

A股融資保證金加至100%防過熱

滬深京交易所降槓桿 分析料利市場穩定發展

開年以來，A股投資者情緒亢奮，市場交投熱辣滾燙，上證綜指十年來重越4,100點大關，市場成交額連續三個交易日刷新歷史紀錄，昨日成交額進一步放大至近4萬億元（人民幣，下同）。內地三大證券交易所午間聯合發布通知，將融資保證金最低比例從80%提高至100%，降低槓桿。市場普遍判斷，調整融資保證金不會令行情出現趨勢性變化，短期可能抑制市場活躍度，長期有助於市場穩定健康發展。

●香港文匯報記者 章蘿蘭、李暢



●內地三大證券交易所昨午聯合發布通知，將融資保證金最低比例從80%提高至100%，降低槓桿。圖為上海證券交易所。香港文匯報記者章蘿蘭 攝

昨午間上海、深圳、北京證券交易所聯合發布通知，經中國證監會批准，將投資者融資買入證券時的融資保證金最低比例從80%提高至100%，此舉旨在適當降低市場槓桿水平、防範市場過熱風險。此後A股大盤迅速降溫，三大指數先後翻綠。最終，滬綜指收跌0.31%，深成指、創業板指雖仍以紅盤報收，升幅亦較早盤收窄。

兩融餘額仍未達歷史峰值

聯合通知指，近期融資交易明顯活躍，市場流動性相對充裕，根據法定的逆周期調節安排，適度提高融資保證金比例回歸100%，有助於適當降低槓桿水平，切實保護投資者合法權益，促進市場長期穩定健康發展。此次調整僅限於新開融資合約，調整實施前已存續的融資合約及其展期仍按照調整前的相關規定執行。

Wind數據顯示，截至1月13日，滬深北三市融資融券餘額合計26,829.92億元，創下歷史新高，佔A股流通市值的2.59%。其中，融資餘額為26,653.91億元，融券餘額為176.01億元。今年以來，A股融資融券餘額相比2025年底增長1,423.1億元，槓桿資金入市節奏加快，自2024年「9·24」以來已增長超萬億元。不過，雖然當前兩融餘額處於近年來高位，但兩融餘額佔比仍無法與歷史峰值相比。2015年5月至2015年7月間，兩融餘額佔A股流通市值的比例曾經一度超過4%。

東北證券資深宏觀分析師張超越向香港文匯報表示，本次保證金比例調整的核心依據是《證券公司融資融券業務管理辦法》及交易所業務規則中關於逆周期調節的安排。在2023年9月融資保證金從100%下調至80%以來，兩融餘額從1.6萬億元左右攀升至2.7萬億元左右。2026年開年以來，兩融餘額進一

步快速增加，槓桿資金入市節奏明顯加快，成交額持續放大，市場情緒高昂。在此背景下，監管層的逆周期調節動作十分合理。

光大證券國際證券策略師伍禮賢亦表示，最近A股表現熾熱，指數、成交額與融資規模均明顯上升，三大交易所此時上調融資保證金比例，說明監管提前部署應對風險，並希望市場能有所冷靜。

僅針對新增融資交易

市場分析指，作為監管層逆周期調節的重要舉措，調整融資保證金兼顧了當下市場態勢與長期發展需求。A股融資保證金比例的調整始終與市場周期緊密掛鉤：2015年11月為抑制過熱風險從50%上調至100%，2023年8月為活躍市場從100%下調至80%，如今在槓桿資金快速膨脹背景下回歸100%。

方正證券金融團隊復盤歷史數據發現，近兩次融資保證金比例調整後，市場均未出現趨勢性變化：2015年11月該比例由50%上調至100%，滬深300指數1、3、5個交易日漲跌幅分別為0.48%、-0.82%、0.75%；2023年9月比例由100%下調至80%，滬深300指數同期漲跌幅分別為0.74%、-0.09%、0.83%。亦有市場人士在接受採訪時指，通知明確存量融資合約仍按原規定執行，僅針對新增融資交易，且當前A股整體融資餘額處於相對合理水平，此次調整的實際衝擊會被逐步消化，不會引發市場系統性波動。

張超越分析指，短期超漲的高波動板塊可能會因為槓桿資金減少而面臨短期調整壓力。但鑒於融資餘額在流通市值中的佔比總量有限，故對大盤衝擊有限，對大盤走勢並不起決定作用。中小投資者在此背景下需做好倉位管理，選擇業績優良、估值合理的優質企業進行投資。

