

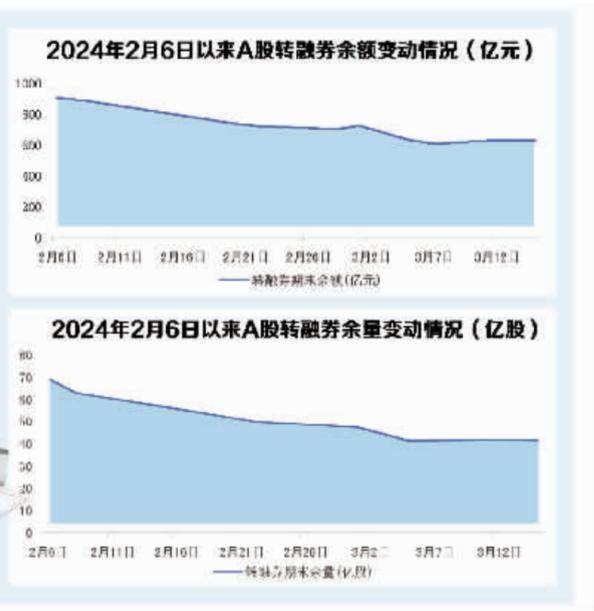
# 转融券“T+1”正式落地 营造更加公平市场秩序

“转融券业务通关测试已完成，整个流程很顺利。”近日，多家券商相关人士告诉中国证券报记者。

根据证监会安排，3月18日，转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，市场理解的转融券“T+1”正式落地。此前，暂停转融券借入证券实时可用业务通关测试工作已经开展，参与测试的券商纷纷表示顺利通过。

业内人士称，转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，目的在于保护中小投资者权益，营造更加公平有序的市场环境。随着后续制度规范持续落地，更多改革措施出台，将进一步推动投融资动态平衡和良性互动，提振投资者信心。

● 本报记者 周瑞璐



## 融券制度持续优化

● 本报记者 管秀丽

3月18日，转融券“T+1”正式落地。机构人士认为，本次转融券由“T+0”到“T+1”的机制优化调整，体现了监管部门对资本市场公平性和稳定性的重视，有利于营造更加公平的市场秩序。据悉，监管部门将持续加强对转融券业务的监管，坚决严厉打击各种违规套利行为，营造更加公平的市场环境。

### 融券新规密集出台

自去年以来，监管部门持续优化融券相关制度。

2023年10月，证监会宣布取消上市公司高管及核心员工通过参与战略配售设立的专项资产管理计划出借，适度限制其他战略投资者在上市初期的出借方式和比例。

2024年1月28日，沪深交易所、中证金融发布业务通知，进一步优化融券机制，具体包括：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，对融券效率进行限制。因涉及系统调整等因素，第一项措施自1月29日起施行，第二项措施自3月18日起施行。

2月6日，证监会对融券业务进一步加强监管，包括暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结；要求证券公司加强对客户交易

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；持续加大监管执法力度，将依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为，确保融券业务平稳运行。

数据显示，自2月6日证监会宣布暂停新增转融券规模以来，转融券余额稳步下降。业内人士预计，转融券规模将继续下降。

### 维护市场秩序

转融券由“T+0”变为“T+1”，可降低融券效率，有利于维护公平竞争的市场秩序。

接受中国证券报记者采访的专家认为，此前，投资者使用约定申报出借，出借的证券盘中可以实时到达证券公司，供融券投资者实时卖出。此次将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，将降低融券效率。“特别是前一日的出借信息通过交易所和中证金融网站公开，次日起才可以用于融券，给投资者更充足的时间消化市场信息，有利于维护公开公平公正的市场秩序。”专家表示。

民生证券相关人士说，本次转融券由“T+0”变为“T+1”，是对监管提出的融券优化机制和逆周期调节相关政策的进一步细化落实，旨在为广大投资者营造公开公平公正的市场环境，体现了监管部门对资本市场的呵护。

## 政策效果显现

### 转融券市场规模明显缩水

● 本报记者 胡雨

3月18日，备受关注的“将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用”正式落地。在证监会2月6日宣布暂停新增转融券规模以及存量逐渐了结之后，转融券规模及融券规模出现较为明显的缩水。截至3月15日收盘，A股转融券余额及余额均较2月6日下滑超过30%，融券余额及余额最新数据同样较2月6日出现不同程度下滑。

### 整体规模持续下滑

Wind数据显示，截至2月6日，A股转融券余额为67.71亿股，转融券余额为876.24亿元。此后两个交易日，转融券余额及余额小幅波动；2月19日，A股迎来农历春节长假后首个交易日，截至当天收盘，市场转融券余额骤降至53.12亿股，转融券余额下滑至733.67亿元。此后，转融券余额及余额持续震荡走低。

3月4日以来，A股转融券余额及余额双双低位徘徊。截至3月15日，转融券余额降至40.88亿股，较2月6日数据累计下滑近40%；转融券余额降至601.46亿元，较2月6日数据累计下滑31.36%。

随着转融券存量逐步了结，融券余额亦出现较为明显的下降。Wind数

据显示，截至2月6日，A股融券余额为596.19亿元，融券余额占A股流通市值的比重为0.1%；从最新数据看，截至3月14日收盘，A股融券余额锐减至427.57亿元，较2月6日数据下滑28.28%，融券余额占A股流通市值的比重下滑至0.06%。

从融券余额变动情况看，截至3月14日收盘，A股融券余额合计67.36亿股，较2月6日的95.16亿股下滑29.21%。

### 公募基金迅速响应

在证监会2月6日宣布进一步加强融券业务监管措施之后，多家公募基金迅速响应，纷纷宣布暂停新增转融券出借规模，审慎稳妥推进存量转融券出借规模逐步了结，确保相关业务平稳运行。

业内人士表示，前述举措的积极意义不仅在于打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为，确保融券业务平稳运行，同时有助于提振投资者信心，维持市场平稳运行。

从今年以来的政策安排看，在上述措施发布前，1月28日证监会便宣布了进一步优化融券机制的相关政策。另外，相关券商已开展暂停转融券借入证券实时可用业务通关测试工作，为转融券“T+1”交易做好了业务及技术层面的准备。



视觉中国图片 数据来源/Wind

## 券商严阵以待

在转融券“T+1”正式落地前，券商纷纷严阵以待。

3月16日，暂停转融券借入证券实时可用业务通关测试展开。多家券商告诉中国证券报记者，通关测试顺利完成。“整个测试流程很顺利。前期我们经过了多轮仿真环境的测试，此次测试流程和其他业务的测试类似。”华东某券商IT人士说。

国泰君安相关人士表示，“证监会1月28日发布消息之后，公司融资融券部第一时间与

相关部门就监管政策进行分析研究并落实。公司快速调整了业务流程，针对转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用启动了系统改造及测试工作。”

据悉，3月16日进行的业务测试重点包括市场化转融券申报/撤单、市场化转融券约定借入和撤单、转融券非约定借入和撤单、市场化转融券通证券出借、非约定申报转融券通证券出借、保证金交易以及上述业务的清算等。

值得一提的是，在3月16日的业务测试前，券商已开展了一段时间的仿真测试。根据中证金融此前通知，为支持暂停转融券借入证券实时可用，中证金融定于2月19日至3月1日，组织具有转融券及做市融券业务资格的证券公司开展业务仿真测试。

“目前，我司在业务层面、技术层面已全部准备完毕，确保3月18日及之后业务的平稳运行。”国泰君安相关人士说。

## 保护中小投资者权益

业内人士认为，转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，目的在于保护中小投资者权益，营造更加公平有序的市场环境。

证监会1月28日表示，在总结前期优化融券机制安排经验的基础上，按照“稳妥推进、分步实施”的思路，此次证监会优化融券机制，主要体现以下监管意图：一是突出公平合理，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。二是突出从严监管，阶段性限制所有限售股出借，进一步加强对限售股融券监管，同时坚决打击借融券之名行绕

道减持、套现之实的违法违规行为。

在中信证券金融产业首席分析师田良看来，此次转融券交易机制由“T+0”改为“T+1”，有利于制约机构在信息、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，对于改善市场多空结构，约束不当套利行为，提升市场公平性具有积极意义。

“转融券交易机制由‘T+0’改为‘T+1’，降低融券效率、制约机构优势，有助于营造更公平的市场秩序。”中信建投证券非银行金融及金融科技首席分析师赵然表示，这体现出优先保护投资者特别是中小投资者的合法权益，确保制度的透明度、稳定性、可预期性。

海通证券非银行金融研究首席分析师孙婷表示，此次转融券交易机制由实时可用改为次日可用，有利于制约机构在信息、工具运用方面的优势，有效贯彻证监会系统工作会议上“突出以投资者为本的理念，旗帜鲜明地体现优先保护投资者特别是中小投资者合法权益”的要求。

证监会强调，下一步将持续强化监管，把制度的公平性放在更加突出位置，及时总结评估运行效果，依法维护市场秩序，切实保护广大投资者的合法权益。

多位券商人士表示，将继续深入贯彻监管精神，审慎稳妥推进融券业务，努力为投资者营造一个更加公平有序的市场环境。

## 进一步稳定市场信心

“融券业务改革持续推进，对于稳定市场信心有重要意义。”谈及融券业务改革对市场的影响，赵然说。

持上述观点的不止赵然一人，多位专家表示，随着后续制度规范持续落地，更多改革措施出台，将进一步推动投融资动态平衡和良性互动，提振投资者信心。

1月25至26日，证监会在2024年系统工作会议上表示，在资本市场的关键制度方面，重点完善发行定价、量化交易、融券等监管、常态化退市等规则和安排。

赵然认为，“结合证监会的工作安排以及‘以投资者为本’，建设公平、稳定的资本市场决心，预计未来会有更多稳定市场预期改革政策出台，在多套‘组合拳’下资本市场活跃度有望进一步得到改善。”

“作为资本市场基础交易制度之一，融资融券制度在完善价格发现机制、提高市场定价效率等方面发挥了积极作用。”中金公司研究部国内策略首席分析师李求索称，相关制度规则不断完善优化，更加突出“以投资者为本”的理念，贴合资本市场的实际运

行情况，有助于提升投资者回报及获得感。例如，本次融券制度调整结合近期各部门针对资本市场积极发声并采取行动支持，有助于提振投资者信心。

东海证券非银行金融首席分析师陶圣禹表示，考虑到监管旗帜鲜明强调优先保护投资者特别是中小投资者的合法权益，预计后续制度规范有望持续落地，为中长期资金营造良好的投资环境，提升资本市场对优质公司的吸引力，实现投融资动态平衡和良性互动。

