

转融券业务暂停后 市场信心和情绪持续提振

■本报记者 毛芝融

7月11日起,转融券业务正式暂停。暂停后的两个交易日,市场信心和情绪明显改善。7月11日,上证指数上涨1.06%。7月12日,上证指数上涨0.03%。

根据监管部门安排,存量转融券合约可以展期,但不得晚于9月30日了结。今年以来,转融券规模已经大幅缩减,Wind数据显示,截至7月11日收盘,A股全市场转融券余额下滑至304.21亿元,较年初下降747.38亿元,降幅为71%;转融券余量约24.21亿股,较前一个交易日下降了1548万股,较年初下降43.35亿股。

对融券业务,证监会也有新的监管举措。证监会批准沪深北交易所调整融券保证金比例由不得低于80%上调至100%,私募基金证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%,自7月22日起施行。

事实上,去年至今,证监会采取一系列逆周期调节措施后,目前融券规模已持续走低。Wind数据显示,截至7月11日收盘,沪深两市融券余额317.63亿元,年初至今降幅为55%,融券余量60.52亿股,年初至今降幅为35%。此外,融券规模占A股流通市值约0.05%,每日融券卖出占A股成交额的比例由年初的0.7%下降至0.2%。

谈及转融券业务暂停、调整融券保证金比例的影响,长城证券首席经济学家汪毅在接受《证券日报》记者采访时表示,暂停转融券业务、提升融券保证金比例是监管层落实“国九条”要求的重要举措,有助于维护市场公平,维护中小投资者权益。长期来看,有助于稳定投资者预期,提升股市整体质量,提振市场信心和情绪,中长期“耐心资本”有望加速进场。

顺应市场形势

融券与转融券业务分别于2010年3月份、2013年2月份推出。目前,融券业务中有近七成的证券来自转融券。融券及转融券是一项中性的金融业务(工具),在维护市场多空平衡中发挥着重要作用。

对于暂停转融券业务、提高融券保证金比例的原因,接近监管部门相关人士表示,“近期市场波动较大,投资者对于稳定市场政策的期待较为强烈,证监会暂停转融券并进一步收紧融券保证金比例,是在充分评估市场运行情况及措施可能产生的市场影响下,对投资者诉求的积极回应,是顺应市场形势、维护市场稳定的一项举措。”

从暂停转融券的时机来看,各方



面要素已经具备。

中信建投证券研究认为,新政策回应投资者关切,释放呵护信号。具体来看,当前暂停转融券业务条件已经成熟,一是因为融券、转融券规模和占比已经大幅下降,对市场的影响明显减弱;二是因为明确了依法展期和新老划断安排,过渡较为平稳。

值得注意的是,暂停并非一刀切。此次暂停转融券,明确规定存量转融券合约可以依法存续和展期,但须在2024年9月底内了结,给予市场明确预期和“缓冲期”。

业内人士认为,这主要是防止一些投资者因投资策略失效,需要在短期内减少现货持仓的情况出现,此举有利于存规模的有序压降和维护市场平稳运行。

提振市场信心

自去年8月份以来,转融券制度持续引起市场热议。为此,证监会根据市场情况、回应投资者关切,及时推出一系列举措,加强对转融券和融券业务的监管。

具体来看,去年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。督促证券公司建立健全融券券源公平分配、穿透核查,严禁融券不当套利,对违规套利等违法违规行为从严、从重处罚。今年1月28日,证监会全面禁止限售股出借,将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用,降低融券交易效率。今年2月6日,证监会要求

以当日转融券余额为上限,暂停新增证券公司转融券规模。今年3月18日,转融券业务正式由“T+0”变为“T+1”。今年7月10日,证监会依法批准中金金融公司暂停转融券业务的申请。

业内人士认为,暂停转融券业务能够在一定程度上对中小投资者起到呵护作用。暂停转融券业务,是顺应市场呼声。

“此次暂停转融券,直接释放正面信号,有利于提振市场信心。”中信建投证券研究认为,本质上融券、转融券业务对市场的影响是中性的,然而市场震荡下,投资者产生了关于券源分配公平性和限售股出借合法性的质疑。因此,前期证监会禁止融券“T+0”和限售股出借,是对投资者关切问题的及时回应。

值得注意的是,暂停转融券是监管进行逆周期调节的方式,并非否定转融券的作用。从实践来看,转融券在吸引资金入市、平抑市场非理性波动、丰富多空平衡工具等方面有着明显的优势。

一方面,有利于机构投资者进行风险管理,服务中长期资金入市。另一方面,促进价格发现,平抑市场非理性波动。此外,丰富多空平衡工具,促进功能发挥。融券作为风险管理工具,有助于降低投资者频繁买卖现货的压力,平滑市场波动。

市场人士建议,进一步完善融券规则。“加紧完善融券制度,减少散户投资者在融券业务中的劣势地位。待相关制度更为成熟和健全,市场稳定性提升以后,再进一步改革转融券制度。”清华大学国家金融研究院院长、清华大学五道口金融学院副院长田轩

表示。

提升市场内在稳定性

去年以来,证监会的一系列举措表明,监管部门坚持问题导向和目标导向,将维护制度公平性和市场内在稳定性放在更加突出位置,持续加强逆周期调节,保障市场稳定运行,切实维护投资者利益。此次证监会围绕融券打出了政策“组合拳”,包括暂停转融券、提高融券保证金比例等,其目的也是维护制度公平性,提升市场内在稳定性。

“暂停转融券业务,将有助于稳定市场情绪。此举表明了监管层对股市的关怀与支持,对提振投资者信心具有积极作用。”前海开源基金首席经济学家杨德龙表示。

此外,暂停转融券业务,量化股票多空策略可能受到限制,也利于维持市场生态的稳定性。“暂停转融券后券源可能进一步减少,融券成本进一步提升。再加上提升融券保证金比例,量化交易中的多空策略将受到限制,多空交易规模可能下降,对市场的影响偏短期。”汪毅表示。

“暂停转融券业务后,券源只剩券商自有证券及场外券源,这两类券源规模较中金金融公司券源规模较小,供需不均下融券成本或将提升。由于融券保证金提高,资金利用效率降低,多空策略综合收益或降低。”国联证券非银金融分析师刘雨辰表示。

但是,刘雨辰认为,受过往券源影响,多空策略频率不算高,且暂停转融券可能会让多空策略转为市场中性策略,资金大概率仍留在市场,不会对市场产生过度冲击。

中国上市公司协会会长宋志平:

资本是企业家创新的杠杆

■本报记者 赵学毅 李季宇

“所有企业都是创新的产物,企业家本身一定是创新者,企业家的核心就是创新。”日前,中国上市公司协会会长、中国企业改革与发展研究会首席专家宋志平出席“2024融中夏季峰会”并发表演讲。

宋志平认为,资本是企业家创新的杠杆。“我到过杭州南山基金小镇,这个地方居然躺着2500个基金,有好项目就可以投,杭州原来在互联网领域出来很多独角兽企业,是和它的资本有关。”宋志平表示。

谈及企业发展,宋志平在接受媒体采访时表示,战略是指导企业走向未来的行动纲领;战略思维是领导者对全局性、根本性、长远性问题进行谋划的思维过程。

宋志平认为,战略思维具有三大特征,即选对战略方向和战略道路的根本性思维,把控宏观大势、体现格局境界的全局性思维,引领未来战略发展的长远性思维。

具体来看,根本性思维是指企业战略思维中解决方向和道路问题的思维。战略思维中,确定企业的理想、追求和发展方向尤为重要。道路和战略思维中指定完成某种理想和目标的途径。方向确定后,选择哪种道路是实现企业理想和目标的關鍵所在。

谈及实现企业战略目标的路径,宋志平认为:“为实现目标,我们

确定了四条道路,即走一条突出主业的专业化发展道路;走一条资本运营、联合重组、管理整合、集成创新的发展道路;走一条市场化运作和国际化合作的道路;走一条争取地方资源和为地方做贡献的道路。”

宋志平援引中国建材经验表示,假设中国建材“大水泥”战略方向确定后,不是采取联合重组的道路,也就不可能在短时间内实现跨越式发展。方向对了,道路不对,战略目标也难以实现。领导者应研判大势、分析利弊,选对方向、做对事情,避免犯根本性、颠覆性错误。

全局性思维是将企业自身发展与行业、市场、社会、世界的发展大势紧密联系起来,在更广阔的外部环境中来看事实的思维过程。宋志平认为,全局性思维既是领导者正确处理局部与全局关系能力的体现,更是其格局、境界的综合体现。

长远性思维则指领导者对企业未来发展可能遇到的问题、发展走向和应对策略等进行谋划的战略思维。“这要求企业家站在现实和未来、当前和长远之间,从事物发展的普遍规律着眼和事物发展的时间轴入手,对未来发展过程中可能出现的情况进行分析研判,进而构想出具有前瞻性的战略思路和举措,以保障企业发展行稳致远。”宋志平表示。

商务部等四部门:

支持跨境贸易和投资高质量发展

本报讯(记者刘萌)据商务部7月12日消息,近日,商务部、中国人民银行、金融监管总局、国家外汇局联合印发《关于加强商务和金融协同更大支持跨境贸易和投资高质量发展的意见》(以下简称《意见》),指导地方商务主管部门和中国人民银行分支机构、金融监管局、外汇局及金融机构加强协作联动,形成支持跨境贸易和投资高质量发展的更大合力。

