

中证金融下调保证金比例

——宏观策略日报20230411

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师:

周啸宇 S0630519030001

zhouxiaoy@longone.com.cn

重要资讯

- **中证金融下调保证金比例。**据中国证券报，为进一步降低证券公司转融通业务成本，提升行业资金使用效率和保证金精细化、差异化管理水平，4月10日，中证金融下调证券公司保证金比例。中证金融将转融通保证金比例档次由两档调整为三档，其中，资信优质的公司，保证金比例由20%下调至5%；资信良好的公司，由20%下调至10%；其余公司由25%下调至15%。同时，为进一步降低做市债券业务成本，促进做市业务发展，中证金融对科创板做市债券保证金比例同步下调，资信优质的公司由10%下调至5%，资信良好的公司由15%下调至10%。
- **证监会主席易会满：注册制改革是一场触及监管底层逻辑的变动。**在4月10日上午举行的沪深交易所主板注册制首批企业上市仪式上，证监会主席易会满表示，与核准制相比，实行注册制不仅涉及审核主体的变化，更重要的变化体现在4个方面。一是理念的变化，坚持以信息披露为核心，监管部门不对企业的投资价值做判断。二是把关方式的变化，主要通过把好信息披露质量关，压实发行人信息披露第一责任，中介机构“看门人”责任。三是透明度的变化，审核注册制的标准、程序、问询内容、过程、结果全部公开，监督制衡更加严格，让公权力在阳光下运行。四是监管执法的变化，对欺诈发行、财务造假等各类违法违规行零容忍，实行行政、民事、刑事立体处罚，形成强有力的震慑。实践表明，注册制改革是一场触及监管底层逻辑的变动，刀刃向内的变革，牵动资本市场全局的变革，影响深远。
- **日本央行新行长植田和男：当前经济形势不需要大幅加息。**4月10日，日本央行新任行长植田和男在就职新闻发布会上发表讲话称，将尽最大努力实现价格稳定和金融体系稳定，金融中介在经济中顺利发挥作用非常重要。考虑到目前的经济和物价情况，继续实施收益率曲线控制政策是适宜的；将观察政策措施的副作用；达成2%的通胀目标不容易。收益率目标控制和ETF购买操作具有副作用，但这并不意味着采取这些措施是错误的；单靠货币政策难以提振长期经济增长；日本目前还不具备大幅加息的条件。当前金融市场的不确定性和焦虑情绪还没有完全消散，将继续密切关注金融市场；预计日本的银行业将继续保持良好运作；目前的货币宽松政策是非常有力的；可能有必要从长远的角度对货币政策进行审视和审查。

市场情况

- **美股涨跌不一。**4月10日，道琼斯工业平均指数上涨0.30%；标普500指数上涨0.10%；纳斯达克指数下跌0.03%。
- **风险提示：**1) 国内政策落地不及预期；2) 地缘局势变化导致输入性通胀压力超预期。

1.宏观要点

中证金融下调保证金比例

据中国证券报，为进一步降低证券公司转融通业务成本，提升行业资金使用效率和保证金精细化、差异化管理水平，4月10日，中证金融下调证券公司保证金比例。中证金融将转融通保证金比例档次由两档调整为三档，其中，资信优质的公司，保证金比例由20%下调至5%；资信良好的公司，由20%下调至10%；其余公司由25%下调至15%。同时，为进一步降低做市借券业务成本，促进做市业务发展，中证金融对科创板做市借券保证金比例同步下调，资信优质的公司由10%下调至5%，资信良好的公司由15%下调至10%。

以2023年4月7日转融通、做市借券负债余额测算，保证金比例下调后，应缴保证金（含资金和证券）合计减少301亿元，降幅达65%，有效降低了证券公司相关业务成本，将对转融通，做市借券业务发展发挥积极作用。

证监会主席易会满：注册制改革是一场触及监管底层逻辑的变动

在4月10日上午举行的沪深交易所主板注册制首批企业上市仪式上，证监会主席易会满表示，与核准制相比，实行注册制不仅涉及审核主体的变化，更重要的变化体现在4个方面。一是理念的变化，坚持以信息披露为核心，监管部门不对企业的投资价值做判断。二是把关方式的变化，主要通过把好信息披露质量关，压实发行人信息披露第一责任，中介机构“看门人”责任。三是透明度的变化，审核注册制的标准、程序、问询内容、过程、结果全部公开，监督制衡更加严格，让公权力在阳光下运行。四是监管执法的变化，对欺诈发行、财务造假等各类违法违规行为零容忍，实行行政、民事、刑事立体处罚，形成强有力的震慑。实践表明，注册制改革是一场触及监管底层逻辑的变动，刀刃向内的变革，牵动资本市场全局的变革，影响深远。

日本央行新行长植田和男：当前经济形势不需要大幅加息

4月10日，日本央行新任行长植田和男在就职新闻发布会上发表讲话称，将尽最大努力实现价格稳定和金融体系稳定，金融中介在经济中顺利发挥作用非常重要。考虑到目前的经济和物价情况，继续实施收益率曲线控制政策是适宜的；将观察政策措施的副作用；达成2%的通胀目标不容易。收益率目标控制和ETF购买操作具有副作用，但这并不意味着采取这些措施是错误的；单靠货币政策难以提振长期经济增长；日本目前还不具备大幅加息的条件。当前金融市场的不确定性和焦虑情绪还没有完全消散，将继续密切关注金融市场；预计日本的银行业将继续保持良好运作；目前的货币宽松政策是非常有力的；可能有必要从长远的角度对货币政策进行审视和审查。

