

融券相关制度调整优化有利于活跃市场提振信心

■本报记者 谢若琳
见习记者 毛艺融

融券制度迎来改革,再次传递积极信号。

10月14日,证监会对融券及战略投资者出借配售股份的制度进行针对性调整优化,在保持制度相对稳定的前提下,阶段性收紧融券和战略投资者配售股份出借。

同日,沪深交易所发布《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》(以下简称《通知》),对相关规则进一步细化,上调融券保证金比例自10月30日起施行,其他条款自10月16日起施行。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,此次融券制度优化加大了融券成本,约束了内部人融券出借行为,展现了监管层在尊重市场前提下,与时俱进加强“逆周期调节”的担当与作为。

融券端出借端双管齐下

此前,关于“战略投资者转融通出借限售股”、“高管限售股出借参与融券变相减持”等话题曾引发市场热议,不少市场人士曾呼吁禁止战投出借限售股、加大违规减持力度。

从此次融券制度的优化内容来看,主要涵盖融券端、出借端两方面。融券端,将融券保证金比例下限由50%上调至80%,对私募基金参与融券的保证金比例上调至100%。存量融券合约保证金比例仍按照原规定执行。出借端,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。

提高融券保证金比例,意味着融券交易行为的成本提高。中航证券首席经济学家董忠云对记者表示:“通过上调保证金比例增加融券交易的成本,收紧融券交易,降低市场的波动风险。”

田利辉亦持类似观点:“上调融券保证金比例会加大做空成本,进而引导券商和量化减少交易型的做空操作,提升基于价值导向的买进卖出和长期持有。”

东吴证券研报认为,上调融券保证金比例有望与下调融资融券保证金的举措形成良好配合有利于进一步促进市场多空平衡,平抑投资者情绪波动,带动市场信心企稳回升。

此外,差异化规范战略投资者出借证券,有利于稳定新股定价,促进上市公司高管专注主业。在董忠云看来,“限制战略投资者出借限售股,以防新股上市首日战投通过融券做空导致股价大幅下跌,有利于稳定新股上市后的股价,同时有利于遏制新股高溢价发行。禁止上市公司高管及核心员工限售股转融通,一方面可以减少出借券源,降低做空风险,另一方面使高管不再变相减持,更聚焦公司主业,专注公司长期发展。”

市场信心有望回升

随着交易端改革深化,调整印花税、进一步加大对违规减持行为的打击力度,优化融券制度等一系列举措陆续出台,对提振当前市场信心有积极意义。

此前限售股出借参与融券变相减持的问题亦得到监管回应。《通知》明确,“投资者持有上市公



司限售股份、战略配售股份,以及持有以大宗交易方式受让的大股东或者特定股东减持股份等有转让限制的股份的,在限制期内,投资者及其关联方不得融券卖出该上市公司股票。”

“此次融券制度优化,依然是交易端改革的角度。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,尤其是限制战投出借限售股、对上市公司高管与核心员工限售股转融通下达“禁止令”等,将进一步规范减持和相关交易行为。

田利辉亦表示,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等举措,有助于防范内幕交易,提

升企业凝聚力,减少市场信心缺失程度,有望助力于市场逐步走出底部区域。

从当前年内融券交易量来看,预计此次融券制度调整对于市场交投量影响有限。Wind数据显示,截至10月12日,全市场融券余额879.05亿元,占两融余额比重仅为5.41%,占A股流通市值比例为0.13%。同时,今年以来,融券日均卖出额52.95亿元,占A股日均成交额比重仅为0.59%。

不过,个别融券规模较大的券商和量化私募可能受到一定影响。董忠云解释,“融券保证金比例的调整,增加了融券交易的成本,对券商和量化私募均有影响,特别是对融券规模较大的量化私

募。”但长期来看,有助于引导券源合理分配,遏制投机行为,促进市场稳定健康发展。

除了制度的改革,加强对违规行为的查处力度也成为监管的重点。证监会明确,“将加大对各种不当套利行为的监管,扎紧扎牢制度篱笆,进一步加强监管执法,对各种违规行为,发现一起,查处一起,从严从重处罚。”

董忠云表示,长期来看,融券制度改革有利于市场稳定,既能避免新股高溢价发行,又可以在上市后避免相关利益方无序减持。同时,对不当套利行为加大监管,可以更好保护投资者特别是中小投资者的利益,促进市场的持续健康发展。