《意见》围绕稳外贸、稳外资,深化“一带一路”经贸合作和对外投资合作等重点领域和促融资、防风险、优服务等关键环节,提出5方面11条政策措施。

一是推动外贸提质稳量,优化外贸综合金融服务。推动货物贸易优化升级,丰富完善信贷、信保、保单融资、财险等服务;加快培育外贸新动能,为外贸供应链国际合作、跨境电商出口、绿色贸易等提供优质服务;大力发展服务贸易和数字贸易,加大服务基金、无形资产质押融资、数据要素承保等支持。

二是促进外贸稳量提质,加强外贸金融服务保障。优化外商投资

环境,积极对接外资企业,提供多样化专业化金融服务;提升开放平台效能,深化创新协作,协同推进贸易、投资、金融等领域制度型开放。

三是深化“一带一路”经贸合作和对外投资合作,完善多元化投融资服务。充分发挥政策性、开发性和商业性金融作用,拓宽“一带一路”融资渠道;优化境外金融网络,完善对外投资合作信贷、信保、再保险等服务。

四是便利跨境贸易和投资发展,优化支付结算环境。完善跨境人民币服务,更好满足企业需求;深入开展培训宣介,优化汇率避险产品,降低中小微企业外汇套保成本。

五是做好跨境贸易、投资与金融风险防控,守牢安全底线。积极防范和应对外部环境风险,引导银行保险机构加强跨境贸易、技术进出口、对外投资合作等领域风险管控。

商务部财务司负责人表示,下一步,商务部将会同相关部门,指导各地有关部门和金融机构深化协作,推动政策措施落实落地,更好支持跨境贸易和投资高质量发展。

海关总署:

上半年我国货物贸易进出口增长6.1% 贸易规模再创新高

■本报记者 寇佳丽

7月12日,海关总署公布了上半年我国货物贸易进出口“成绩单”。据海关统计,上半年,我国货物贸易进出口总值21.17万亿元人民币,同比增长6.1%。其中,出口12.13万亿元,增长6.9%;进口9.04万亿元,增长5.2%;贸易顺差3.09万亿元,扩大12%。

按美元计价,上半年,我国进出口总值2.98万亿美元,增长2.9%。其中,出口1.71万亿美元,增长3.6%;进口1.27万亿美元,增长2%;贸易顺差4350亿美元,扩大8.6%。

中央财经大学副教授刘春生在接受《证券日报》记者采访时表示,全球经济逐渐复苏,为我国出口提供了较好的外部环境;稳外贸政策不断出台,降低了企业运营成本,提高了出口竞争力;国内持续推进产业升级和技术创新、跨境电商等外贸形式快速发展,我国积极开拓新兴市场等,均为进出口表现提供了助力。

具体看,上半年,我国进出口主要呈现以下特点:贸易规模再创新高,季度走势持续向好,一般贸易、加工贸易、保税物流进出口均增长;对东盟、美国、韩国进出口增长;民营企业、外资企业、国有企业进出口均增长;机电产品占出口比重近六成,其中自动数据处理设备及其零

部件、集成电路和汽车出口增长;铁矿砂、煤炭、天然气等主要大宗商品进口量增加。

例如,上半年,民营企业进出口11.64万亿元,增长11.2%,占外贸总值的55%,比去年同期提升2.5个百分点。其中,出口7.87万亿元,增长10.7%,占出口总值的64.9%;进口3.77万亿元,增长12.3%,占进口总值的41.8%。同期,外商投资企业进出口6.17万亿元,增长0.2%,占外贸总值的29.1%。其中,出口3.31万亿元,下降0.1%;进口2.86万亿元,增长0.5%。国有企业进出口3.31万亿元,增长1.2%,占外贸总值的15.6%。其中,出口9312.8亿元,增长1.9%;进口2.37万亿元,增长1%。

“民营企业在我国进出口领域表现良好,地位日益重要。一方面,顶层设计通过一系列政策举措支持民营企业发展,效果不断显现;另一方面,民营企业正持续强化自主品牌建设,努力提高产品附加值,为货物贸易进出口贡献颇多。”中国商业经济学会副会长、华德榜创始人宋向清表示。

此外,机电产品表现亮眼。上半年,我国出口机电产品7.14万亿元,增长8.2%,占出口总值的58.9%。宋向清表示,伴随“中国制造”向“中国智造”加速迈进,今后,我国机电产品出口潜能将进一步释放。

持续优化两融市场生态

■李文

7月10日,证监会依法批准暂停转融券业务,进一步强化融券逆周期调节。监管部门此举旨在进一步呵护市场,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。