2.A 股评述

上一交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 12 点，跌幅 0.37%，收于 3315 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数结束 6 连阳，回落收小实体阴 K 线。量能有所放大，大单资金大幅净流出，金额超 165 亿元。日线 MACD 与 KDJ 均尚未死叉，5 日均线仍方向向上，短期均线也尚未走弱，指数日线指标尚未明显走弱。但指数 60 分钟线 MACD 死叉成立，分钟线指标有所走弱。一般来讲，分钟线指标周期太短，不能用来确定波段顶，但分钟线指标走弱可考虑高抛低吸操作，一方面适当规避短线调整风险，一方面在震荡中进一步观察长周期技术条件的配合。

上证周线目前呈小实体阴 K 线，在 90 周均线处遇阻。上周量能放大不充分，本周上行动能不足。目前周 KDJ、MACD 金叉延续，尚未明显走弱，但周指标不精确，有滞后性，仍需在震荡中加强观察。上交易日深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.8%、0.14%，均收阴 K 线。深成指跌破 5 日均线并收于之下，日线 KDJ 死叉成立，日线技术条件有走弱迹象，短线仍或延续震荡整理。创业板虽跌幅较小，仍收于 5 日均线支撑位之上，但创业板 60 分钟线 MACD 第二次背离死叉成立，短线仍或有调整动能。两指数目前短线技术条件均有走弱之处，短线操作需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，仅有 6 个板块逆市收红，占比约 8%，收红个股占比 25%，涨超 9% 的个股 45 只，跌超 9% 的个股增加到 64 只，弱势个股明显增多。上交易日板块个股热度明显回落。

在同花顺行业板块中，酒店及餐饮、景点及旅游逆市涨幅在前。其次，电力、电力设备、生物制品、小金属红盘报收。而回落居前的板块有计算机应用、教育、互联网电商、黑色家电、电子化学品、通信服务、计算机设备、传媒等板块。

计算机应用板块，昨日收盘大跌 4.95%，在同花顺行业板块中跌幅第一。该板块近日多次提醒谨慎。指数在前期高点压力位附近遇阻，昨日长阴落地，反包前面 5 根红阳线，一举跌破 5 日、10 日均线支撑位，量能明显放大，大单资金大幅涌出超 178 亿元，金额较为巨大。日线 MACD 虽尚未金叉，但 60 分钟 MACD 第二次背离死叉，分钟线指标明显走弱，短线仍或有震荡调整动能。操作上可考虑择机高抛等待低吸机会。其他相类板块如计算机设备、通信服务、通信设备等板块可一并观察。

昨日旅游概念板块收涨在前。景点及旅游板块，昨日逆市收涨 1.63%，量能明显放大，大单资金净流入超 1.6 亿元，日线短期均线多头排列，日线指标尚未明显走弱，仍或有惯性地上拉动能。但从周线看，指数临近近期高点压力位，从月线看，指数与前期高点压力位之间的空间约 4%。指数连续 4 周收红，量能放大并不明显，短线仍需提防在近期与前期高点压力位附近遇阻震荡。

3.市场数据

表1 市场表现

2023/4/10	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15304	-21
	北向资金	亿元	-36.51	/
	南向资金	亿港元	38.85	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	180	/
	1年期 MLF	%	2.75	/
国内利率	1年期 LPR	%	3.65	/
	5年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	1.3382	-2.84
	DR007	%,BP	1.9982	0.17
国外利率	10年期中债到期收益率	%,BP	2.8455	-0.09
	10年期美债到期收益率	%,BP	3.4100	2.00
	2年期美债到期收益率	%,BP	4	3.00
股市	上证指数	点,%	3315.36	-0.37
	创业板指数	点,%	2443.52	-0.14
	恒生指数	点,%	27633.66	0.42
	道琼斯工业指数	点,%	33586.52	0.30
	标普 500 指数	点,%	4109.11	0.10
	纳斯达克指数	点,%	12084.36	-0.03
	法国 CAC 指数	点,%	-	-
	德国 DAX 指数	点,%	-	-
	英国富时 100 指数	点,%	-	-
	美元指数	/,%	102.5534	0.44
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.8927	168.50
	欧元/美元	/,%	1.0858	-0.45
	美元/日元	/,%	133.61	1.10
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3907.00	-1.91
	铁矿石	元/吨,%	777.00	-1.83
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2003.50	-1.00
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	80.70	0.11
	布伦特原油	美元/桶,%	85.12	0.15
	LME 铜	美元/吨,%	8861.50	0.94

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4. 板块及个股表现

表2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
电池	3.08	游戏 II	-6.76
其他电源设备 II	2.89	软件开发	-6.48
酒店餐饮	2.08	IT 服务 II	-5.69
非金属材料 II	1.86	黑色家电	-4.69
电力	1.51	教育	-4.05

资料来源：同花顺，东海证券研究所

表3 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
唐源电气	31.44	20.00	20.88	79.97
圣诺生物	39	20.00	21.46	75.52
思特威	67.52	19.99	25.50	74.02
首药控股	61.76	18.54	56.20	154.37
英杰电气	112.31	17.27	31.93	52.84

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
云从科技	47.15	-20.00	-16.99	207.97
昆仑万维	41.79	-17.25	-17.49	190.01
海天瑞声	177	-15.31	-24.28	196.53
景嘉微	107.89	-15.25	-21.37	97.71
山大地纬	19.29	-15.21	23.42	97.04

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8621) 20333619
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8610) 59707105
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089