

融资余额连续6个交易日上升 融券余额刷新近三年新低

两融冰火两重天，A股释放什么信号？

近日，随着市场的总体走暖，A股市场融资余额扭转了一段时间来连续下滑的趋势，开始连续上升，至2024年2月26日已达14214.08亿元，实现六连升。这在一定程度意味着投资者信心进一步修复。

在融资余额持续走高之余，受到市场及政策等因素影响，融券余额近日则整体走低，目前已刷新最近三年多低位水平。

融资余额上升，投资者信心修复

2月26日，A股市场融资余额规模达14214.08亿元，较上一交易日进一步上升，这是融资余额连续第6个交易日上升。

在此之前，融资余额规模曾经历一波急速下滑。数据显示，2023年12月中旬，融资余额规模一度逼近1.6万亿元，但自此之后，融资余额总体出现下滑趋势，在1月16日至2月8日的18个交易日里，融资余额甚至有17个交易日下滑，至2月8日融资余额已降低至13751.78亿元，这意味着，在不到两个月的时间，融资余额规模累计下降了超过2000亿元。

作为市场一股主动性的做多力量，融资余额的升降受到市场行情变动的较大影响。随着行情的变动，不同时期的融资余额规模差异也较大。2015

年的牛市尾期，融资余额规模一度超过2万亿元，最高一度达到22666.35亿元，随着此后A股市场行情的调整，融资余额也随之快速下降，并在此后的年份一直低于2万亿元。

总体来看，近日融资余额的连续上升，意味着随着市场的整体走暖，投资者信心也进一步得到修复。

据Wind统计数据，若按照申万一级行业进行统计，在上述融资余额6连升期间，所有申万行业均实现融资净买入，其中有十余个行业融资净买入额超过10亿元。这里面，电子、计算机、通信、传媒等TMT赛道行业融资净买入额居前，相关行业板块近日受到AI概念带动和一些投资者追捧。此外，医药生物、电力设备、机械设备、非银金融等行业融资净买入额也较多。

另外，据Wind数据，从行业融资余额存量规模来看，截至2月26日，非银金融、电子、电力设备、医药生物、计算机、基础化工、有色金属、机械设备、银行、食品饮料、汽车等行业融资余额规模居前，均超过500亿元，其中非银金融等少数行业融资余额规模超过千亿元。

融券余额走低，“券商一哥”发提示

在硬的另一面，融券余额近日则刷新最近三年多新低。

截至2月26日，融券余额已降至434.36亿元，较上一交易日小幅下降，并连续6个交易日低于450亿元。

2月26日，中信证券发布了《关于落实证监会“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”要求的提示》。

提示称，根据2024年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》的要求，证券公司应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，请各位投资者知悉并遵守相关规定要求。

“所谓利用融券实施日内回转交易(变相T+0交易)，是指投资者在同一交易日内，既融券卖出某只股票，又通过担保品买入这只股票，从而达到了变相T+0的效果。”有头部券商两融人士向券商中国记者表示，这样就可以当日进出股票，当日兑现收益了。

券商人士称，之所以要禁止这一操作，原因是多方面的：首先是这一操作违背了两融制度设计的初衷；更重要的是，一般认为机构投资者或者专业投资者在投资能力或者信息获取方面更具优势，禁止这一操作能够更好地体现以投资者为本，体现公平性。

今年1月28日证监会宣布，将于3月18日起将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制，也体现了这一思路。证监会表示，突出公平合理，降低融券效率，制约机构在信息、工具运用方面的优势，给各类投资者更充足的时间消化市场信息，营造更加公平的市场秩序。

禁止融券变相T+0，券商方面也有一些具体的举措，比如信用账户不能在同一日买卖同名的股票等。

监管封堵乱象，两融套现被禁止

事实上，非独融券变相T+0被禁，更多的两融

交易乱象正在逐步被监管层封堵，包括两融违规套现。

今年1月初，广发证券发布了有关融资融券业务最新偿还规则的通知。根据通知，广发证券决定禁止融资买入证券用于偿还融券负债，即信用账户中现券持仓少于融资合约数量时不允许现券还券。此次调整自1月15日起生效。

按照广发证券调整的两融偿还规则，禁止融资买入证券用于偿还融券负债，即无法解冻此前融券交易卖出所得到的部分资金，可以防止投资者进行变相套现，也规避公司股东绕道减持套利。

所谓两融套现，是指投资者通过融资融券交易套取资金，以实现购买非标的证券(即“绕标”)或融资转出信用账户(即“融资”)等非正常交易目的。

据业内人士介绍，在实际操作中“两融套现”的方法有多种，但基本原理都是投资者通过融券交易卖出一定金额的两融标的后，再用融资交易买入同等金额的标的，然后将融资买入的标的以现券还券的方式偿还融券负债。这样便能解冻此前融券交易卖出所得到的部分资金，并将其用于购买非标的证券或转出。

去年10月14日，沪深北交易所发布《关于优化融券交易和转融通证券出借交易相关安排的通知》，明确要求证券公司应当按照穿透原则核查投资者情况，对投资者的相关交易行为进行前端控制，严禁参与违规或为违规提供便利。

去年12月27日，中国证监会有关部门负责人就融券新规落实情况答记者问时表示，整体来看，多数证券公司在落实新规要求上基本到位，但现场检查也发现个别证券公司存在关联方核查不够深入等问题。

据《证券时报》 胡华雄 刘艺文/文

净息差压力犹存，百姓理财转“风向”

■青岛财经日报/首页新闻记者 刘栩

我国商业银行净息差首次跌破1.7%至1.69%，已跌破《合格审慎评估实施办法(2023年修订版)》中自律机制合意净息差1.8%的临界值。这无疑给银行的盈利带来了不小的挑战。与此同时，存款利率也呈现出持续下降的趋势，不禁让人们产生了疑问：今年存款还香吗？

“2月20日，LPR利率再度下降，这也让银行增加了存款利率下调的动力。”有银行业内人士指出，2月份5年期以上LPR(贷款市场报价利率)大幅调降25个基点，对银行净息差压力产生

一定的影响。

对于这一现象，业内人士纷纷表示，今年净息差还会下行。究其原因，主要在于LPR调降后存款利率大概率继续降。LPR的调降意味着商业银行贷款利率的降低，从而导致净息差的收窄。

自2022年以来，银行存款利率已经多次下调。2023年三次下调存款利率、两次降准，对银行负债成本压力进行缓释。2月8日，央行发布《2023年第四季度中国货币政策执行报告》称，“要落实存款利率市场化调整机制，着力稳定银

行负债成本”，因此预计在降息预期下，存款利率适时仍会下调。

有银行理财经理表示，当前存款利率相对较低，一些风险承受能力较低的客户仍然坚持通过存款理财，但更多的客户在去年已经转向了银行理财等其他理财方式。

该理财经理表示，客户需要根据自身风险承受能力来选择理财方式，银行存款虽然是最稳健的理财方式，但其收益越来越低，若客户将较多的资金放入存款，则可能无法分享今年一些市场复苏的红利。

►观点

券商股权还“香”吗？

□李文

近日，渤海证券股份有限公司16722.408万股股权二拍结束，因无人出价流拍。

实际上，近年来券商股东挂牌转让或拍卖股权活跃度较高，有的股权引得多方争相竞买，但也有不少出现流拍。尤其是一些券商股权折价后依旧流拍，引发市场热议：券商股权“不香”了吗？

一般来说，接盘方看重投资回报率、经营指标和业务开展情况。随着证券行业马太效应加剧，部分中小券商在同质化竞争、经营压力等背景下，ROE(净资产收益率)并不占优势，股权吸引力不足。如果接盘方只是单纯的财务投资的话，这类中小券商股权恐怕不是最佳标的。此外，一些中小券商的股权较为分散，接盘方考虑到接手后也难以体现话语权，一些小比例的股权更容易出现流拍。

另一方面，监管对于券商股东有明确的“门槛”要求。2021年3月份，证监会发布的《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》及配套规定指出，持有证券公司5%以下股权的股东，应当符合“自身及所控制的机构信誉良好，最近3年无重大违法违规记录或重大不良诚信记录；不存在因故意犯罪被判处刑罚、刑罚执行完毕未逾3年的情形。”这在一定程度上也缩小了接盘方的范围。

从行业大趋势来看，去年10月30日至31日召开的中央金融工作会议提出“培育一流投资银行”，证监会也发声支持头部券商通过并购重组等方式做优做强。证券行业并购重组有望进入新一轮加速期，券商股权变动将持续活跃。不少券商研报认为，并购重组仍是2024年券商板块的主线之一。对于券商来说，尤其是中小券商，只有吸引到真正的战略投资者，才能更高效地通过合并重组方式实现做优做强。券商合并重组本就是一个渐进式的过程，如果双方不能够形成“合力”，那么很难实现1+1>2。监管层也提出，引导中小机构结合股东背景、区域优势等资源禀赋和专业能力做精做细，实现特色化、差异化发展。可以看出，股东的产业赋能对于中小券商的战略定位以及发展至关重要。

证券业近年来并不乏通过并购实现做优做强、行业地位提升的案例。比如，中金公司并购中投证券，对于中金公司零售经纪业务形成有力补充。中信证券收购广州证券，实现地域资源互补。去年底，浙商证券拟收购国都证券股权，两家中型券商的“联合”进展备受市场关注。浙商证券在股东支持、区位优势明显的背景下，通过外延并购方式做大做强的诉求强烈，两家券商有望通过跨区域协同，加强资源整合，提高公司的竞争力和盈利能力，扩充资本规模。

进一步思考，高质量的合并重组案对于证券行业来说，有利于逐步打破行业原有的同质化竞争，在资源高度整合、经历优胜劣汰后，行业竞争格局有望进一步优化。同时，合并重组也是打造一流投行的重要手段之一。在助力提升上市公司质量、提高服务实体经济质效的过程中，更需要这类具有综合金融服务能力、优势资源更为突出、风控水平更为过硬的一流券商。

据《证券日报》

下周两股申购 上市“后备军”还有谁

本周，A股罕见出现零新股申购、零上会企业、零上市新股，这也是自去年8月IPO阶段性收紧后首次出现该情况。不过，3月4日，中创股份、美新科技两股将启动申购，发行后将排队上市。记者注意到，截至目前，A股的上市“后备军”并不少，除了待发行和已发行待上市公司之外，还有27家公司已注册生效，上市申请获批，等待被安排发行上市。

中创股份等将启动申购

A股单周零新股申购、零企业上会、零企业上市的情况引发了市场极大关注。

根据安排，本周A股市场无新股申购，而在龙年开年首周，龙旗科技启动申购，这也是龙年以来市场上唯一一只申购个股。

在龙年开年首周以及本周，A股市场均未出现企业上会以及企业上市，还未迎来龙年首家上会企业以及上市新股。

实际上，自2023年8月以来，IPO市场就出现收紧，无论是上市新股数量还是上会企业数量都出现骤降，与此同时，IPO市场撤单数量也出现增多。近期，更是有媒体报道IPO要倒查10年，不过该传言遭到了监管层否认。

记者注意到，下周A股市场出现新股申购安排，3月4日，中创股份、美新科技两股将启动申购，分别拟登陆科创板、创业板，顶格申购分别需配市值5.5万元、7万元。

据了解，中创股份是国内领先的基础软件中间件产品与服务提供商，公司拟上市募资6亿元，分别投向应用基础设施及中间件研发项目、研发中心升级项目、营销网络及服务体系建设项目、补充流动资金。

美新科技则主要从事塑料复合材料及其制品的研发、生产和销售，主要产品为户外地板、墙板、组合地板等新型环保塑木型材，公司拟募资9.58亿元。

两股已发行待上市

开年以来，A股首只上市新股还未出现，按目前情况来看，龙旗科技、肯特股份两只已发行个股有望争夺龙年首只上市新股。

东方财富显示，截至目前，A股市场有两只已发行但未上市个股，系龙旗科技、肯特股份，申购日期分别是2月21日、2月8日。其中，肯特股份系年前最后一只申购个股，龙旗科技则是年后首



只申购个股。

按照以往经验来看，新股启动申购后10天左右会发行上市。诸如，最新上市新股是上海合晶、诺瓦星云，其中上海合晶今年1月30日启动申购，2月8日上市；诺瓦星云也是1月30日启动申购，2月8日上市。

2月上市新股还有成都华微、海昇药业、华阳智能，分别在2月7日、2月2日、2月2日上市，申购日期分别为1月29日、1月24日、1月24日。

经同花顺iFinD统计，今年1月共有艾罗能源、捷众科技、博隆技术、雪祺电气、西典新能、云星宇、贝隆精密等14股上市，2月则共有上述5股上市，年内合计上市新股19只。

据统计，去年同期，A股上市新股数量为32只。

27家公司已注册生效

除了上述已发行的龙旗科技、肯特股份和待发行的中创股份、美新科技之外，A股市场也还有上市“后备军”，即获批注册公司。

经同花顺iFinD统计，截至目前，沪深北市场有安徽强邦新材料股份有限公司、深圳华强电子网集团股份有限公司、常州武进中瑞电子科技股份有限公司、浙江力聚热能装备股份有限公司、星德胜科技(苏州)股份有限公司、灿芯半导体(上海)股份有限公司、深圳市龙图光罩股份有限公司等27家公司IPO已注册生效，这也意味着上述公

司IPO上市申请已经获得证监会批准，公司后续将排队发行上市。

从上述27家公司拟上市板块来看，主板、科创板、创业板、北交所分别有9家、6家、8家、4家。

在上述公司中，润阳股份拟募资额最高，公司拟募资40亿元。招股书显示，润阳股份现有核心产品为太阳能电池片，是决定光伏发电系统性能的核心部件，公司募资拟投向年产5万吨高纯多晶硅项目、年产5GW异质结电池片生产项目、补充流动资金项目，其中补充流动资金项目拟使用募资15亿元。针对相关问题，记者致电润阳股份方面进行采访，不过电话未有人接听。

德勤、普华永道发布的2024年A股IPO市场预测，出现较大差距，其中德勤资本市场服务部预测2024年A股IPO市场将会有260—330只新股上市，A股IPO市场融资大约2670亿元—3170亿元；而普华永道预测2024年全年A股IPO数量200—240家，融资额将达1600亿元—1900亿元。

财经评论员张雪峰对记者表示，证监会加大了对市场的监管力度，特别是对于新股发行和上市审核的规范，加强市场监管也能更好地保护投资者权益。“这对于拟上市企业而言，可能需要更长的时间来满足监管要求，未来IPO企业的质量也会越来越高。”张雪峰如是说。

据《北京商报》 马换换/文