

暂停转融券增强投资者信心，利于市场企稳回升

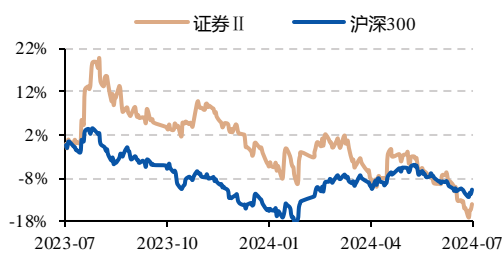
2024年07月11日

评级

同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
证券 II	-5.28	-6.64	-13.55
沪深 300	-2.96	-1.04	-9.78

刘敏 分析师

执业证书编号:S0530520010001
liumin83@hnchasing.com

相关报告

- 1 证券行业深度：证券行业金融科技发展趋势 2024-07-05
- 2 证券行业 2023 及 2024Q1 业绩点评：业绩承压、业务转型迫切，建议重点关注优质头部券商及并购重组主线 2024-06-07
- 3 证券行业 2024 年 6 月月报：关注券商供给侧改革进展 2024-06-06

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
中信证券	1.33	13.77	1.50	12.20	1.68	10.92	增持
华泰证券	1.35	9.21	1.46	8.50	1.65	7.53	买入
国联证券	0.24	40.46	0.30	32.78	0.35	27.87	增持
浙商证券	0.46	23.02	0.46	23.02	0.50	21.19	增持

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

- **事件：**证监会7月10日宣布依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。配套措施有：1、存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结。2、批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施。
- **系列政策彰显稳定市场决心，强化逆周期调节作用。**自2023年下半年起，证监会针对优化融券交易和转融通证券出借交易，发布了一系列举措。2023年10月，证监会发布了提高融券保证金、限制上市高管和核心员工融券出借、对大宗套利等借助融券非正当获利方式进行监管等举措。2024年1月，证监会再次调整融券制度，即全面暂停限售股出借、将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用。2月，证监会新闻发言人就“两融”融券业务有关情况答记者问，对融券业务提出暂停新增转融券规模、严禁向变相T+0交易投资者提供融券、加大监管执法力度三方面进一步加强监管的措施。综合近期政策来看，证监会围绕融券和转融券业务打出政策“组合拳”，彰显了提升市场稳定性的决心。
- **维护中小投资者利益，市场情绪有望改善。**一方面，暂停转融券直接限制做空，有助于稳定股价，避免因过多做空导致的市场恐慌和非理性下跌。另一方面，由于存量转融券合约需要及时了结，并且在合约到期时需要以股票现券的形式归还券商，这将贡献一定多方力量，增加市场的流动性和活跃度。该举措是证监会对投资者诉求的积极回应，随着空方力量逐渐减弱，市场情绪有望企稳回升。
- **融券规模占比较低，对证券公司信用业务影响有限。**据wind及中证金融数据统计，截止7月10日，融券和转融券余额分别为318亿元、300亿元，较去年同期分别下降66.21%、77.91%，融券规模占融资融券规模比重为2.18%，较去年同期的5.92%下滑3.74个百分点。融券规模占A股流通市值约0.05%，每日融券卖出额占A股成交额的比例由去年同期0.7%下降至0.2%，对市场的影响明显减弱，为暂停转融券业务创造了条件。由于转融券业务是证券公司融券券源的主要来源，

暂停转融券将对证券公司的融券业务产生影响。但融券、转融券规模和占比已经大幅下降,此时暂停转融券业务对证券公司收入影响有限。

- **投资建议:** 维持行业“同步大市”评级。总结来看,一方面,暂停转融券并加强融券逆周期调节有利于稳定股价,改善市场情绪,提振市场信心,有利于市场活跃度提升,有助于券商经纪、权益类自营业务业绩提升。另一方面,由于融券、转融券业务规模占券商两融业务比重较低,压降融券、转融券业务规模对券商信用业务业绩影响有限。目前,近期市场活跃度逐步下降,行业整体估值处于历史低位,在行业“打造一流投资银行”、支持并购重组以及金融强国等政策支持下,我们建议关注优质头部券商以及并购重组主线。
- **风险提示:** 市场活跃度不及预期,政策落地效果不及预期,市场大幅波动风险等。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438