兩融保證金比例五次重大調整	
2015年11月	為了抑制兩融餘額過快上漲，降低融資交易過熱風險，交易所將融資買入證券的融資保證金比例從50%提高至100%。
2023年8月	為活躍資本市場，提振投資者信心，交易所將融資保證金比例從100%降低至80%。
2023年10月	為發揮融資融券業務逆周期調節功能，促進融券業務平穩有序發展，證監會將融券保證金比例從50%提高至80%，私募證券投資基金參與融券的保證金比例提高至100%。
2024年7月	為加強融券逆周期調節，維護證券市場交易秩序，交易所將融券保證金比例從80%提高至100%，私募證券投資基金融券保證金比例不得低於120%。
2026年1月	融資交易明顯活躍，市場流動性相對充裕，根據法定的逆周期調節安排，將投資者融資買入證券時的融資保證金最低比例從80%提高至100%。

整理：香港文匯報記者 章蘿蘭

A股成交額近4萬億 再創新高

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）昨日早盤，A股三大指數強勢拉升，滬綜指一度最高觸及3,403.95點，站上3,400點。至11點30分收盤，滬綜指漲1.2%，報4,188.24點，深成指升1.98%，創業板指升2.24%，半日成交高達2.25萬億元。三大交易所通知甫落地，午後A股大盤即刻回落，三大指數快速翻綠，滬綜指最低跌至4,103.62點，尾盤稍稍企穩回彈。

截至收市，滬綜指報4,126.09點，跌12.67點，或0.31%；深成指報14,248.6點，漲79.2點，或0.56%；創業板指報3,349.14點，漲27.25點，或0.82%。市場共成

交39,872億元，再創歷史紀錄，較前一個交易日放放大近8%。2,747隻個股上漲，2,592隻個股下跌，115隻個股平收。

盤面上，互聯網服務板塊漲近5%，軟件開發板塊漲近4%，文化傳媒板塊漲近3%，採掘、通信設備、貴金屬板塊漲超2%。商業航天板塊早盤最多漲近4%，午後快速回落，最終小幅拉升0.59%。

跌幅榜上，能源金屬、保險板塊下滑2%，銀行、航空機場等板塊跌超1%，汽車、工程機械、煤炭、房地產開發、航天航空、航運港口、釀酒等板塊小幅飄綠。

瑞銀：中國AI產業尚無泡沫跡象

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）第26屆瑞銀大中華研討會昨在上海舉行。論及AI泡沫化問題，瑞銀證券中國互聯網行業分析師熊璋在媒體分享會上強調，中國產生AI泡沫的概率要比美國小得多，短期看不到明確的AI泡沫跡象，資本市場無需過度擔心。

熊璋認為，中國模型廠商沒有太多循環融資的現象，沒有出現產業內龍頭互相投資、深度依賴和綁定的情況。中國領先的模型廠商多數依靠母公司自身業務，產生健康、可持續的現金流，以支持其AI研發與投入，這種基礎相比美國更可控。

內地AI商業化料進一步加速

她預計，中國AI全產業鏈在2026年將持續往積極的方向發展。模型、應用、算力基礎設施是值得關注的三大層面。在模型層面，2026年內地的互聯網、科技大廠，包括AI創業公司繼續推動自己的模型快速迭

代，使得中國模型的平均智能水平與美國最先進的模型差距逐漸縮小。此外，中國整體AI應用場景料將逐漸豐富，商業化有機會進一步加速，更多大模型或變成智能體，切入到一些交易場景。同時，算力基礎設施層也有望更進一步。



●圖為瑞銀證券中國互聯網行業分析師熊璋在香港文匯報記者章蘿蘭攝

華強北內存硬盤CPU價格大漲

香港文匯報訊（記者 李昌鴻 深圳報道）全球內存研發和生產巨頭三星與SK海力士最近宣布，擬將DRAM價格在一季度大幅加價60%。記者日前在華強北眾多商家走訪發現，受內存、硬盤和CPU等價格大漲的影響，許多品牌電腦如聯想、華碩、惠普等筆記本電腦普遍漲價，漲價500至800元（人民幣，下同）不等，漲幅約有一成，一些高端配置的電腦如華碩天選6 Pro漲幅達到近兩成。

內存條大漲價3.2倍

華強北賽格電子市場一華碩品牌店員表示：「現在提貨價格要上漲300至400元，那些便宜的機型如3,000多元的，大概漲200元，整體來講，許多不同規格價格漲幅10%，其中華碩一款主流遊戲本天選6 Pro，去年同期售價8,000元左右，如今已漲至9,000元以上。」

記者來到該市場一銷售內存條的商家，其負責人表示：「用於裝機的金士頓16G DDR5內存條，去年6月只要300元，現在漲到1,250元，漲幅達到3.2倍；國產16G DDR4，價格也差不多都要1,000多元以上，漲幅也有三倍。」而硬盤價格同樣上漲，512G固態硬盤去年6月150元左右，現在漲至400多元；1TB固態硬盤從300多元漲至700多元。

