



主持人孙华:5月23日,富时罗素公布第一阶段第四次A股纳入名单,该变动将于6月19日收盘后生效,同时A股纳入因子也将从17.5%提升至25%,富时罗素第一阶段纳入计划将正式完成,A股有望再迎增量资金。今日本报聚焦外资、公募基金与险资等增量资金入市的情况给予解读。

## 富时罗素纳A第一阶段明日完成 A股对外资吸引力持续增强

■本报记者 包兴安

富时罗素6月份将再次提升对A股的纳入因子,从当前的17.5%提升至25%,将于6月19日收盘正式生效,这意味着,富时罗素纳A股第一阶段即将完成。专家测算,富时罗素A股纳入因子提升至25%,将为A股带来逾200亿元的增量资金。

### 外资对A股优质股票依然看好

“富时罗素纳A股第一阶段还是比较成功的,毕竟A股整体的改革以及全球相对低估值优势,外资介入成本相对较低,未来成长空间较大。”巨丰投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,而对于A股来说,富时罗素等外资机构的介入,使得A股生态有所改变,也有助于国内机构投资者数量和比重的增加。同时,随着外资不断的介入,其投资风格也在一定程度上对A股投资者产生着一定的影响。

今年3月份,富时罗素将原计划纳入A股第一阶段第三步一分为二,其中四分之一于3月份完成,剩余的四分之三将于6月19日收盘生效,即将A股纳入因子从当前的17.5%提升至25%。

郭一鸣表示,富时罗素官网文件显示,纳入A股第一阶段结束后,富时罗素投资基金管理下的100亿美元资产将被流入A股。减持此前的资金量,预示着第一阶段最后一次

纳入将新增被动流入资金逾200亿元人民币。

“可以预期,伴随着富时罗素纳A股第一阶段的完成,尤其是我国资本市场扩大改革开放以及不断完善之下,对外资的吸引力会继续增大,而外资介入的意愿也会大大增强。”郭一鸣说。

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,富时罗素分批次纳入A股,反映出外资对A股的优质股票依然看好,A股市场在国际上认可度的提升。这将会吸引更多的外资流入A股市场,带来一定规模的增量资金,对股价形成良好的支撑作用,当然,也能促成A股进行停牌、退市等制度方面进行关键改革,对于市场生态的改善也具有一定的推动作用。

中商智库首席研究员李建军对《证券日报》记者表示,富时罗素纳A股,代表了国际资本对于中国资本市场改革和开放的认可,也是对中国经济增长前景的一种认可。今年以来,中国资本市场开放步伐还在加快,并没有因为全球疫情而止步。对于国际投资者来说,能够更深入地参与中国资本市场,分享中国经济成长的红利。

### 国际指数纳入A股因子存在上调趋势

谈及富时罗素、MSCI等国际指数是否还会继续加大纳入A股时,郭一



鸣表示,首先,我国资本市场改革在加速,也加快了国际接轨的步伐,不断吸引外资的进一步介入。而且,当前全球疫情之下,我国防控情况良好,经济稳步恢复,也是国际资本首选和介入的较好时机;其次,从国际指数介入过往看,目前纳入A股的权重仍有进一步提升的必要。因此,一旦时机成熟,预计国际指数还将实施和加大纳入A股的步伐,但时间仍有待进一步观望。

盘和林表示,长远来看,A股市场的对外吸引力正在上升,越来越多的外资对我国资本市场产生了兴趣,将有更多外资真正地进入我国市场,国际指数纳入A股因子存在上调趋势。值得一提的是,今年5月7日,央行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理暂行规定》,取消合格境外投资者(QFII/RQFII)额度限制。

“取消合格境外投资者额度限制将提高境外投资者投资便利性,吸引更多的境外资金入境投资。当前资本市场对外开放步入新阶段,外资已经成为我国A股市场重要的增量资金。”盘和林表示,我国要把握好机遇并应对好挑战,积极研究与资本市场对外开放配套的规划细则,提高国内金融机构产品创新能力以及服务意识,加快行业与国际化水平接轨,在做大资本市场蛋糕的同时,寻求与外资的共同提升,更好地服务实体经济的发展。

“随着中国经济不断恢复和经济结构的转型升级,未来中国在世界经济中的地位和重要性会不断提升,国际投资者不可能忽视中国市场的参与。”李建军说。

## 监管层多次发声推动中长期资金入市 险资增量规模理论上或达8000亿元

■本报记者 包兴安

监管部门多次发声推动社保基金、保险资金等中长期资金入市。就险资而言,据专家测算,理论上可以为A股带来8000亿元左右的增量资金。

近年来,积极引导长期资金入市,是资本市场改革发展的重要举措之一。去年,证监会推出资本市场深化改革12个方面重点任务,其中一项是推动更多中长期资金入市,推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。

今年以来,监管部门也多次就推动中长期资金入市发声。证监会副主席阎庆民2月15日在国务院联防联控机制新闻发布会上表示,积极拓展中长期资金来源。

4月27日,证监会有关负责人表示,在创业板改革推进过程中,证监会将会同有关方面推出一系列配套改革措施,认真贯彻新修订的证券法,完善有关制度规则,严厉打击欺

诈发行等违法行为,稳步推进实施新证券法规定的证券民事赔偿制度,推动社保基金、保险资金、养老金等中长期资金入市。

5月15日,证监会主席易会满在2020年“5·15全国投资者保护宣传日”活动上表示,继续加大与有关方面的沟通协调力度,推动放宽各类中长期资金入市的比例和范围,尽快推动实现个人养老金投资公募基金政策落地。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,推动社保、保险等资金入市,一方面是拓展中长期资金来源,提升权益类资产比重,同时推动机构投资者做大做强社保、保险等资金的保值增值。

“目前来看,社保资金和保险资金在实现多元化投资的同时,积极进入资本市场,并把居民储蓄转化为长期入市资金,将为市场注入长期稳定

的资金来源,有助于提振市场信心。”刘向东说。

就保险资金而言,今年保险资金开始积极加仓股票和证券投资基金。银保监会最新数据显示,截至2020年4月份,保险资金运用余额为19.61万亿元,较上年末增长5.82%。其中,股票和证券投资基金规模为2.67万亿元,占比13.60%,较上年末提升0.44个百分点,较上月提升0.78个百分点。

据记者计算,从单月看,2月份保险资金新增股票和证券投资基金投资资金521亿元,3月份新增投资资金75亿元,4月份新增投资资金大幅增加至1775亿元。

此前,有市场消息称,保险资金权益投资比例或将放宽至40%,并将根据资产负债管理评估结果采取差异化监管。

苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者说,社保基金和

保险资金入市是长期的趋势。若保险资金权益投资比例按照“30%上限提升至40%上限”计算,理论上可以为A股带来8000亿元左右的增量资金。

“保险资金一般关注长至5年、10年的长期资产走势,其长期投资特征明显。”陶金表示,增量资金入市,除了本身带来流动性以外,一方面可以提升股市中价值投资的比例,使市场运行更加健康,另一方面也可以提高机构投资者比例,使得市场发展更加成熟。对于险资自身而言,随着权益型资产配置比例的提升,将长期提高保险公司的资产管理收益。

“吸引中长期资金入市,关键还是维护好资本市场,并发挥其保值增值的作用,特别是加强监管,强化入市后的信息披露,让投资者能发现稳定的投资标的,从而分享优质企业成长的红利。”刘向东建议,监管部门还可以出台长期投资激励措施,促进资本市场高质量发展。

## 坚持市场化 完善创业板上市公司并购重组制度

■欧阳振远 姜翼凤

证监会于近日发布《创业板上市公司持续监管办法(试行)》(简称《办法》),在落实创业板注册制改革、增量与存量同步推进的一揽子政策法规落地实施的总体布局下,结合创业板上市公司的特点和实际,具体优化和完善了创业板上市公司并购重组有关的多项重要制度和举措,将有利于更为充分、有效地发挥市场机制在创业板上市公司并购重组的主导作用,对持续推动和深化创业板上市公司行业协同整合、产业转型升级提升上市公司质量具有重要意义。

《办法》用多项制度改革全方位促进市场机制在创业板上市公司并购重组中的主导作用,以增强市场活力。

第一,全面松绑,提高效率。首先,作为创业板注册制改革的重要组成部分,《办法》明确创业板上市公司并购重组如涉及股份发行,将不再适用“核准制”,而是与首次公开发行股票并上市、创业板上市公司公开发行证券进行再融资等行为一样,均适用“注册制”。《办法》对注册制程序进行了具体规定,从简明快捷的程序中可以看出创业板上市公司并购重组的时间进程将更可预期,耗时将大幅缩减,从而极大提升创业板上市公司并购重组的效率。其次,《办法》规定,上市公司发行其他证券,包括优先股、定向可转债、定向权证、存托凭证,购买资产或者与其他公司合并的,参照适用本办法。可以看出注册制改革在公司并购重组项下是全方位的,这种全面松绑,将带来效率的极大提升和市场活力的极大激发。另外,《办法》也放宽了认定上市公司实施重大资产重组的标准,结合创业板上市公司的体量和规模等现实情况,《办法》规定在按营业收入标准测算和认定重大资产重组时,除百分之五十的比例标准外,增加了五千万绝对金额的要求。前述标准设置,将使得部分金额较小的并购重组不适用重大资产重组的实施标准和条件,无需履行重大资产重组的审核程序和信息披露要求,为创业板上市公司自主、便利和高效地利用资本市场并购重组提供了有力的制度支撑,从而进一步释放市场活力。

第二,简政放权,还权市场。《办法》的另一个亮点是权力进行了充分下放。首先,在《上市公司重大资产重组管理办法》明确允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业在创业板重组上市的基础上,《办法》将置入资产的具体条件交由交易所制定。其次,《办法》明确规定,由交易所制定符合上市公司特点的并购重组具体实施标准和规则,并依法对信息披露、中介机构督导等进行自律管理。可以看出,《办法》对创业板上市公司并购重组的管理进行了全面的权力下放,这种侧重于自律管理的规范模式,将使包括创业板上市公司在内的市场参与主体更加关注其自身的行为后果与市场定位,更有利于营造一个自律自控的市场环境,使创业板市场在更符合实际情况的规则之下焕发更大的生机。

第三,解放手脚,充分博弈。《办法》对于发行股份购买资产项下,上市公司向特定对象发行股份的定价下限标准进行了放宽,从《上市公司重大资产重组管理办法》规定的不得低于市场参考价的百分之九十,调整为市场参考价的百分之八十,拓宽了定价区间。由此,创业板上市公司在并购重组交易过程中,对于资产价格的谈判、博弈和形成将有更大弹性和更多空间,《办法》为交易有关各方更为充分的市场博弈和有效竞争提供了制度保障。定价权的放宽及其带来的充分市场博弈,有利于消解并购重组过程中存在的注入资产高估值等问题,也有利于并购重组企业更为灵活地选择和制定并购重组方案,从而在整体上降低创业板上市公司并购重组的成本,焕发市场活力。

在充分发挥市场机制作用的同时,《办法》也用一系列的措施来引导创业板上市公司并购重组在标的资产、信息披露等方面的规范化,这些措施将促进创业板市场和上市公司的健康发展,优化产业整合,增强市场透明度,从长远的角度促进和保护市场活力。比如,《办法》对上市公司实施重大资产重组或者发行股份购买资产的标的资产进行了规范和限制,明确表示标的资产所属行业应当符合创业板定位,或者与上市公司处于同行业、上下游。上述规范有利于更好地服务创业板的功能定位,有利于引导市场资金更多投向符合产业整合升级等目标的并购重组项目,更好地服务国家战略和实体经济。

又如,《办法》规定了上市公司的控股股东、实际控制人有配合上市公司履行信息披露的义务,明确规定其不得要求或者协助上市公司隐瞒应当披露的信息。其次,对于上市公司筹划的重大事项,《办法》明确规定最迟应当在该重大事项形成最终决议、签署最终协议或者交易确定能够达成时对外披露,对于已经泄密或者确实难以保密的,上市公司应当立即披露。

再比如,《办法》还规定了信息披露的自愿披露,以及增加非交易时段披露的要求。上述规定,从禁止控股股东或实际控制人对全面信息披露的不当干涉,到重大事项的披露时间节点,再到披露方式几个维度,进一步提升了创业板并购重组市场的透明度,为投资者权益的保护和创业板并购重组市场的健康发展保驾护航。

总体而言,《办法》结合创业板上市公司的特点和实际,在创业板上市公司并购重组项下改革多项制度和措施,一方面简政放权,解放市场手脚,提高市场效率,促进市场博弈;另一方面引导上市公司并购重组的规范化,促进创业板市场和上市公司的健康发展,从当下和长远两个维度促进和保护市场活力,让并购重组真正成为创业板上市公司发展壮大的有效途径。(作者欧阳振远为金杜法律研究院院长,姜翼凤为金杜律师事务所合伙人)

### 创业板上市公司持续监管办法 系列解读 ③

## 人民币对美元中间价下调118个基点 专家表示经济基本面支撑作用将逐渐得到强化

■本报记者 刘琪

看,目前股市和汇市走势相关性较高。“人民币汇率走弱,一方面是与股市波动相关,6月17日沪指、深指和创业板三大指数走势与6月16日不同,呈现较大波动,跨境资本对人民币汇率支撑减弱。另一方面,来自消息面的冲击。近期国内部分城市疫情有所反复,地缘政治格局不确定性加大,一定程度上增加了市场担忧情绪,人民币出现短期调整。”王有鑫分析道。

展望下一步人民币汇率走势,谢文杰在接受《证券日报》记者采访时表示,6月15日美联储表示将从6月16日开始通过二级市场企业信贷工具(SMCF)购买公司债,由此带来风险情绪改善,避险需求降温,美元指数从97震荡下行。受此影响,隔日6月16日做市商在前一日收盘价的基础上对人民币进行了上调。6月17日,伴随5月份美国零售数据超预期,美元指数收涨,人民币中间价随之调贬。

值得关注的是,据中国外汇交易中心数据显示,6月16日,人民币对美元中间价报7.0755,较前一交易日上调17个基点。当日,在岸人民币对美元汇率收报7.0818,升值128点。

针对近两日在岸人民币对美元汇率的上下波动,中国银行研究院研究员王有鑫对《证券日报》记者表示,短期在经济基本面没有特别大的变化情况下,汇率主要受短期跨境资本流动和消息面影响比较大。从跨境资本流动角度

## 年内7只百亿元级权益类基金顺利发行 A股市场再迎“活水”

■本报记者 吴晓璐

自2019年以来,在政策引导鼓励下,公募基金持股市值,以及在A股总市值中的占比均不断提升。公募基金已经成为A股重要的增量资金来源。

据银河证券基金研究中心数据,今年一季度末,公募基金持有A股市值约为2.54万亿元,较2019年年底增长约1163亿元,较2018年年底(15个月内)增长超万亿元。另外,《证券日报》记者结合同花顺iFind数据统计,今年一季度末,公募基金持股市值在A股总市值中占比4.19%,在流通市值中占比为5.55%,分别较2018年年底提升1.11个百分点和1.38个百分点。

近年来,为鼓励中长期资金入市,资本市场采取了多项举措,公募基金则是中长期资金中的一个主力军。去年9月10日,资本市场“深改12条”提出,推动公募机构大力发展权益类基金。去年12月6日,证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(征求意见稿)》,满足投资者特别是

中长期资金多样化的资产配置需求。

今年2月15日,在国新办新闻发布会上,证监会副主席阎庆民表示,进一步提升权益类基金占比,扩大公募基金投资业务试点,鼓励和支持社保、保险、养老金等中长期资金入市,推动个人养老金收递延账户投资公募基金政策落地。

除了政策支持外,还有哪些因素促使公募基金入市规模和占比提升?招商证券策略首席分析师张夏对《证券日报》记者表示,公募基金入市规模不断提升背后,有三大支撑因素:第一,利率下行背景下,银行理财、货币基金等金融产品收益率跟随下行;第二,房住不炒的政策基调下,房地产的投资收益进入下行通道,除了少数核心地段和学区房,一线城市房价基本保持滞涨格局。第三,相比之下,公募基金持股规模和占比不断扩大,公募基金市场的结构性行情,使得主动偏股基金的收益率不断提升。

“去年8月份开始,主动偏股型基金整体回报超过了一线城市房产。截至最近一个月,主动偏股基金三年年

化回报达到10%,成为为数不多能够实现年化回报10%的资产。而居民资金持有资产是以过去收益率作为评估标准,具有自我强化的特征,所以在公募基金收益可观的情况下,公募基金对居民吸引力较强,今年连续出现爆款基金,公募基金发行规模保持高位。”张夏进一步解释。

据统计,今年以来,已经有7只百亿元级权益类基金顺利发行。私募排网资深研究员刘有华对《证券日报》记者表示,公募基金今年新发规模大增,对于A股而言,意味着新增了千亿元的场外资金,对于活跃A股市场,提高市场估值水平存在一定的推动作用。

从行业上来看,公募基金重仓持有的依旧是医药生物、食品饮料、电子等行业。张夏表示,从结构上来说,随着公募基金持股规模和占比不断扩大,公募基金的风格也将直接影响市场的风格。

“目前来看,2019年以来,公募基金抱团‘消费+医药+科技’,三大行业配置比例不断提高,在2020年一季度