融资融券是资本市场重要的基础性制度之一,对平抑非理性波动、促进多空平衡与价格发现、吸引中长期资金入市具有积极作用。融资融券业务(以下简称“两融业务”)也是券商一项重要的基础业务。其中,转融券业务是指当券商没有足够的股票供投资者融券卖出时,会通过向中国证金公司借入股票,然后将这些股票转借给投资者进行融券交易,能够帮助投资者实现融券交易的目的,同时也为券商提供了增加业务规模和收入的机会。

作为资本市场的重要中介机构,券商在开展两融业务的同时,也应紧绷“合规弦”。积极落实监管要求,坚决打击借融券之名行绕道减持、套现等违法违规行为,抑制投机性资金对市场产生的负面效应,保护中小投资者合法权益,维护市场平稳运行。

近日,就有多家券商对违规融券交易“坚决亮剑”,暂停了融券日内回转(变相“T+0”交易)。实际上,自2023年下半年以来,监管部门对两融业务的监管力度持续加码,一系列政策陆续出台并得到有效执行。今年3月18日,转融券“T+1”新规正式实施,转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用,以对融券效率进行限制。券商迅速响应,积极备战,进行通

关测试等前期准备工作,确保了生产系统的稳定运行。此后,转融券规模呈现稳步下降态势。

此外,券商还可以主动作为,为优化两融业务乃至两融市场生态发挥金融中介力量。当下,券商展业的重点是将功能性放在首要位置,聚焦服务实体经济和居民财富管理等重点主业。在此背景下,两融业务也迎来改革和调整的契机。两融业务本身具有高资本消耗型属性,今年3月15日,证监会发布的《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见(试行)》提到,“督促行业机构合规稳健经营,审慎开展高资本消耗型业务”。不少券商已经对两融业务的经营思路与未来规划做了调整,逐步压降融券业务自有券源的规模,持续优

化融券集中度的管理,进一步加强业务前端的管控和投资者证券行为管理。在监管从严与券商规范执业的双重推动下,两融业务的展业环境有望得到进一步优化。

作为融资融券服务的直接提供者,券商的积极配合与主动作为是融券、转融券等相关政策平稳落地的重要环节。在业务开展方面,券商可以及时进行压力测试,对风险早排查、早发现、早处置,确保两融业务健康发展。同时,着力于发挥两融交易工具功能,从融资端、交易端积极践行活跃资本市场、服务实体经济的理念,真正发挥金融中介的职能。

一线锐评

上半年全国新设立外商投资企业同比增长14.2%

本报讯(记者刘萌)7月12日,商务部发布数据显示,2024年1月份至6月份,全国新设立外商投资企业26870家,同比增长14.2%;实际使用外资金额4989.1亿元人民币,同比下降29.1%。

从行业看,制造业实际使用外资1418.6亿元人民币,占全国实际使用外资的比重为28.4%,较去年同期提高2.4个百分点。高技术制造业实际使用外资637.5亿元人民币,占全国实际使用外资的12.8%,较去年同期提高2.4个百分点。医疗仪器设备及仪器仪表制造业、专业技术服务业实际使用外资分别

增长87.5%和43.4%。从来源地看,德国、新加坡对华投资分别同比增长18.1%和10.5%(含通过自由港投资数据)。

商务部外资司负责人在解读时表示,要多方面看待引资情况:第一,2013年至2022年,我国吸引外资规模以人民币计连续十年稳步增长,2022年超过1.2万亿美元人民币。在高基数上,2023年以来引资规模有所波动是正常现象。2024年上半年,我国吸引外资规模近5000亿元人民币,仍处于近十年来的高位。第二,引资结构持

续优化。制造业引资占比较2023年同期提升了2.4个百分点至28.4%,其中高技术制造业引资占比同样也提升了2.4个百分点。说明外国投资者顺应我国加快发展新质生产力、推进新型工业化的大势,正在积极调整相关领域投资布局。第三,从2023年举办“投资中国年”系列活动,到2024年持续打造“投资中国”品牌,中央和地方不断加大外商投资促进力度,越来越多的外国投资者来华投资。上半年,全国新设立外商投资企业近2.7万家,同比增长14.2%,延续了2023年以来新设外资企

业较快增长的趋势。

该负责人还表示,当前,全球经济增速放缓、债务风险加大、地缘政治动荡等因素交织叠加,外部环境的复杂性、严峻性、不确定性明显上升。商务部将坚决贯彻落实党中央、国务院关于“加大力度吸引和利用外资”的决策部署,深化重点领域对外开放,提升精准招商引资水平,进一步强化服务保障、优化政策实施,着力打造国际一流营商环境,切实增强外资企业获得感,让外资企业进得来、留得住、发展好,共享中国市场红利。