



节奏调节精准发力，助力市场稳健运行

2026年1月14日

- **事件：**1月14日，经中国证监会批准，沪深北三大交易所同步发布通知，调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%。此次调整仅针对新开融资合约，存量合约及展期仍按原规则执行，体现了监管层“精准调控、平稳过渡”的政策思路。作为资本市场高质量发展的重要举措，本次调整恰逢市场杠杆资金快速扩张、交投活跃度高位攀升的关键节点，对引导市场理性投资、防范系统性风险具有重要意义。
- **降温过热杠杆、维护市场稳定是本次调整的核心逻辑** 此次融资保证金比例上调，是监管层基于当前市场运行态势的精准施策，核心逻辑在于“降温过热杠杆、维护市场稳定”。回溯政策脉络，2023年9月，为活跃资本市场、提振投资者信心，监管层将融资保证金比例从100%下调至80%，直接推动融资杠杆率从1倍提升至1.25倍，有效激活了市场流动性。此后，市场融资规模和交易额稳步上升，尤其进入2026年以来，杠杆资金入市节奏明显加快：截至1月13日，A股两融余额已攀升至2.67万亿元的历史新高，同比提升47.5%；同时，1月9日、12日、13日A股市场单日成交额连续突破3.1万亿元、3.6万亿、3.7万亿大关，市场情绪处于近年来高位水平。从历史经验看，融资保证金比例的调整始终与市场周期紧密挂钩：2015年11月为抑制过热风险将融资保证金比例从50%上调至100%，2023年9月为激活市场下调至80%，此次调整再次印证了该指标作为市场“调节阀”的核心作用。
- **短期放缓新增融资节奏，存量融资风险可控** 从增量来看，融资保证金比例从80%上调至100%，意味着投资者杠杆率从1.25倍回落至1倍，资金占用成本显著增加，新增融资能力直接下降20%。这将直接限制新增融资资金的入市规模，中性假设下2026年影响规模在1300亿左右，整体对依赖融资炒作的高波动标的形成压力。从存量来看，此次调整仅针对新开合约，存量2.67万亿元融资余额不受影响，不会对市场资金面造成实质性冲击。同时，当前市场整体风险可控：截至最新数据，融资余额占A股流通市值比例仅为2.59%左右，远低于2015年7月3日历史峰值4.73%。从当日市场表现看，上证指数微跌0.31%，深证成指上涨0.56%，市场并未出现恐慌性抛售，表现了市场对此逆周期调节的理性预期。
- **长期引导理性投资，夯实市场稳健基础** 长期来看，本次调整是资本市场生态优化的重要举措。一方面，杠杆水平的适度降低有助于减少市场非理性炒作，引导投资者从“杠杆驱动”转向“价值驱动”，提升市场定价效率；另一方面，通过逆周期调节提前防范杠杆过度累积带来的系统性风险，能够为资本市场长期稳定健康发展夯实基础。回顾2015年调整经验，融资保证金比例上调后，市场杠杆风险得到有效控制，后续逐步进入稳健运行阶段，印证了此类政策对市场长期发展的积极意义。
- **风险提示：**宏观经济不及预期的风险；政策落地不及预期的风险；资本市场波动带来的风险。

非银行业

推荐 维持评级

分析师

张琦

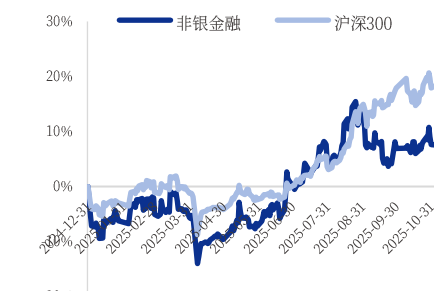
☎：010-8092-7702

✉：zhangqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524080005

相对沪深300表现图

2026.1.14



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张琦，非银行业分析师，2年非银行业研究经验，对外经济贸易大学博士，2020年12月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn