個股更不能不查看的。第三單元是融資融券操作學的主宰，投資者在操作信用交易時最常見的問題。譬如買股票用融資可怕嗎？融券放空股票危險嗎？空頭市場放空何以有時也會賠錢？融資融券與加權指數及量價爲何？低於淨值10元以下的股票信用交易被取消時可以放空或買進嗎？可否用融資買進股票參加除權配股？……等二十餘項重點，不得不知的詳細學問喔。第五單元是如何利用技術分析選擇操作融資股票買進，才不致有斷頭之虞，更能利用借更多的錢獲得更多的利潤，而第六單元是如何利用技術分析選擇操作融券股票放空，才不致於被主力設陷「養空」或「軋空」，才能在空頭走勢中讓股價跌愈多，您反而賺更多，也讓不懂股票的投資人訝異何以股價大跌您反而會獲利愈高與哩！最後一單元爲「停損與鎖單」，大膽推翻停損的操作觀念，配合技術分析的攻防理念，利用鎖單方式，將股票操控在股票箱的價格中，擇機再作適度的解單操作，誰說買賣股票一定要認賠停損呢？有時套牢還會大賺呢？

千呼萬喚始出來，最後本書的出版仍要感謝各大專院校師生的鼓勵及投資人再三的督促，尤其是沙鹿「小可愛」的勸勉，一路關心及支持，才有此刻快速的完稿。繼「股票拋物線操作學」、「量價破解」之後，這是近三年來的第三本投資理財專書，藉此拋磚引玉，並在理論與實戰中將個人的所有經驗無條件的奉獻在字裡行間當中，期望投資人不吝指教，順祝擁有筆者拙著的投資人在股場上大吉大利錢途大展。

林玟龍 謹識
於台中 元宵節
2001年

再版序

操作股票首重成交量的增減。而成交量的多寡，融資融券的數據隱含著籌碼的流動方向。眾人皆知融資融券為散戶的活動指標，不管投資人您是否於股票操作中動用融資融券信用交易，但最明確且實用的是**融資餘額不斷增加的個股**，表示散戶用心用力的買進，但相對的法人是不會光顧抬轎的。同理**融券餘額由底部不斷增加的個股**，表示散戶投資人看壞的思維越多，借股賣出的心緒越濃，但相對的也表示另一方法人或大戶不斷的買進散戶釋出的籌碼，這一來一往之間，股價於不久強弱分明。試問縱使您操作股票不用融資券買賣，您也要查看一下您手中持股的融資融券籌碼是如何啊！

94年5月開放台灣50指數中50家績優集團股可於平盤以下融券放空，同年6月下旬也開放外資可以參加融券借券行列。這意謂法人避險的管道增加，投資人多空操作空間更加活潑化。在漲勢市場中，**融券放空大部分是輸家，融資買進卻是贏家**。所謂股票上漲如爬樓梯；股票下跌像搭電梯。有時候多頭市場也會回跌（檔）的時刻；有時候空頭市場下跌更是跌得財富大縮水，斷頭斷手的投資人四處可見。**融資可以讓人利用財力槓桿獲利可觀；也因誤判損失殆盡。融券放空可以避險或大跌大賺，但也因死空被軋空投降**。好的工具要善加利用，不用可惜、誤用可悲，不是嗎？

期貨與選擇權等衍生性金融商品不同於股票波段或長多（空）操作，也不適合長期投資，因此在操作時更不適宜用買賣股票的習性來作投資。多空靈活應用，先買後賣；也可以先賣（空）後買，如此才能於資本市場成為一尾活龍（鳳）

