

标配（维持）

暂停新增转融券规模提振市场信心

证券行业事件点评

2024年2月6日

分析师：雷国轩（SAC 执业证书编号：S0340521070001）

电话：0769-22117626 邮箱：leiguoxuan@dgzq.com.cn

事件：

2月6日，证监会新闻发言人就“两融”融券业务有关情况答记者问。

问：近期，证监会就进一步加强融券业务监管有哪些安排？

答：经研究决定，我会对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施：一是暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结；二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理，严禁向利用融券实施日内回转交易（变相T+0交易）的投资者提供融券；三是持续加大监管执法力度，我会将依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为，确保融券业务平稳运行。

点评：

暂停新增转融券规模，有利于提振市场信心。证监会本次宣布暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结。暂停新增转融券规模，我们认为影响一是通过限制新增融券规模防止市场做空力量进一步扩大，同时提振市场信心。近来市场行情连续下跌，2月5日沪指创下近期新低2635.09点，较2021年高位下跌26.70%；深指创下近期新低7683.63点，较2021年高位下跌52.84%。为维护市场稳定，限制新增融券规模（上限参考2月5日融券规模为613.59亿元），有利于限制做空力量扩大对行情造成进一步的下跌压力，同时向市场传递出积极做多信号，另外2月6日中央汇金公司宣布将持续加大增持ETF规模和力度也传递出积极做多信号。二是暂停新增转融券规模对券商两融业务收入造成影响很小，主要原因是融券业务占整体业务量的比重非常少。截至2月5日，行业融资余额规模为14204.60亿元，融券余额规模为613.59亿元，融券余额仅占两融余额比重的4.14%。根据证券业协会，2023年证券行业实现营收4059.14亿元，其中融资融券业务利息收入为992.87亿元，粗略计算融券业务收入仅占券商收入比重的约1%，即使融券规模受限，对券商业绩影响非常有限。

严禁券商向利用融券实施日内回转交易（变相T+0交易）的投资者提供融券，有利于减低做空流动性。证监会本次宣布要求证券公司加强对客户交易行为的管理，严禁向利用融券实施日内回转交易（变相T+0交易）的投资者提供融券。融券实施日内回转交易是指投资者借助融券工具进行的一种在单一交易日内买入和卖出同一股票的交易策略，具体来说，日内回转交易允许投资者通过融券卖出股票并在当天买回相同数量的股票，从而在不持有隔夜头寸的情况下赚取股票价格波动的差价。本次证监会通过禁止券商向投资者提供日内回转交易的融券，有利于减少大盘由于被日内回转交易而造成的下跌，减低做空流动性，防止不当套利行为，维持市场平稳运行。

投资策略：本次证监会要求暂停新增转融券规模和限制券商向投资者提供日内回转交易的融券，预期将减少市场做空力量，提振市场信心，维持市场平稳运行。建议重点关注头部券商如中信证券（600030），广发证券（000776），华泰证券（601688），国泰君安（601211），海通证券（600837）等。

风险提示：宏观经济下行及利率波动风险；股基成交额大幅萎缩导致经纪业务收入下降；市场大幅波动导致投资收益和公允价值变动损益变大；资本市场改革进展不及预期；公司治理机制变动风险；信用违约风险；行业监管趋严风险；行业竞争加剧风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn