



# 非银行金融行业：券商融资 成本下降中小券商更为受益



事件 10 月 20 日，中证金融整体下调转融资费率 40BP，调整后各期限档次费率分别为：182 天期为 2.10%、91 天期为 2.40%、28 天期为 2.50%、14 天和 7 天期为 2.60%。

转融资市场化改革启动，资本市场资源配置效率提升中证金融启动市场化转融资业务试点，“灵活期限、竞价费率”，设置短（1-28 天）、中（29-91 天）、长（92-182 天）三个期限区间，对应三档费率上下限，证券公司自主确定资金使用期限，在费率上下限之间进行报价，通过转融通平台集中匹配达成竞价交易。本次转融资市场化改革启动，有助于提高资本市场资源配置效率，更好服务于证券公司多样化融资需求。

转融资费率下调，降低证券公司融资成本转融资业务是指证券金融公司将自有资金或者通过发行债券等方式筹集的资金融出给证券公司，由证券公司提供给客户，供其买入上市证券。转融资是融资融券业务的一个重要环节，其目的主要是解决证券公司在开展信用交易业务时自有资金不足的问题。今年以来，市场波动下行，券商融资类业务规模下滑、收入承压，本次整体下调转融资费率 40BP，有助于促进证券公司融资渠道多元化，降低融资成本，提高息差水平。

中小券商更为受益相对大型券商，中小券商信用评级低、融资渠道有限、融资成本高，整体融资能力较弱，自有资金不足限制信用类业务开展，本次下调转融资利率，有助于解决其流动性不足问题，助力其业务开展，提高盈利稳定性。

复盘历史, 转融资费率下调有助提振市场情绪, 助力券商板块获得  $\alpha$ 、 $\beta$  收益 2016 年以来, 转融资利率由单个期限调整更改为各期限全面调整, 共调整 5 次, 3 次下降, 2 次上升。3 次下调时间分别为 2016 年 3 月 10 日、2018 年 12 月 7 日以及 2019 年 8 月 7 日。从 3 次下调转融资利率后, 券商板块、沪深 300 隔日、10 日市场表现来看, 券商板块 2 次获得绝对收益和超额收益, 1 次下跌。两次上涨日期分别为 2016 年 3 月 10 日、2019 年 8 月 7 日, 隔日绝对收益、超额收益分别为: +1.48%/+1.39%、+1.31%/+0.07%; 10 日绝对收益、超额收益分别为: +14.18%/+7.07%、+8.58%/+2.64%。2 次上调转融资利率的时间分别为 2017 年 2 月 21 日、2017 年 6 月 9 日, 券商指数隔日均出现下跌, 且跑输沪深 300 指数。

投资建议市场经历前期密集调整之后, 正在蓄势震荡, 本次转融资利率下调有助提振市场情绪, 维稳预期。当前证券板块 1.15XPB, 处于 2010 年以来 1%分位数以下, 已经充分反映前期降费、业绩下滑等利空因素影响, 全面注册制改革落地预期提升环境下, 建议关注左侧布局时机, 维持“推荐”评级。个股方面, 剔除限制票外, 推荐中金公司 (601995.SH)、东方财富 (300059.SZ)

**预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_47592](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47592)