。說明白一點：**在金融衍生性商品操作中不會使用融資券的投資人，那就沒有資格與能力活存在這個詭譎多變的市場喔！**

感謝您的支持，我們新書再版了，內容修正與增添不少操作新觀念，歡迎來電（信）多多指教，相信在理論與操作上，我們皆能更成長！

祝福您

林玖龍 謹識 94年8月
台中弘光科技大學

目 錄

作者序	2
再版序	4

第一單元 基本觀念篇

一、前言	12
二、何謂信用交易？何謂融資？何謂融券？	12
三、信用交易的開戶條件	13
四、信用交易之移轉與終止	22
五、法人可否進行信用交易	22
六、融資融券的優缺點	24
七、融資融券的範圍、對象與時機	25
八、哪些有價證券可辦理融資融券	25
九、證券金融公司經營之業務	27
十、證券商辦理融資融券條件及限制	28
十一、融資融券限額與期限、融資利率及融資手續費	29
十二、融資比率與保證金成數	30
十三、股價波動過度激烈暫停融資融券規定	31
十四、融資融券股票過戶之規定	32
十五、停止過戶前融資融券買賣之規定	32
十六、融資融券交易實例演練	33
十七、信用交易擔保維持率	34
十八、信用交易擔保維持率實例演練（追繳保證金之計算）	37
十九、何謂假除權？實例演練	41
二十、當日沖銷	43
二十一、標借與議借	44
二十二、標購	45
二十三、附錄：證券商辦理有價證券買賣融資融券管理辦理	47

第二單元 融資融券餘額表之應用

一、前言	52
二、融資融券餘額表資訊來源	52
三、融資融券餘額表的差異	52
四、融資融券餘額表使用與研判（例）	52
（一）融資買進（當日融資買進張數/當日成交量）	

(二)融資賣出	57
(三)現金償還	58
(四)融資餘額	59
(五)融資限額 (融資餘額/融資限額=融資使用率)	61
(六)其他融資規定	65
(七)融券賣出	65
(八)融券買進 (回補)	66
(九)現券償還 (如何利用還券操作股票實例)	68
(十)融券餘額	71
(十一)融券限額 (融券餘額/融券限額=融券使用率 ; 融券餘額/融資餘額=券/資=放空比)	76
(十二)其他融券規定	84
(十三)資券相抵張數 (當日沖銷張數)	85
(十四)總融資融券餘額	85
五、結語	88

第三單元 常遇見的融資融券問題

一、作空比作多好賺	90
二、空頭市場有時作空也會賠錢	92
三、借錢 (融資) 買股票真的很危險嗎 ?	97
四、借股票 (融券) 放空賣出真的很可怕嗎 ?	100
五、何謂三種經紀人 ? 何謂空中交易 ?	106
六、主力大戶是否使用融資融券操作 ?	107
七、股票跌破淨值10元票面暫停融資融券，該如何操作	107
八、融資券成數的調整對股價有何影響	110
九、融資融券的消長與加權指數的關係	113
十、融資餘額過高切莫追高買進	118
十一、融券餘額增多 (或融資餘額減少) 切莫隨意放空	120
十二、融資融券與量價關係	122
十三、賠50元很簡單，賺50元很困難 (自有資金與融資買進比較)	124
十四、平盤以下不能放空，10元以下不能放空，未來開放呢 ?	126
十五、融資買進大跌怎麼辦 ?	128
十六、融券賣出大漲怎麼辦 ?	130
十七、可否用融資買進參加除權 ?	132
十八、每年三~五月份是融券放空的禁忌	136
十九、是否多開幾戶信用交易戶 ?	137
二十、融資融券不是長期投資的標的	138
二十一、利用常用技術指標操作融資融券	139
二十二、融資先進先出、先進後出，融券先空 (賣) 先回補，與後空先回補	

的操作	142
二十三、融資融券合理制度的改善與建議	143

第四單元 如何利用融資操作股票

一、前言	146
二、融資買進應注意事項	146
三、融資買進對象	151
1. 融資找小型股買進	151
2. 融資找大型股買進	152
3. 用融資買強勢股	153
4. 融資買入融券使用率較高者	154
5. 融資買入融券餘額增加者	155
6. 融資買入融資餘額跌落谷底者	156
7. 股價跌幅過多，交易量萎縮，本益本低，量縮價不跌可融資買進	157
8. 事先或預期知道某公司營收有漸入佳境契機時，可逢低融資買入	158
9. 政府對股市有提出挽救或護盤行動，且積極不遺餘力時可融資買進	159
10. 股價跌深反彈未跌破前波低點可融資買進	160
11. 盤底量縮價穩可融資買進	161
12. 有軋空條件的主力股可融資買進	162
四、技術指標適合融資買進者	163
1. 下降壓力線突破	164
2. 上升壓力線突破	165
3. 股價突破新型三價線	166
4. 一根 K 線突破 2~3 條平均線	166
5. 底部區陽 K 線多於陰 K 線	167
6. 底部區下影線特別多	168
7. 底部長紅貫日月	168
8. 鐵鎚 K 線探支撐	169
9. K 線小螞蟻盤整後變漲	170
10. 底部區向上島狀反轉	170
11. 短天期均線跌破中長天期均線呈死亡交叉	171
12. 股價突破 24 日平均線	172
13. 全部均線呈空頭排列等反彈	172
14. 均線糾纏重疊又突破	173
15. 6 日 RSI 突破下降趨勢線	174
16. 6 日 RSI 在 50 以下一段時日又突破 50 之上	174
17. 6 日 RSI 低檔牛式背離確認	175

