



主持人孙华：近日发布的《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出要构建更加完善的要素市场化配置体制机制，进一步激发全社会创造力和市场活力。今日本报采访专家学者给予解读。

资本市场“改革窗口期”叠加“两会时间”：注册制、集体诉讼成市场“最关注”

■本报记者 吴晓曦

随着全国政协十三届三次会议新闻发布会的召开，资本市场正式进入“两会时间”。去年两会期间，关于“提高资本市场违法违规行为的处罚力度”的资本市场热点问题，已经落实在了新证券法中，今年各界对资本市场改革有了新的期待。

5月18日发布的《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出，加快建立规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，加强资本市场基础制度建设，推动以信息披露为核心的股票发行注册制改革，完善强制退市和主动退市制度，提高上市公司质量，强化投资者保护。

《证券日报》记者在采访中了解到，顶层设计中多个关键词正是今年资本市场“两会时间”的“最关注”。

注册制推进“时间表”受关注

4月底，证监会和深交所对创业板改

革并试点注册制的配套规则进行了征求意见，注册制将从科创板推进到创业板。而市场对注册制接下来的推进路径也十分关注。

“注册制是投行新时代开启的一个重要基石和标志，所以比较关注注册制全面推进的‘时间表’，以及更多改革的细节方向。”深圳某投行人士对《证券日报》记者表示。

一位不愿具名的德商资本分析师亦对《证券日报》记者表示，比较关注注册制改革的进一步动向。“因为希望未来能有更多优质的中小科创企业上市，资本市场也能有更多更好的投资标的。”

近日，证监会主席易会满在“5·15全国投资者保护宣传日”活动上表示，下一步还将在总结评估的基础上，稳步推进在全国分阶段实现注册制改革目标。

“逐步推动注册制过程中，资本市场IPO整体规模会较大幅度增加，增幅是否超过过去十年平均值的30%以上？”联储证券温州营业部总经理胡晓辉对

《证券日报》记者表示。据同花顺数据统计显示，在科创板“开闸”的第一年，2019年A股IPO募资金额为2532.48亿元，已经超过了过去十年平均募金额的30%。今年一季度，A股以786亿元IPO募金额，登顶全球榜首。

在此基础上，为了投融资达成平衡，中长期资金的入市也就备受关注。作为一名中小投资者，北京的王先生对《证券日报》记者表示，我关注长期资金入市的推进政策。“希望A股在更多长期资金的助推下，能有赚钱效应。”

期待集体诉讼细则落地

“随着注册制改革的逐步推进，资本市场的基础性制度建设也将逐步完善，其中，注册制侧重于解决‘进’市场的问题，而‘出’市场的问题亦应同步予以完善，因此，未来一段时间内，我比较关注‘出’市场的相关问题。”国浩律师事务所(上海)律师朱奕奕对《证券日报》记者

表示，一方面是关于“退市”制度的改革；另一方面是关于投资者权益保护方面的制度建设。

国海证券研究所宏观研究负责人樊磊对《证券日报》记者表示，“我比较关心集体诉讼制度什么时候能有细则真正落地，对于造假行为打击如何体现出严厉？因为这些都是在注册制能否成功的关键。”

德恒(上海)律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示，由于工作要求，比较关注在新证券法下，监管执法的变化以及集体诉讼的落地情况。

5月19日，最高人民法院审判委员会副部级专职委员、二级法官刘贵祥表示，最高法院准备与证监会联合开发证券纠纷解决的信息化工作平台，争取实现从证券纠纷的立案、审理一直到赔偿款项的执行，都能够在线上操作。加上代表人诉讼制度，力争形成具有中国特色、体现制度优势的证券民事救济制度，高效、便捷地保护投资者权益。

公司信用类债券发行探索注册制 3月份以来公司债已“注册生效”63只

■本报记者 包兴安

注册制新规加持下，公司债发行步伐加快。《证券日报》记者根据沪深交易所官网数据统计，3月1日以来截至5月20日记者发稿，在沪深交易所公开发行的公司债处于“注册生效”状态的有63只，募资金额5504亿元；另有61只公开发行公司债处于“已受理”“提交注册”状态，拟募金额合计4013亿元。

