

非银金融

一体两面双管齐下，改善环境提振信心——证监会依法批准暂停转融券业务+证监会就程序化交易监管进展情况答记者问点评

事件：2024 年 7 月 10 日，证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请；同日，证监会有关部门负责人就程序化交易监管进展情况答记者问。

我们认为，此次政策意在更加注重公平、全力保障市场稳定运行。证监会此次再次重申问题导向和目标导向，把维护中小投资者的利益放在突出位置，以市场公平稳定为抓手，提振信心改善预期。

- 1) 部分中小投资者对转融券业务制度或存在疑虑，质疑其公平性和对市场稳定的影响。
- 2) 券源分配或影响公平：个人投资者获取路径相对不畅。
- 3) 融券卖空干扰市场稳定运行：部分投资者或变相实现日内 T+0 操作，恐加剧市场抛压。

此次政策叫停转融券业务，并上调融券保证金。

1) 暂停转融券业务的申请，自 2024 年 7 月 11 日起实施；存量转融券合约可以展期，但不得晚于 9 月 30 日了结。2) 上调保证金比例，融券保证金比例由不低于 80%上调至 100%，私募证券投资基金融券保证金比例从不低于 100%上调至 120%。

答记者问中明确表示，以“增本”促“降速”，规范量化交易行为。

1) 指导证券交易所尽快出台程序化交易管理实施细则；2) 指导证券交易所尽快公布和实施程序化异常交易监控标准，划定程序化交易监控“红线”，进一步推动程序化交易特别是高频交易降频降速。3) 抓紧制定发布北向资金程序化交易报告指引，适用与境内投资者相同标准。4) 明确高频量化交易差异化收费安排。根据申报数量、撤单率等指标，明确收取额外流量费、撤单费等标准。

我们认为，此次政策出台将有效提振市场信心，推动交投活跃度提升，建议关注中国银河/中国人寿。转融券业务的暂停和对于量化交易的监管一体两面，回答了中小投资者和机构投资者较为关心的问题。一方面，通过直面中小投资者关心的核心问题提振市场信心，改善市场预期；另一方面，抑制短期套利交易，让利耐心资本改善长期机构投资者投资环境。

风险提示：资本市场表现不及预期；监管政策变动低于预期；资本市场大幅波动。

证券研究报告

2024 年 07 月 11 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杜鹏辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523100001

dupenghui@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《非银金融-行业点评:有的放矢打击乱象，直面矛盾提振市场信心——《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》点评》 2024-07-07
- 2 《非银金融-行业专题研究:非银行金融行业研究框架》 2024-07-03
- 3 《非银金融-行业点评:海通证券 24Q1 业绩点评：业绩下滑明显，投行业务和自营业务为拖累业绩的主因》 2024-05-02

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com