18. 6日 RSI 在50以上突破下降壓力線	176
19. 底部區股價反彈未突破前高，但6日 RSI 已領先突破前高	176
20. DIF >MACD 在低檔交叉向上	177
21. DIF 與 MACD 在0軸以下向上交叉二次	178
22. MACD 柱狀體由0軸以下向上移動，量增價漲	178
23. MACD 呈帶狀的底部柱狀體	179
24. MACD 呈“”或“”的擴底型柱狀體	180
25. DIF 突破下降壓力線	180
26. %R 威廉指標突破下降壓力線	181
27. 9日 K 值突破下降壓力線	182
28. 9日 K 值牛式背離	182
29. 9日 K 值在50以上反轉上攻	183
30. 9日 K 值 > 9日 D 值低檔交叉向上	184
31. 下降 X 線支撐不破	184
32. 股價頸線壓力突破	185
33. 甘氏45°突破站穩	186
34. 甘氏-45°突破站穩	187
35. 股價右底比左底高	188
36. 拋物線下降壓力突破或接近	188
37. 股價突破下降拋物線或趨勢線	189
38. 股價突破寶蓋型拋物線	190
39. 股價突破下降45°拋物線	190
40. 股價突破下降2~3條拋物線	191
41. 大 W 底上升拋物線漲的久漲的慢	192
42. 小 W 底上升拋物線漲的快漲的多	193
43. 均量空頭排列近尾聲	193
44. 凹洞量尋底完成	194
45. 量價同時見底，下降壓力突破	195
46. 量先見底，價隨後見底，下降壓力突破	196
47. 價先見底，量隨後見底，下降壓力突破	196
48. 股價未突破前波新高，但成交量已突破前波新高	197

第五單元 如何利用融券操作股票

一、前言	200
二、融券放空應注意事項	200
三、融券放空對象	208
1. 融券找大型股放空	209
2. 弱勢股融券放空	210

3. 融資使用率高的個股可放空	211
4. 融券使用率低可放空	211
5. 融資餘額達頂峰可融券放空	212
6. 融券餘額遞減可放空	214
7. 融資餘額遞減可融券	215
8. 股價漲幅過大，交易量熱，本益比高，量大不漲可融券	216
9. 事先或預期知道公司營收狀況有問題時可融券放空	216
10. 政府對股市有提出降溫動作時，宜避開漲幅過大的個股→可融券放空	218
11. 利空籠罩股市，短期不易解決，先行融券放空	218
12. 增資股除權未領者可提早融券放空避險	219
13. 除息除權後融資餘額多於融券避險	220
14. 跌深反彈未突破前波高點可融券	221
15. 股價經一段哄抬上漲，量大不漲可融券	221
16. 盤頭量大不漲可融券	222
四、技術指標適合融券放空者	223
1. 上升支撐線跌破	224
2. 下降支撐線跌破	225
3. 股價跌破新型三價線	226
4. 一根 K 線跌破 2~3 條平均線	226
5. 頭部區陰 K 線多於陽 K 線	227
6. 頭部區上影線特別多	228
7. 頭部長黑似反轉	228
8. 避雷 K 線似反轉	229
9. K 線小螞蟻盤整後變跌	230
10. 頭部區向下島狀反轉	230
11. 股價跌破 24 日平均線	231
12. 全部均線呈多頭排列可融券	232
13. 均線糾纏重疊又跌破	232
14. 6 日 RSI 跌破上升趨勢線	233
15. 6 日 RSI 在 50 以上一段時日後，又跌破 50 之下	234
16. 6 日 RSI 高檔熊式背離確認	234
17. 6 日 RSI 在 50 以下跌破上升支撐線	235
18. DIF < MACD 在高檔交叉向下	236
19. DIF 與 MACD 在 O 軸以上向下交叉二次	236
20. MACD 柱狀體由 O 軸以上向下移動呈量增價跌	237
21. MACD 呈帶狀的頭部柱狀體	238
22. MACD 呈  或  的盤頭柱狀體	238
23. DIF 跌破上升支撐線	239