3月1日起，公司债公开发行实行注册制，由证券交易所负责受理、审核，并报证监会履行发行注册程序。

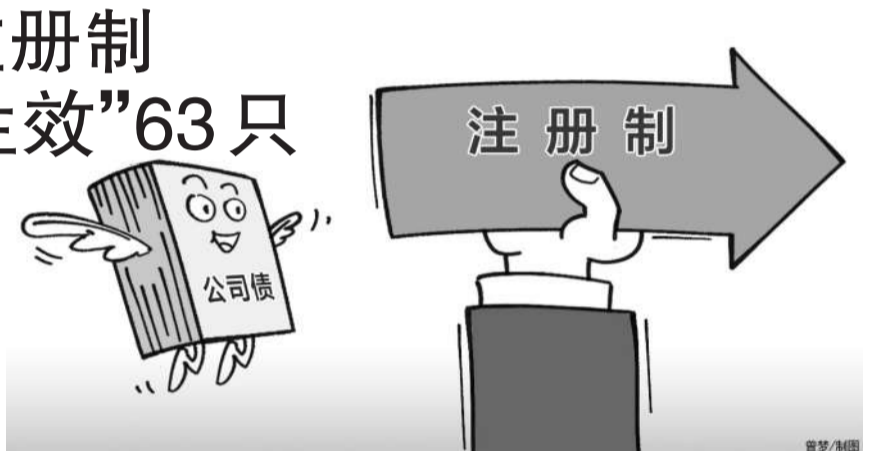
对此，中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示，由于实行注册制，公司债发行门槛降低，发行效率得到提升，进而带来发债规模的上升。从而在疫情这一特殊时期拓宽了企业的直接融资渠道。从募资金额来看，上述63只注册生效

的公司债中，国家电网募金额最高，不超过800亿元；其次是中信证券，募金额不超过500亿元；排在第三位的是中国中化，募金额不超过400亿元。

值得一提的是，湖北省宏泰国有资产投资运营集团有限公司、武汉当代科技产业集团股份有限公司等10家公司，公开发行的公司债为疫情疫情防控，发行金额合计165亿元。

巨丰投顾高级投资顾问丁臻宇对《证券日报》记者表示，公司债发行实施注册制后，发行速度明显加快。特殊时期处于资金链紧张的企业，可谓如降甘霖。

盘和林也表示，在特殊时期，企业积极发行公司债，一方面有效缓解了公司经营面临的资金链困境，降低了现金流压力和融资成本。另一方面为市场注入活力，引导资金流入重要领域和重大项目，促进新兴产业的繁荣发展。而债券市场活跃度的提升和融资功能的强化，对于疫情后



企业的复工复产有直接推动作用。

值得注意的是，近日发布的《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出，“探索实行公司信用类债券发行注册制”。

“探索实行公司信用类债券发行注册制，是规范债券市场、改善我国融资结构、发挥债券市场服务实体经济的重要推手，有助于形成良好的债券市场生态。”盘和林表示，注册制以信息披露为核心，放宽了发行条件，提高了审核效

激发市场活力点题深化利率市场化改革 LPR新机制以来实体经济借贷成本明显下降

■本报记者 刘琪

5月20日，央行授权的全国银行间同业拆借中心公布的最新LPR信息显示，1年期品种报3.85%，5年期以上品种报4.65%。相较于LPR改革后首次报价一年期LPR4.25%、5年期以上LPR4.85%，分别下降了40个基点、20个基点。

日前，新华社受权发布的《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出，“要构建更加完善的要素市场化配置体制机制，进一步激发全社会创造力和市场活力”。

其中“深化利率市场化改革，健全基准利率和市场化利率体系”。

改革完善LPR报价形成机制无疑是利率“两轨合一轨”工作重要一步，是利率市场化改革的关键一环。随着去年8月份以来的持续推进，LPR改革也已取得明显成效。

“自从去年8月份LPR改革以来，实体部门的借贷成本明显有所下降。”昆仑健康资管首席宏观研究员张玮在接受《证券日报》记者采访时表示。

针对如何进一步深化利率市场化改

革，健全基准利率和市场化利率体系，张玮认为，一方面要进一步疏通货币传导，积极推进利率并轨；另一方面，要建立公开、透明的多层次资本市场，为国际资本投资中国企业打通渠道，这就需要在营商环境和法治环境上更大幅度和国际接轨，加大国际金融市场开放，让更多的国际投行、资管机构进入中国，发挥海外金融机构的价值发现职能，加入国内金融市场，形成一个多层次资本市场、多类型融资渠道和多方投融资主体相辅相成的金融生态圈。

6月份LPR报价有望恢复下行

由于本月央行在LPR报价前开展的惯例中期借贷便利(MLF)操作利率也与前一次操作维持一致。

中信证券固收首席分析师李明认为，近期货币政策较3月份偏谨慎，资金利率没有进一步下行，银行负债成本没有明显降低，而政策利率和LPR报价的利差已经难以压缩，缺少进一步助推LPR报价下行的因素。

展望6月份货币政策节奏及LPR报价，利率作为资金的价格，是价格体制

的重要角色。5月8日，国家邮政局数据显示，4月份，快递业务量、收入增速均在20%以上，为打赢经济“疫”提供稳定支撑；同时，快递支撑网络零售额预计将超8500亿元，同比提升30.4%。

“随着复工复产提速扩面，交通运输‘大动脉’活力涌动。物流业连通着产业链和供应链，可以让经济‘血脉’更加畅通，为经济提质增效提供更强劲动力。”复旦大学国际问题研究院副研究员马斌在接受《证券日报》记者采访时表示。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东认为，物流成本直接关系到影响经济发展的有效性，进一步深化流通体制改革很有必要。

东方金城首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，未来着眼于稳定就业大局，提振短期经济增长动能，6月份开始央行降息节奏有可能适度加快，预计当月MLF利率有可能下调10个基点至20个基点。这将带动6月份1年期LPR报价下行10个基点至20个基点，市场化降息过程有望持续推进；而在“房贷不炒”的原则下，主要针对房贷利率的5年期LPR报价下行幅度会相对较小，估计降幅约为1年期LPR下行幅度的一半左右。

利率市场化改革持续深化

利率作为资金的价格，是价格体制的重要角色。5月8日，国家邮政局数据显示，4月份，快递业务量、收入增速均在20%以上，为打赢经济“疫”提供稳定支撑；同时，快递支撑网络零售额预计将超8500亿元，同比提升30.4%。

“互联网+流通”获高规格政策支持 专家期待深化改革对经济增长发挥乘数效应

■本报记者 吕松岩

5月19日，交通运输部副部长戴东昌在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上表示，交通运输部将持续深化供给侧结构性改革，重点开展补短板、降成本、优环境、强服务、增动能，并围绕这些方面开展工作。其中，在降成本方面将优化政务办事流程，深入推进交通运输物流降本增效，提质增效，进一步减轻实体经济企业的负担，预计今年全年降低物流成本1300亿元以上。

在此前一天的5月18日，《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》正式发布并明确提出，深化流通体制改革，加强全链条

标准体系建设，发展“互联网+流通”，降低全社会物流成本。

物流业为何受到如此高规格“政策支持”，“降低物流成本”又缘何被相关部门多次提及呢？

《证券日报》记者梳理后注意到，一方面，疫情期间，物流配送是保障民生的关键一环。据交通运输部统计数据显示，1月27日至5月18日，全国已通过铁路、公路、水运、民航、邮政快递等运输方式累计向湖北地区运送防疫物资和生活物资162.87万吨，运送电煤、燃油等生产物资327.65万吨。

另一方面，疫情期间，线下消费受到限制但线上消费需求激增，物流充当了满足居民网购需求和支撑电商复工复产

的重要角色。5月8日，国家邮政局数据显示，4月份，快递业务量、收入增速均在20%以上，为打赢经济“疫”提供稳定支撑；同时，快递支撑网络零售额预计将超8500亿元，同比提升30.4%。

