

中航证券金融研究所  
 分析师：赵律，S0640517040001  
 研究助理：胡江，S0640117080007  
 电话：010-59562519  
 邮箱：zhaolv@avicsec.com

## 行业事件点评：科创板完善转融券业务机制具有积极意义

行业分类：证券

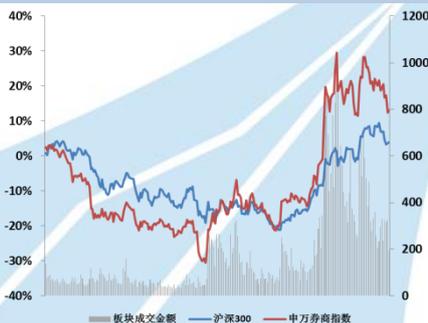
2019年04月30日

推荐评级 **中性**

### 基础数据

沪深300指数	3913.21
行业指数	6202.31
总市值(亿元)	22441.03
PB(算术平均法)	2.11

### 近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

### 事件

4月30日，上海证券交易所、中国证券金融股份有限公司、中国证券登记结算有限责任公司共同发布了《上海证券交易所 中国证券金融股份有限公司 中国证券登记结算有限责任公司科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》，并自发布之日起施行。

### 点评

- 与目前主板转融通证券出借和转融券业务相关规定相比，科创板的相关规定在出借券源方面有所放开。主板转融通证券出借券源仅允许无限售流通股，科创板出借券源则在无限售流通股之外新增了战略投资者配售获得的在承诺的持有期限内的股票作为出借券源。在出借人方面科创板与主板保持一致，出借人范围限制为机构投资者。
- 目前主板融券业务规模与融资业务相比始终处于弱势。截至4月30日，沪深两市融资融券余额9599.09亿元，占A股流通市值2.12%。其中，融资余额9524.97亿元，占两融余额99.23%，占A股流通市值2.10%；融券余额74.12亿元，占两融余额0.77%，占A股流通市值0.02%。融券券源包括券商自营券源及机构投资者出借券源。券源不足是限制融券业务发展的重要因素。
- 科创板的设立以及配套制度体系的建设，整体来看，体现出以价值投资为核心的指导思路。以融券为代表的交易机制，使投资者可以在股票价格虚高时借券卖出，促进股票价格对价值的回归，有利于抑制过渡投机炒作及潜在的价格泡沫风险，有利于合理定价，是完善A股市场价值发现功能的重要机制。此次科创板扩大转融通证券出借券源范围，对于发展科创板融券业务，提升科创板定价能力具有重要意义。对证券行业来说，融资融券业务的平衡发展以及市场定价功能的完善，对于提升证券公司金融专业能力、促进证券行业发展具有重要促进作用。
- **风险提示：宏观经济形势不及预期。**

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼  
 公司网址：www.avicsec.com  
 联系电话：0755-83692635  
 传真：0755-83688539

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。  
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。  
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

赵律，证券执业证书号：S0640517040001，2013年加入中航证券，从事证券行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。