多地发文破解科创企业融资难题 汇聚资源支持科技创新

■本报记者 谢若琳
见习记者 毛艺融

进入10月份以来,已有广州、深圳等地发文破解科技创新企业融资问题。此前,南京、青岛等地接连出台多项举措,加大支持科技创新力度,促进科技-产业-金融良性循环。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛对《证券日报》记者表示,通过政策举措解决科创企业融资难的问题,对于改善初创型科技企业融资难题具有重要的实际意义,有利于企业扩大规模、提升研发能力,从而推动科技创新和产业升级。

各地激励政策措施更加明确

今年以来,各地围绕专项经费、现金奖补、利益让渡等方面陆续出台相关政策,具体措施更加明确,有利于解决科创企业融资难题。

一系列政策举措,意在为科技型企

业赋能。针对未上市的科创企业扶持举措成为各地的支持政策的重要着力点。

具体来看,包括引导风投创投支持科技、支持创业投资机构投早投小、引导长期资本出资创业投资机构、强化政府性引导基金引领作用等,意在优化创业投资发展环境、优化“募投管退”全链条发展。

信用风险是科技企业融资难问题的关键。为此,各地均推出了具体实施措施。例如,《广州市加大力度支持科技型企业融资的若干措施》提出,“由市政

府每年安排专项经费,对合作银行为科技型中小企业提供贷款所产生的本金损失进行有限补偿,鼓励有条件的区配套设立区级科技风险补偿资金池”。

对此,郭涛表示,“初创型科技企业往往缺乏足够的抵押物和信用背书,难以获得传统金融机构的贷款支持;同时,科技行业的更新换代

速度快,初创型科技企业需要不断投入研发并推出新产品和服务以保持竞争力。”

中国金融智库特邀研究员余丰慧向记者表示,初创型科技企业主要的挑战在于其经营风险大、资产结构轻,发展阶段早,大多数依赖自有资金或其他内部融资渠道获得少量资金,难以从传统融资渠道获得足够的外部资金支持。此外,由于不少银行缺乏区域科技企业数据,无法精准筛选区域内的初创科技企业,因而难以提供适合科技企业需求的融资方案。

此外,推动科技型企业利用资本市场拓展融资渠道成为各地政策的亮点。广州、深圳等地对已上市科技公司均有支持举措。例如,《广州市加大力度支持科技型企业融资的若干措施》提出,“推动设立广州市上市公司高质量发展基金,提高已上市科技型企业质量。”《深圳市关于金融支持科技创新的实施意见》提出,“支持科创企业开展海外

融资和境外并购业务。”

强化多层次资本市场枢纽功能

为满足不同发展阶段、不同行业的科创企业资金需求,多层次资本市场体系建设不断完善。其中,科创板高度聚焦“卡脖子”硬科技企业、创业板支持“三创四新”企业、北交所重点培育“专精特新”创新型中小企业。

事实上,资本市场服务科技型企业的功能明显增强。据中国人民银行披露,截至2023年6月末,科创票据、科创公司债余额约4500亿元,超过1000家“专精特新”中小企业在A股上市,创业投资和私募股权投资基金管理规模近14万亿元。

另外,年内科技企业踊跃登陆资本市场。Wind数据显示,截至10月13日,年内已有267家企业实现IPO,首发募集资金累计达到3272.83亿元。其中,科创板、创业板表现突出,首发募资金额合计超77%。新一代

信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业等战略性新兴产业的IPO数量和融资额排名居前。

资本市场以更大力度支持科技创新,已形成各方共识。南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,为进一步精准支持科技型企业发展,监管层可以继续完善多层次资本市场体系、推动科技创新政策落地、优化信息披露制度、加强监管执法力度以及加强专业培训和市场监管等方面的工作。

尽管部分科技公司已上市,但由于股价波动和股权融资限制等,仍面临挑战。“科技型企业的科创实力参差不齐,经营风险与信用风险也有差异,这使得银行在对其进行资信评估时存在困难。”余丰慧表示,同时,由于科技行业的特殊性,投资机构对于上市公司的估值方法不一定适用。此外,科技公司往往需要依赖专业投资顾问提前做好风险管理方案,而实践中不少企业在这方面较为欠缺。

黄金价格“一波三折” 专家提示注意风险管理

■本报记者 韩 昱

近期,黄金价格走势波动剧烈,呈现“一波三折”的态势。国庆假期,黄金价格大幅“跳水”。但仅仅在几日后,黄金价格又走出“V型”反弹,再次来到高位。

具体看,以COMEX黄金期货收盘价(连续)为例,国际金价从9月末到10月初持续快速下跌。Wind数据显示,9月19日,COMEX黄金期价报1934.0美元/盎司,随即下跌,在10月5日达到近期最低点,报1816.5美元/盎司,跌幅达到6%。但自10月5日起,COMEX黄金期价出现“V型”反弹,截至10月13日报1928.5美元/盎司,再次站上“1900”关口,期间涨幅也约为6%。