“随着复工复产提速扩面，交通运输‘大动脉’活力涌动。物流业连通着产业链和供应链，可以让经济‘血脉’更加畅通，为经济提质增效提供更强劲动力。”复旦大学国际问题研究院副研究员马斌在接受《证券日报》记者采访时表示。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东认为，物流成本直接关系到影响经济发展的有效性，进一步深化流通体制改革很有必要。

结合物流业在产业链、供应链中的作用以及在战“疫”期间的表现，苏宁金融研究院高级研究员陶金告诉《证券日报》记者，物流业触发经济发展降成本的乘数效应。

“首先，独立的物流业为工业和制造业提供服务，促进了制造业的纵向分工，使得工业和制造业企业不用投入额外资源建立自己的运输能力，以更好地发挥本领域的规模经济，进而降低单位成本。其次，发达的物流业本身具有跨区域规模经济，提高了交通运输时效，能够降低制造业和工业的交通运输成本，成本降低又带来了利润增加和投资增加，进一步促进工业和制造业的规模经济，降低成本。”陶金进一步解释。

5·19投资者保护宣传周

天津、河北、新疆三地业内人士共话投资者保护 新证券法大幅提高违法成本 是为市场主体撑腰

■本报记者 朱宝琛

5月20日，由证券日报社和中证中小投资者服务中心联合主办的第二届“5·19投资者保护宣传周”活动进入第三天。来自天津、河北和新疆的证监局、证券公司、上市公司和投资者代表，就投资者保护工作进行探讨。证券日报社副总编辑马方业主持活动。

天津证监局党委委员、副局长胡经生表示，适当性制度是投资者合法权益的“保护伞”，能够为中小投资者“遮风挡雨”。资本市场30年发展进程中，中小投资者风险防范意识显著增强，对“自盈盈亏”“投资有风险”有了更深入的认识。但2010年以来，金融创新进程加快，股指期货、融资融券、ETF期权等创新金融工具，使得本身专业储备不足、资金实力欠缺、法治理念和风险防范意识薄弱的中小投资者更处于弱势地位，个人投资者盈利难度增加，影响了资本市场财富效应的发挥。很多投资者认识到这一点，转而通过投资公募基金，尤其是指数基金参与证券投资，分享经济增长成果。

他同时表示，我国现有法律法规对民事、行政、刑事责任及救济途径有明确规定，但仍有诸多投资者不了解、甚至不愿了解合法维权途径。法制观念不足，民事维权意识不强，不懂得使用法律武器保护自身合法权益。所以，投资者保护工作任重道远，投资者教育需要监管部门、公检法机关、经营机构、媒体等社会各界共同努力。

河北证监局党委委员、副局长韩文且从五个层面阐释了投资者保护：上市公司要注意信息披露的真实、准确、完整和及时性，要注意与投资者的沟通交流，要保障中小股东决策权、监督权等股东权利的行使；证券期货经营机构要严格执行内部合规风控制度，充分落实投资者适当性相关法律法规要求，充分向投资者揭示风险；调解组织要灵活运用调解方式和技巧，实现

好的调解效果；新闻媒体要认真把关，“用事实说话”；投资者要警惕非法证券期货活动，对自己的投资行为负责。

新疆证监局党委委员、副局长栾伟华表示，一方面，投资者适当性管理要求证券公司全面评估投资者，履行合理审慎的评估义务，对投资者要有全方位的了解，遵从“了解你的客户”原则，明晰投资者的风险承受能力。评估投资产品、服务的潜在风险，将合适的产品、服务提供给合适的投资者。另一方面，投资者适当性管理也要求投资者提供真实信息，配合各类市场机构建立真实完整的投资者信息数据库，为适当性管理工作构建坚实的基础。

投资者代表张女士表示，新证券法大幅提高违法成本，是给投资者、给所有合规市场主体撑腰。期待监管部门在严惩违规行为的同时，给优质公司更广阔的发展空间。

渤海证监局副总经理刘闯认为，大幅提高违法成本为处罚力度，对推动资本市场的发展以及保护中小投资者利益具有重要意义。这项工作推进的速度还可以再快一些，应该在立法层面进一步加强。

财达证券副总经理张元表示，新证券法规定投资者保护制度，给证券公司提出了更高的适当性审查义务，从事前、事中、事后对投资者进行全流程保护，给证券公司提供了更为明确的审查标准。

活动主办方之一的投服中心副总经理刘磊介绍，新证券法探索了适应我国国情的证券民事诉讼制度。投服中心将承担起相关职责，在证监会的统一部署下，将这一项制度落实好、运用好。

伊力特董秘刘君洁表示，回报股东是上市公司积极履行社会责任的举措之一，理性的、合乎公司发展实际的分红政策体现出上市公司的内在价值。以岭药业董秘、董秘吴瑞表示，上市公司给予投资者合理的投资回报，为投资者提供分享经济增长成果的机会，是应尽的责任和义务。

深交所投教专栏

投资先要知：基金投资入门知识(上)

1. 什么是基金的认购、申购、赎回、转换、买入、卖出？ 在基金首次募集期购买基金的行为称为认购；在基金成立后购买基金的行为称为申购。一般情况下，认购购买基金的费率相对来说要比申购购买优惠。认购期购买的基金一般要经过封闭期才能赎回，申购的普通开放式基金在申购成功后的第二个交易日即可进行赎回。

赎回则是指投资者直接或通过代销机构向基金管理公司提出将部分或全部基金投资退出的要求，并将相应的资金款项等退回至该投资者账户内的过程。

转换则是指投资者在持有某基金公司的开放式基金后，可将其持有的基金份额直接转换成或转成基金公司的其它开放式基金的基金份额，而不需要先赎回已持有的基金，再申购目标基金的一种业务模式。

买入是指投资者通过证券公司、银行、证券交易所等交易渠道购买或大宗买入其他投资者持有的场内基金份额的过程。买入不同于申购，买入只是投资者之间的交易过程，不会创造新的基金份额，基金的总份额不会增加。

卖出是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价卖出或大宗卖出投资者持有的场内基金份额的过程。卖出不同于赎回，赎回后基金的总份额将会减少，而卖出则不会。

2. 基金如何给持有人带来收益？ 基金管理人通过专业的投资管理，实现基金份额净值的增长，例如投资者购买基金的基金份额净值从1元增长到1.5元，在这种情况下可通过以当前净值赎回基金份额实现基金投资收益。此外，当基金满足基金合同约定的收益分配条件时，基金管理人可进行收益分配，将基金投资实现的利润分配给投资者，投资者可享受基金的分配收益。

3. 什么是基金分红？ 基金分红是指基金将收益的一部分以现金方式派发给基金投资

人。基金分红本身不会创造收益，可以理解成把投资人账面上的钱，变现一部分成为口袋里的钱。当基金分红时，会在除权日当天将每份基金份额分红的金额在当天的基金净值中扣除，由于这部分用来分红的收益已经派发了，所以看上去当天的基金净值可能会有所下跌，但实际上并不是下跌，而是由分红引起的。投资的公募基金是否分红，主要看基金合同约定。但是一般来说，当基金收益达到一个标准时基金管理人可以进行分红。

4. 红利再投资与现金分红两种方式有何异同？ 目前基金分红的方式有两种，分别为现金分红和红利再投资。其中红利再投资是货币基金默认的分红方式，分红的资金直接用于增加持有份额；而现金分红是非货币基金的默认分红方式，其分红的资金将发放至投资者活期账户或者银行账户中。

两种分红方式的差别在于，首先费用不同，选择现金分红后，再进行再投资需要支付申购费，而红利再投资一般不收申购费；其次风险不同，现金分红意味着落袋为安，选择红利再投资则需要承担基金亏损的风险。

5. 投资基金应该选择现金分红还是红利再投资？ 基金是长期投资工具，当投资者看好后市或对所持产品后续表现有信心时，选择红利再投资的分配方式较好，因为分红的资金可以免申购费转换为基金份额，再投资份额还可分享市场上涨收益。分红的资金如果选择现金红利，钱到账后就变成活期的利率了。再投资基金就要申购费用。在市场下跌时，选择现金分红落袋为安可以规避投资风险，现金红利再投资货币基金还可享有货币基金收益。

(免责声明: 本文仅为投资者教育之目的而发布, 不构成投资建议。投资者据此操作, 风险自担。)