而內存條、硬盤等價格上漲，同樣推動手機價格上漲。記者在華強北一些手機店看到，包括榮耀、OPPO、Vivo、紅米等一些新款機型，較上一代相同存儲配置價格上漲300至500元。其中，榮耀Power2內存12GB、硬盤256G售價升至2,699元，較以前未升級機型漲價500元。

料季首再漲價約50%

對於內存推動電腦、手機等紛紛漲價，前海開源基金首席經濟學家、基金經理楊德龍接受記者採訪時認為，近期內存價格暴漲，主要源於市場供需失衡、廠商策略調整等多方面原因造成的。具體表現為下游對缺貨風險的提前反應，以及技術升級導致的產能不確定性。因AI與數據中心大規模採購高端內存，導致需求端出現激增，月均消耗90萬片，遠遠超過供應能力，而供應端產能不足，這導致芯片內存價格出現上漲。他預期，隨着產能的提升，未來供給關係有可能會緩解，價格可能會出現一定的衡高

回落，但是AI相關的高端內存，可能會維持強勢的表現。

華強北一銷售電腦的專業人士則認為，因為AI算力建設的爆發式拉動，顯著改變了存儲需求結構，許多廠商過去一兩年間紛紛「去庫存、控產能」，重點轉向AI算力的芯片需求，從而導致傳統內存芯片產能不足。

另據專業機構Counterpoint Research最新發布的存儲市場內存月度價格追蹤報告稱，在AI與服務器容量需求持續激增的推動下，供應商議價能力升至歷史最高水平，存儲市場已進入「超級牛市」階段，預計2026年首季還將再度上漲40至50%，第二季預計再上漲約20%。



●華強北賽格電子市場一裝機商家表示，價格上漲下裝機業務明顯減少了。香港文匯報記者李昌鴻攝

半年來華強北內存硬盤和CPU等價格對比

商品名稱	去年6月價格	最新價格	漲幅
16G DDR5內存條	300元	1,250元	3.2倍
1TB固態硬盤	300多元	700多元	約1.2倍
酷睿i3-12100	500多元	800多元	約60%

註：貨幣單位為人民幣 整理：香港文匯報記者 李昌鴻

價格大升拖累 電腦門店顧客稀

香港文匯報訊（記者 李昌鴻 深圳報道）因內存、硬盤和CPU等價格大漲，導致消費者購機成本大增，記者在一些品牌筆記本電腦和裝機商舖看到，前來購買的顧客寥寥無幾。

記者在賽格電子市場看到，代理惠普、戴爾筆記本電腦的商家，五六分鐘內未有一個顧客前來詢價和購買，其負責人表示，現在價格上漲對消費者購買帶來不少的影響，銷售比較差。記者在華碩、聯想等專賣店看到的也是同一種場景。

記者來到一家負責銷售台式機的商家，其負責人表示，現在內存條、硬盤等紛紛漲價，其電腦也同樣跟着上漲，如今用於普通辦公電腦，帶24吋顯示器、能處理文檔、看看資料的，以前3,000多元（人民幣，下同）能夠搞定，現在得要4,000多，漲了大概800元。

她稱，現在漲價是全方位的，內存和硬盤翻倍漲都毫不誇張。像遊戲發燒友用的高端機，以前可能1萬多元，現在配置差不多的得花更多的錢。去年6月份兩條16G內存也就八九百，現在得2,000多元，漲了兩倍。有的高端機裝兩條甚至三條內存，成本就因此大幅增加。

她坦言：「正是因為價格一直漲，



●由於內存條等價格大漲，華強北賽格電子市場許多品牌電腦門店門可羅雀。圖為惠普專賣店。

香港文匯報記者李昌鴻 攝

現在客戶明顯少了，以前好的時候一天能裝幾十台，現在一天都裝不了一台。以前周末和中午店裏還有些顧客，現在根本看不到幾個。另一方面是漲價讓大家觀望，許多市民消費能力也下降了，口袋裏沒錢，就算有需求也不敢輕易下手。」

靠企業訂單維持業務

記者再到緊鄰其商舖的另一家商舖，其負責人表示：「價格上漲導致消費者購買意願下降，銷售額下滑。為保持利潤水平，自己不得不提高產品售價，因而進一步加劇了銷售壓力。現在生意越來越難做，價格高了消費者不買賬，價格低了又沒錢賺。」

他稱，現在因為價格上漲，個人裝機的確實少了很多，好在自已有不少企業訂單，因而有利維持業務發展，否則會很慘淡。