黄金价格在如此短的时间内“大落大起”,原因几何? 领秀财经

首席分析师刘思源在接受《证券日报》记者采访时表示,黄金价格主要和全球主要经济体的经济政策、黄金现货需求、以及国际地缘政治相关,近期以上三方面因素交替影响黄金价格,导致“V型”反转。

国庆长假以前,美国经济数据超市场预期,导致美联储再次加息的压力剧增,美元指数反弹压制黄金价格回调。国庆假期后,巴以新一轮冲突引发市场恐慌,黄金价格飙升。而这期间各国央行购入黄金,也从现货需求方面推升了黄金价格。

“受巴以冲突的影响,黄金避险价值凸显。”巨丰投顾高级投资顾问翁梓弛也对记者分析称,近期黄金价格震荡加剧,也受到了美联储加息预期变动的反复干扰。

中央财经大学证券期货研究

所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平向记者表示,从9月下旬至今黄金价格波动看,美元指数、美债收益率飙升是期间黄金价格下调的关键因素,而避险情绪是近期黄金价格上涨的主要推手。

国内黄金价格近期走势与国际金价较为相似。以中国黄金基础金价为例,Wind数据显示,9月15日,基础金价创年内最高点479.1元/克,9月中旬到9月26日前,基础金价尚在473元/克水平波动。但在9月26日至10月3日,基础金价大幅跳水,10月3日的440元/克为本轮最低点,期间下跌超8%。从10月3日开始,基础金价也出现“V型”反弹,持续走强,截至10月15日报464.5元/克,期间上涨超过5%。

品牌金饰价格同样坐上“过山车”。

以周大福黄金价格为例,金投网数据显示,9月下旬周大福饰品金价最高达到615元/克,在国庆假期期间最低下降至583元/克,一克降低超30元,但此后出现反弹,截至10月15日再次站上600元/克关口,报602元/克。

在黄金价格波动如此剧烈的情况下,受访专家普遍提示投资者应该注意重风险防范。

北京社科院副研究员王鹏表示,在投资黄金时,投资者应该制定科学的投资策略,保持良好的投资心态,适当分散投资,注重风险管理。建议要注意市场风险、流动性风险、保管风险、汇率波动风险等。需要关注国际经济形势、汇率波动情况以及国际地缘政治风险等影响黄金价格的因素。

“黄金市场的价格波动较大,

投资者需要有足够的风险承受能力。”巨丰投顾高级投资顾问于晓明也对记者表示,黄金是一种金融资产,与其他投资资产一样可能存在流动性风险。在市场动荡时,黄金的交易可能会受到影响。另外,不要将过多的资金集中投资于单一资产。

电子商务研究中心特约研究员解文也表示,黄金市场的流动性相对较低,尤其是在某些特殊情况下,建议投资者选择具有良好市场流动性的黄金投资工具,如黄金交易所交易基金(ETF)以降低流动性风险。

“黄金反弹过程中要提防技术性回调。”刘思源也提醒,随着国际金价接近2000美元/盎司,会遭遇中长期持有者获利离场带来的抛压,投资者可关注回调买入的机会。

深证50指数 “优创新、高成长”特色鲜明

■本报记者 邢 萌

10月13日,深交所全资子公司深圳证券信息有限公司发布公告称,将于10月18日发布深证50指数(代码:399850)。这是深交所加大高质量指数供给,服务投资者指数化投资需求的重要举措,旨在进一步丰富优质企业投资标的,引导资源要素流向国家重点领域龙头企业,为实体经济引入资金活水。

业内人士认为,深证50指数作为中国经济转型背景下发布的深市旗舰指数,在编制方法上与时俱进,进一步丰富深市优质企业投资标的,引导资金流向国家重点领域龙头企业,有望成为境内新的标杆性宽基指数,助力我国经济高质量发展。

汇聚核心龙头企业 长期可持续投资价值凸显

近年来,我国经济进入高质量发展阶段,上市公司作为实体经济的“基本盘”,也是资本市场的基石,推动上市公司高质量发展已成为促进我国经济增长的重要动力。

自1990年成立以来,深交所结合时代背景不断完善市场制度,丰富市场基础工具,市场规模持续壮大,上市公司数量及市值稳步增长。截至2023年10月13日,深交所共有上市公司2828家,上市公司总市值约32万亿元。在深市上市公司发展过程中,各行业涌现出一批优秀的核心龙头公司,不仅市值表现突出,还在公司治理及可持续发展等方面也都具有较强的示范作用。

业内人士认为,深证50指数汇聚了这些深市高质量上市公司里的优秀代表,有利于引导市场资金进行配置,有助于推动整个深市高质量发展。

深证50指数聚焦深市核心龙头,定位于创新成长型市场旗舰指数,选取深市市值规模大、行业代表性强、公司治理良好的50家龙头公司作为指数样本。业内人士分析称,从编制方案来看,有别于传统的宽基指数仅依据市值的选择方法,深证50指数结合我国经济发展阶段特点进行创新,从公司市值、行业代表性、ESG与公司治理等维度综合选取深市核心龙头,主要特点体现出“行业均衡”与“可持续性”。

据介绍,“行业均衡”表现在深证50指数纳入更多行业代表性的核心龙头上市公司证券,行业覆盖均衡全面。深证50指数的待选样本包含“选取所属三级行业排名位于A股前3的股票作为待选样本”,可纳入更多细分行业的代表性龙头,更具行业代表性及均衡性,能较好地反映我国经济产业结构的动态变化。从指数前二十大权重股来看,深证50指数覆盖多个不同领域的细分行业龙头,如动力电池龙头宁德时代、医疗企业龙头迈瑞医疗、人工智能龙头科大讯飞、新能源汽车龙头比亚迪等。

“可持续性”表现在深证50指数成份股的公司治理与ESG表现突出,具有长期可持续投资价值。深证50指数“剔除国证ESG评级在B以下的股票”,且选择时重点关注公司治理得分,使指数成份股具有较好的ESG评价与公司治理水平。公司治理促进公司的规范化运作,ESG关注企业在环境、社会和治理三个维度上的表现,两者均与“可持续发展”理念一致,为投资者提供具备长期投资价值标的。从Wind数据的ESG及公司治理评分来看,深证50成份股显著高于整个A股市场的平均水平。

富国基金表示,深证50指数就是在传统宽基的编制基础上进行升级,可以定位其为创新成长型宽基。在更有特色的选择方法的背后,或更有望帮助投资者在挖掘深市的“未来之星”,分享我国经济转型升级的红利。

聚焦新经济行业 长期收益居于领先地位

深证50指数聚焦新经济行业,“优创新、高成长”特色鲜明。深证50指数新经济行业占比较高,以工业、信息技术、可选消费、主要消费、医药卫生等为主的新经济板块占比达到85%,远高于沪深300指数、上证50指数等其他宽基指数,能够更好代表经济结构转型下的未来发展趋势。同时,指数成份股中属于新一代信息技术、生物产业、新能源等国家战略性新兴产业的样本数量达39家,权重占比达到77%。

从指数成份股的基本面来看,深证50指数兼具较高的盈利质量与业绩增速,成长性良好。指数成份股平均ROE(权益净利率)约20%,领先境内其他核心宽基,最近3年归母净利润平均增速约64%。

进一步来看,从指数历史走势来看,深证50指数的长期收益在境内外宽基中位于领先地位。据测算,自2002年底至2023年9月底,深证50指数年化收益约10%,不仅显著高于A股同类宽基指数如沪深300指数等,也高于标普500指数等境外核心宽基指数,体现出深市核心龙头公司较高的长期投资价值。从历史高点来看,深证50指数在2021年2月份创出历史新高,突破了前期在2015年的高点。

收益特征上,深证50指数弹性较好,体现出“高收益、高波动”的特征。相较于境内外其他宽基,深证50指数的年化收益与年化波动均相对较高,在宽基类指数中具有更高的弹性,交易功能突出。从经风险调整后收益(夏普比率)来看,深证50指数也是境内外宽基中表现较好的。

“综合来看,深证50指数的发布对于完善A股市场核心宽基指数体系、助力深交所市场高质量发展具有重要意义。”富国基金认为,未来,随着深证50指数的平稳运行,具有深市特色、公司治理良好、长期增长潜力大的资产有望迈入世界前列,成为全球范围的龙头企业,指数的投资价值也将进一步凸显。此外,随着后续跟踪深证50指数的相关产品推出,将引导资金流向最具成长性且符合我国产业转型的实体经济,形成优质优价趋势,进一步助力实体经济高质量发展。