24. %R 威廉指標在0~20間盤頭向下跌破	240
25. 9日 K 值跌破上升支撐線	240
26. 9日 K 值熊式背離	241
27. 9日 K 值在50以下反轉下跌	242
28. 9日 K 值<9日 D 值高檔交叉向下	242
29. 上升 X 線壓力未及	243
30. 股價頸線支撐跌破	244
31. 甘氏45°跌破淪陷	244
32. 甘氏-45°跌破淪陷	245
33. 股價跌破上升拋物線及趨勢線	246
34. 股價跌破鍋底型拋物線	247
35. 股價跌破2~3條上升拋物線	247
36. 拋物線上升支撐跌破或接近	248
37. 大 M 頭向下拋物線跌的久跌的深	248
38. 小 M 頭下降拋物線跌的快跌的多	249
39. 股價右肩比左肩低	250
40. 短天期均線突破中長天期均線呈黃金交叉	251
41. 成交量呈一柱香量	252
42. 均量多頭排列近尾聲	252
43. 量價同時見頂，上升趨勢跌破	253
44. 量先見頂，價隨後見頂，上升趨勢跌破	254
45. 價先見頂，量隨後見頂，上升趨勢跌破	255
五、結語	256

第六單元 停損與鎖單

一、前言	258
二、停損	258
(一)意義	258
(二)觀念	258
(三)優點 (益處)	259
(四)操作方式	259
(五)小結	262
三、鎖單	263
(一)前言	263
(二)意義	263
(三)觀念的溝通	263
(四)實例分析	263
(五)小語	268

第一單元

基礎觀念篇

第一單元

基本觀念篇

一、前言

本單元主要内容是要告訴投資人，開立信用交易戶操作融資融券時需要注意的基本觀念與知識，這是政府機關或證券商開放投資人借錢買股票（融資）或借股票賣出（融券）時，應該教育投資人的基本注意事項。很遺憾的是投資人對本篇內容的知識或觀念模糊不清，常造成用融資買入股票，股價大跌；或融券賣出股票，股價大漲；而事後被迫追繳保證金，最後被淪落為斷頭，財富虧空的命運。也是投資人第一步踏入股市膨脹信用時應俱備的基本觀念。希望投資人瞭解信用交易融資融券操作時的基本規定，才能在股市生涯中立於不敗之地，所謂：「知己知彼，方能百戰百勝」。懂遊戲規則就不會恐懼，操作自然得心應手。

二、何謂信用交易？何謂融資？何謂融券？

(一)信用交易

信用交易又稱為融資融券交易，也稱為保證金交易。也就是證券投資人提出某一成數的保證金，從事借款買進股票或借出股票先行賣出，俟股票漲多後賣出或跌深後回補，以獲取差價的利潤方式。就好比一般市民要去銀行申請支票，若民眾平常就與銀行有往來一段時間，通常申請個人支票審核時間就較為快速與容易。而股票的信用交易也如同一般證券投資人向證券商掛單買進股票或掛單賣出股票，也能在規定的期間內履行交割，符合信用如一原則。此時證券商才會同意投資人辦理信用交易開戶。信用交易的主要功能在配合政府政策，股價跌深時，鼓勵投資人借款買進，以活絡股市交易，股價漲幅過大時，借出股票賣出，有調節供需，冷卻市場，以促進證券市場的健全發展。

