

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

险资获准出借证券 融券业务来源扩容

2021年12月6日

分析师:

王雯

执业证书编号: S1380511090001

联系电话: 010-88300898

邮箱: wangwen@gkzq.com.cn

研究助理:

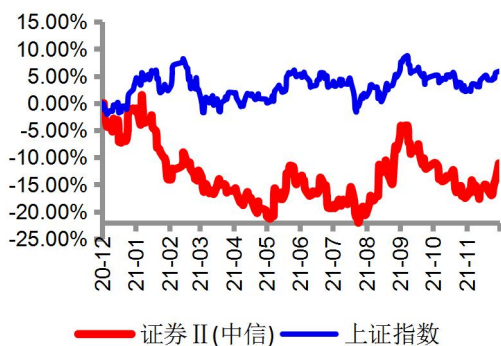
孟业雄

执业证书编号: S1380117080010

联系电话: 010-88300920

邮箱: mengyexiong@gkzq.com.cn

证券Ⅱ(中信)与上证综指走势图



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

行业评级

中性

相关报告

内容提要:

- 此前社保基金、商业银行、证券公司、公募基金等市场主体均已获准参与证券出借业务。此次险资获准出借证券,可以通过转融通将证券出借给券商,丰富了券商融券业务的券源。保险资金作为资本市场重要参与者,其持有的债券、股票等资产期限较长、存量规模较大,此次获准参与证券出借业务,将有利于盘活存量资产,提升自身收益,对于市场而言,也将起到优化资本市场供需结构,提升市场流动性和活跃度的积极作用。
- 借券券商需有60亿元净资产+A类监管评级。《通知》规定,保险机构通过约定申报方式参与境内转融通证券出借业务的,借券证券公司上一会计年度未经审计的净资产不得低于60亿元人民币、最近一年分类监管评级不得低于A类。
- 有利于券商融券业务发展。2021年以来,两市融券业务的周平均余额为1507.23亿元,中位数为1498.82亿元,保持在较高水平。其实早在2020年,融券业务就呈现快速增长态势。2020年末市场融券余额达到1370亿元,较年初138亿元暴增近10倍,远高于同期融资余额增速。虽然有低基数的原因,但2020年融券规模暴增仍然有以下几点直接推动因素:一是科创板转融通机制市场化改革导致两融标的大幅扩容,二是创业板注册制实施,三是QFII/RQFII投资范围放宽。从制度层面看,随着A股市场化程度和对外开放程度日益增强,监管层对融券业务从过去的额度限制到如今的逐步放开,将进一步扩展未来融券业务空间。融券为投资者提供了对冲工具,是成熟资本市场的必备工具,鼓励融券业务发展有利于提升资本市场深度。此次险资获准参与证券出借业务,引入了资本市场重要参与者,扩大了券商融券业务的券源,间接推动我国融券业务发展,预计未来融券规模会进一步增长,对标成熟资本市场多空比例,融券市场规模仍有较大增长空间。
- 风险提示:疫情影响超预期;行业监管政策进一步收紧;政策进展不及预期;中美贸易战持续升级;上市公司业绩增长低于预期;国内外经济形势持续恶化风险;国内外市场系统性风险。

为进一步深化保险资金运用市场化改革，规范保险资金参与证券出借业务行为，有效防范风险，12月3日，中国银保监会发布了《关于保险资金参与证券出借业务有关事项的通知》（以下称《通知》），至此险资正式获准参与证券出借业务。根据《通知》规定，证券出借业务包括境内转融通证券出借、境内债券出借、境外证券出借等监管认可的业务。

此前社保基金、商业银行、证券公司、公募基金等市场主体均已获准参与证券出借业务。此次险资获准出借证券，可以通过转融通将证券出借给券商，丰富了券商融券业务的券源。保险资金作为资本市场重要参与者，其持有的债券、股票等资产期限较长、存量规模较大，此次获准参与证券出借业务，将有利于盘活存量资产，提升自身收益，对于市场而言，也将起到优化资本市场供需结构，提升市场流动性和活跃度的积极作用。

借券券商需有60亿元净资产+A类监管评级。《通知》规定，保险机构通过约定申报方式参与境内转融通证券出借业务的，借券证券公司上一会计年度未经审计的净资产不得低于60亿元人民币、最近一年分类监管评级不得低于A类。

有利于券商融券业务发展。截至2021年12月3日，两市融券余额为1210.52亿元，占A股0.16%的流通市值。2021年11月29日-12月3日的一周，为两市融券余额的低谷期。2021年以来，两市融券业务的周平均余额为1507.23亿元，中位数为1498.82亿元，保持在较高水平。其实早在2020年，融券业务就呈现快速增长态势。2020年末市场融券余额达到1370亿元，较年初138亿元暴增近10倍，远高于同期融资余额增速。虽然有低基数的原因，但2020年融券规模暴增仍然有以下几点直接推动因素：一是科创板转融通机制市场化改革导致两融标的大幅扩容，二是创业板注册制实施，三是QFII/RQFII投资范围放宽。从制度层面看，随着A股市场化程度和对外开放程度日益增强，监管层对融券业务从过去的额度限制到如今的逐步放开，会进一步扩展未来融券业务空间。融券为投资者提供了对冲工具，是成熟资本市场的必备工具，鼓励融券业务发展有利于提升资本市场深度。此次险资获准参与证券出借业务，引入了资本市场重要参与者，扩大了券商融券业务的券源，间接推动我国融券业务发展，预计未来融券规模会进一步增长，对标成熟资本市场多空比例，融券市场规模仍有较大增长空间。

风险提示：疫情影响超预期；行业监管政策进一步收紧；政策进展不及预期；中美贸易战持续升级；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；国内外市场系统性风险。

分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券行业分析师，8年行业研究经验。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

孟业雄，外交学院学士，北京大学硕士研究生，2017年入职国开证券，2021年加入国开证券研究与发展部。

本人保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层