

# 两融新开账户为何保持高位

在A股市场中，“两融”即融资融券业务，是证券市场重要的信用交易方式。投资者可以通过向券商借钱购买证券（融资），或者借入证券卖出（融券）来进行杠杆交易。近期，两融新开账户呈现激增态势，引发市场广泛关注。

中证数据有限责任公司数据显示，9月份市场新开两融账户达20.54万户，创下今年以来单月最高纪录，比8月份的18.30万户增长12.24%，较去年9月份的5.29万户大幅增长288%。尽管10月份受国庆中秋长假叠加市场震荡影响，新开两融账户有所减少，但整体仍在较高水平。这些数据背后，折射出市场怎样的变化？

## 多重因素催生账户激增

两融新开账户的激增是多重因素共同作用的结果。中信建投证券策略分析师李家俊认为，近期两融新开账户激增的核心驱动力在于前期政策支持效果释放、宏观经济企稳、企业盈利改善，投资者对市场长期信心增强，市场情绪转向积极。

从经济基本面看，中国经济表现稳健，消费数据持续回

暖，出口超过预期。这些积极因素共同构筑了市场向好的基础环境，促使投资者，特别是偏好高风险或杠杆交易的投资者，预期市场将迎来上涨行情，从而积极参与两融交易。

新开两融账户的大幅增长，意味着大量“活水”涌入市场。李家俊透露，6月下旬以来两融资金净流入超6000亿元，成为市场向上的重要推力之一。这一数据也反映高风险偏好投资者对后市乐观预期升温，随着后续市场整固行情扩散，有望迎来更多增量资金入市。

面对激增的市场需求，券商也积极应对。多家头部券商已宣布调高信用业务规模上限，扩大融资融券业务配额。这一方面体现了券商对后市发展的信心，另一方面也反映出金融机构对市场需求的敏锐把握。按照中信证券非银金融联席首席分析师陆昊的测算，后续头部机构的资本实力优势有望展现，十大券商中8家机构仍具备千亿元以上两融增配空间。

不过，券商在业务扩张的同时也面临着风险控制

力，尤其是部分中小券商，受限于融资渠道和资本规模，在两融业务扩张上可能显得力不从心。这种结构性差异可能导致两融业务进一步向头部券商集中。

## 成长性确定行业受关注

数据表明，当前的融资增长“更多体现为结构性活跃与风险偏好回暖”，而非全面的杠杆泡沫。这一判断主要基于两融余额占流通市值比例。截至11月21日，全市场融资余额24451.78亿元，融券余额162.72亿元，融资融券余额24614.50亿元，两融余额占A股流通市值比重2.63%，远低于2015年高点时的4.7%以上。这说明市场整体杠杆水平尚处于合理区间，未出现过度投机的迹象。

从行业分布来看，此轮两融资金展现出明显的偏好特征。数据显示，医药生物、机械设备、电子、非银金融、电力设备等板块的融资余额增幅较大。这些行业之所以受到杠杆资金的青睐，背后有着清晰的投资逻辑。医药生物板块受益于人口老龄化趋势和政策支

持，具有明确的长期成长性；高端装备制造领域则得益于产业升级和国产替代的推进；电子行业特别是半导体产业链，符合科技自立自强的国家战略方向；非银金融则在市场活跃期直接受益于交易量的增长；电力设备则与新能源革命和碳中和目标紧密相连。

由此可见，杠杆资金的行业选择呈现出两个明显特征：一是偏好基本面扎实、成长性确定的行业。二是关注估值合理、具备修复空间的板块。随着市场风格从过去的低估值红利策略，逐步向科技成长和顺周期板块切换，杠杆资金也相应地作出了配置调整。

尽管两融开户数高企，但专家提醒，投资者要理性看待杠杆交易的特性。融资融券本质上是一把“双刃剑”，在放大潜在收益的同时，也同等程度地放大投资风险。

## 理性参与杠杆投资

在当前两融账户激增的背景下，做好风险教育、引导投资者理性参与，显得尤为重要。

对于普通投资者而言，正确解读两融数据的变化趋势，

能够为投资决策提供有价值的参考。融资余额是指在某个时间点上，所有投资者尚未偿还的融资总金额。融资余额的增加，意味着当天新借入的资金（融资买入）多于偿还的资金（融资偿还），形成“融资净买入”，这通常被视为看多信号。反之，融资余额减少则表明资金在撤离杠杆，可能反映市场看空或获利了结的情绪。

专家建议，在利用两融数据进行投资判断时，应当结合更多维度信息进行综合分析。除了关注融资余额的变化趋势外，还需要结合个股成交量、股价涨跌幅、行业基本面、政策导向等多重因素。特别是要区分短期情绪驱动和长期价值变化，避免盲目跟风。

投资者需要充分认识杠杆交易的特点，根据自身的风险承受能力谨慎参与。中信证券建议，要制定严格的风险控制措施，包括设置止损线、控制杠杆比例、分散投资等。特别是在当前市场环境下，虽然整体杠杆水平可控，但个别股票融资比例过高的情况仍需警惕。

（据《经济日报》记者/祝惠春）

## 两部门联合发布公告 明确企业破产程序中相关税费征管事项



· 资料图片

11月27日，国家税务总局、最高人民法院联合印发《关于企业破产程序中若干税费征管事项的公告》（以下简称《公告》），进一步规范企业破产环节的税费征管工作，优化便利破产企业涉税事项办理，更好保障纳税人合法权益和维护国家税收利益。

国家税务总局征管和科技发展司有关负责人介绍，近年来，企业破产案件逐年增多，破产案件税收

征管中面临诸多新情况、新问题。《公告》对破产税收征管事项进行规范，有利于稳定社会预期，提高执法的确定性和统一性，进一步便利经营主体退出，营造良好市场环境。

《公告》对税费债权进行了精准分类，明确税款与社保费单独申报，税款滞纳金、利息按普通债权处理，罚款按规定申报，通过分类规范让各类税费债权都有了明确归属。

上述负责人解释，破产案件涉

及的法律关系、债权类型错综复杂，税费债权性质不清晰往往会成为企业破产涉税征管工作中的堵点。《公告》的出台，既解决了过往破产程序中税费处理的争议问题，也为企业减负、市场资源重组提供了清晰的操作路径，为经营主体的有序出清与资源盘活提供了制度保障。

《公告》为企业减负与市场资源重组提供了清晰路径。《公告》明确，破产企业处置财产产生的税费属于破产费用，继续营业产生的税费属于共益债务，均由债务人财产随时清偿，这一规定破解了“新生税费执行分歧”的资金困境。当企业进入重整或和解程序时，未清偿的税款滞纳金、罚款也不影响后续信用修复与评价、迁移、注销，让困境企业“卸下包袱”再出发。

《公告》为破产企业和管理人明确了资产处置、破产企业涉税信息查询、破产程序中发票额度调整和开具发票等问题的解决路径。这些举措为管理人清查破产企业情况畅通了渠道，为便利资产处置扫清了障碍。当企业宣告破产时，凭法院裁定书就能向税务机关申请税务注销，打通了经

营主体“退出最后一公里”。

“《公告》的价值在于将制度规范与实践需求深度融合。”中国政法大学财税法研究中心主任施正文认为，“《公告》从解决申报、协作、实操中的具体问题入手，特别是对税费债权性质、新生税费清偿顺位、发票开具等长期存在的制度模糊地带予以明确，让法治刚性转化为便利化的落地措施，既维护了破产程序的有序性，也为市场活力释放提供了保障。”

值得关注的是，《公告》明确，税务机关依法解除破产企业财产保全措施、中止强制执行措施，既保障了破产财产分配的公平性，又解决了“多头跑”的问题，在保障国家税收权益的同时，为企业破产程序顺利推进扫清了障碍。

施正文表示：“此次税务总局与最高法院联合发文，不是简单的政策叠加，而是从保全措施同步解除，到注销流程协同简化，每一项条款都体现了‘一盘棋’思维。这种跨部门协作机制，从制度层面消除了企业退出的‘隐性梗阻’，为市场循环畅通提供了重要支撑。”

（据《工人日报》记者/周悻）