(二)何謂融資

所謂融資是指投資人想多買一些股票時，由於手中資金不足，因而向證券金融公司或證券商申請融資，以達到多買股票的目的。當然申請融資買進股票時，投資人應繳納所買進股票總金額一定成數的自備款作為擔保，且融資所購買的股票應全部留在證券金融公司或證券商作為擔保品不得領回，俟日後股票賣出扣除當時借款及利息與手續費和稅捐後，再將所剩餘額全部還給投資人，若有不足部分投資人仍應再補足差額。所謂借多賺多，當然前提是看的準，股價會漲，反之；若看不準，則借多賠多，空有一場夢喔！

(三)何謂融券

所謂融券是指投資人欲賣出股票（自己認為股價漲幅已大，不久應會跌，因此先借股票來賣，等日後股票下跌後才買進還回股票）時，由於手中沒有股票或不足，因而向證券金融公司或證券商申請融券借出股票，以達到股票賣出的目的。當然申請融券賣出股票時，投資人仍應繳納所

賣出股票總金額的一定成數的現金以作為保證金。(原因是借股票去賣,但目前尚未買進股票還回)。且融券所賣出的股票價款應全部保留在證券金融公司或證券商作為擔保品,暫時不得領回,俟日後股票買進回補後,再扣除手續費、稅捐及借券費用後,再將賣出與回補差額一併計算,才將所剩餘額全部還給投資人,若有不足部分投資人仍應再補足差額。當然其中的賣出價款及保證金,證券金融公司或證券商會給予利息補貼。至於融券股票的來源,因為前述投資人融資買入股票,股票押在證券金融公司或證券商作為擔保品,證券金融公司或證券商再將那些擔保品的股票暫時借給另一些投資人去融券(放空),若該上述公司投資人沒有融資買入A股票,當然該公司的投資人就無法融券放空A股票了。所謂融券放空跌得多,賺得多,當然若判斷錯誤,股價融券後反而大漲,那被軋空賠錢的機會也很多。(註:所謂軋空是指股票融券放空後,股票不但不跌反而上漲謂之被軋空)。

(四)結語

因此融資融券即所謂股票信用交易,對想買進股票資金不足或想賣出股票目前手中缺乏股票的投資人給予融通的一種制度,稱為信用交易制度。也因無論融資或融券參與投資人皆須向證券商繳交一部分規定的自備款或保證金,因此信用交易又稱為保證金交易制度。當然開立信用交易後,可以僅作融資,也可以僅作融券,也可以兩者同時操作使用。

三、信用交易的開戶條件

(一)積極資格:

投資人若想從事融資融券交易,首先應向從事信用交易之證券商或證券金融公司開設信用交易帳戶,其條件為:

- 1.年滿二十歲,有行為能力之中華民國國民或依法律組織登記之法人。
- 2.在證券經紀商處已開立受託買賣上市上櫃股票普通帳戶已達三個月以上時。
- 3.最近一年之年所得與各種財產合計達所申請融資額度的30%(如申請額度為第一級數250萬元,則年所得與各種財產合計須達75萬元)。其所提供之財產以下列為限:
 - (1)本人或其配偶、父母、子女所持有之不動產所有權狀影本或繳稅稅單。
 - (2)最近一個月之金融機構存款證明。

▲一般市場上目前最普通使用的方式中,以委託人若手中目前確實無資金,或金融機構存款無75萬元以上,大都採先向友人借款,當日將錢存入存摺,然後馬上要求銀行開立至當日存款證明,文件影印多份,二十分鐘後又將存款提出返還友人,也是一種信用好,借得到錢的方法。(表示個人信用好,向朋友借錢也不困難),但現規定須隔日才可提款,即存款證明須次日才能開立。

- (3)持有三個月以上之有價證券之證明。

委託人所提供之財產證明非本人所有者,財產所有人應為連帶保證人。(夫妻間可連保)

- 4.最近一年內委託買賣成交十筆(含)以上交易記錄,累積成交金額(可採上市、上櫃合併計算)達申請融資額度的50%(如想融資500萬,其累積成交金額須250萬元以上),其開立受託買賣帳戶,未滿一年者亦同。每筆的交易買賣皆算,如5/1買入20萬台泥,5/8賣出台泥21萬,即有2筆,累積餘額為41萬元。

(二)消極資格: