

重磅监管政策来袭，提振资本市场信心

核心观点

- **事件** 8月27日，财政部、税务总局、证监会密集官宣重大政策调整。其中，财政部、税务总局公告，自8月28日起，证券交易印花税实施减半征收；同日，证监会发布三则政策调整公告，涉及降低融资保证金、限制股份减持、优化IPO及再融资节奏等多个方面。
- **坚持市场让利行为，印花税减半征收** 财政部、税务总局提出，自2023年8月28日起，证券交易印花税实施减半征收，由原来的单边征收0.1%下降为单边征收0.05%。印花税是股票交易成本中的主要构成部分，根据2022年国库司公布的数据，2022年我国证券交易印花税为2759亿元，据此计算，本次对于市场的让利大约在1300亿元左右。历史上，A股印花税共计出现5次税率下调，历次证券交易印花税税率下调均对资本市场形成很好的提振效果，本次降税不仅能够加强投资者信心，起到维护市场稳定的作用，同时也反映出了国家提振资本市场的决心，体现了强烈的顶层信号意义。
- **调降融资保证金比例，增强市场流动性** 经证监会批准，上交所、深交所、北交所发布通知，修订《融资融券交易实施细则》，自2023年9月8日收市后，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%，提升融资杠杆至1.25倍。截至2023年8月28日，场内融资融券余额15658亿元，其中融资余额14756亿元，占比超过94%，预计本次降低保证金能提升融资余额约3700亿元。扩大融资适度放宽保证金比例之举，有利于促进融资融券业务功能发挥，满足投资者合理交易需求，盘活存量资金，提振投资者信心。
- **统筹一、二级市场平衡，优化IPO、安排再融资监管** 证监会提出，“根据近期市场情况，阶段性收紧IPO节奏”，“引导上市公司合理确定再融资规模，严格执行融资间隔期要求”，“房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制”。收紧A股融资节奏，此举旨在实现投融资两端动态平衡，突出扶优限劣目标，加强资本市场供给端管理，对于提升上市公司质量，推动二级市场稳定运行具有重要意义。
- **规范股份减持行为，延长股份锁定期** 证监会提出，要求“上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份”，同时“从严控制其他上市公司股东减持总量，引导其根据市场形势合理安排减持节奏，鼓励控股股东、实际控制人及其他股东承诺不减持股份或者延长股份锁定期”。截至8月28日，最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的上市公司约1800家，破发的上市公司约1000家，破净的上市公司约400家，去掉重复计算的公司，政策约束范围内的上市公司约为2500家，接近A股上市公司半数。
- **投资建议：**本次证监会、财政部、税务总局等部委相继出台重磅利好政策，短期来看有望提升资本市场交投活跃度，长期来看有利于深化资本市场高质量改革。券商作为资本市场的核心参与者，有望显著受益于资本市场活跃和投资者信心增强，以及资本市场改革深化带来的发展契机。截至8月28日，券商板块估值1.44xPB，处于历史16.1%分位，当前估值相对较低，布局正当时。建议关注行业龙头中信证券、中金公司，以及泛财富管理具有比较优势的东方证券。
- **风险提示：**经济增长不及预期风险，资本市场改革不及预期风险。

证券行业

推荐 维持评级

分析师

张一纬

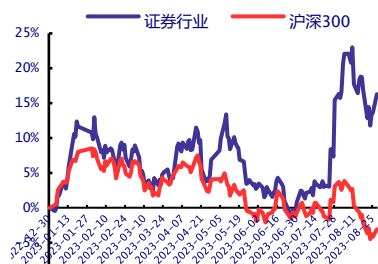
☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

研究助理：张琦

证券板块表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

分析师简介及承诺

张一纬：金融行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐媛玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn