

## 上证综指修订编制方案:剔除ST股 延长新股纳入时限 计入科创板上市证券

7月23日,科创50指数实时行情将正式发布

■本报记者 张 敏

投资者观察市场走势的“第一窗口”——上证综合指数的编制方法即将修订。

6月19日,上交所披露,其与中证指数有限公司决定自7月22日起修订上证综合指数的编制方案:其一,指数样本被实施风险警示的,从被实施风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其从指数样本中剔除。被撤销风险警示措施的证券,从被撤销风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其计入指数;其二,日均总市值排名在沪市前10位的新上市证券,于上市满3个月后计入指数,其他新上市证券于上市满1年后计入指数;其三,上交所上市的红筹企业发行的存托凭证、科创板上市证券将依据修订后的编制方案计入上证综合指数。

### 三方面优化上证综指编制

上证综合指数发布于1991年,是A股市场第一条股票指数,核心编制方法沿用至今。近年来,市场对上证综合指数编制方案修订多有呼声,类似“上证综合指数失真”“未能充分反映市场结构变化”等意见也有所出现。今年全国两会期间,包括代表委员在内的市场专业人士再次提议对上证综合指数编制方法进行完善。

为充分响应市场呼声,进一步提高指数编制的科学性与合理性,更加准确表征上海市场整体表现,

上交所、中证指数公司在充分听取市场意见、研究我国资本市场发展变化、借鉴指数编制国际经验基础上,持续研究并慎重启动了上证综合指数编制方案修订工作。上交所建立指数编制专家咨询机制,积极征询基金公司、保险资管、境内外指数公司等机构及高校、研究所等专家意见建议,最终形成上证综合指数编制修订方案。

业内人士表示,完善指数编制方案是国际主流指数的通行做法,有利于上证综合指数更加客观真实地反映沪市上市公司的整体表现。一方面,我国资本市场建立了风险警示制度,被实施风险警示的股票风险较高。截至5月底,上证综合指数样本中包含85只风险警示股票,剔除该类股票对指数本身影响较小,但有利于发挥资本市场优胜劣汰作用;另一方面,我国证券市场的新股上市初期存在波动较大的现象。2010年至2019年,新股上市1年内平均股价波动率是同期上证综合指数的2.9倍,延迟新股计入时间,于新股上市满1年后计入指数,有利于增强上证综合指数的稳定性,引导长期理性投资。同时考虑到市值新进入上市价格稳定所需时间总体短于小市值新股,设置市值新股快速计入机制,上市以来日均总市值排名在沪市前10位的股票于上市满3个月后计入,以保护上证综合指数的代表性。此外,科创板证券的计入可提高上证综合指数的市场代表性,也将进一步提升上证综合指数对科创板新兴产业上市公司的占比,使上证综合指数更好反映沪市结构变化。(下转B1版)



中欧班列(渝新欧)布达佩斯直达班列实现常态化运行

6月19日,中欧班列(渝新欧)布达佩斯直达班列在重庆团结村站准备发车。当日,一列满载41个集装箱的中欧班列(渝新欧)从重庆团结村站出发,开往匈牙利布达佩斯,标志着中欧班列(渝新欧)布达佩斯直达班列实现常态化运行。

## 融资客入场热情升温 专家称年内两融余额日均万亿元可期

■本报记者 杜雨萌

随着近期A股市场回暖,融资客入场热情再次升温。同花顺FinD数据显示,截至6月18日,沪深两市融资融券余额(下称“两融余额”)报11304.92亿元,创下3月5日以来新高,且已连续9个交易日在1.1万亿元上方。

巨丰投资投资顾问总监郭一鸣在接受《证券日报》记者采访时表示,两融余额开启上涨模式,主要还是与当前市场情绪的回暖以及风险偏好回升有直接关系,尤其是随着国内经济的稳步复苏,融资客的投资信心明显提升。

具体来看,截至6月18日,沪深两市融资余额报11007.26亿元,连续4个交易日上涨;沪深两市融券余额报297.66亿元,创下历史新高。如果从相对较大的时间跨度来看,自去年12月18日以来,两融余额已连续121个交易日站稳万亿元关口。在此期间,结合申万一级行业分类来看,医药生物、电子、农林牧渔这三大行业的融资净买入额依次位居前三,且融资净买入额均超百亿元,尤其是医药生物行业,更是以221.35亿元的融资净

买入额拔得头筹。

国信证券高级研究员张立超在接受《证券日报》记者采访时表示,市场资金面的持续充裕、流动性的持续改善、金融供给侧结构性改革的稳步推进、财政和货币等逆周期调控政策的继续发力,以及今年以来境内外等投资机构的陆续入场,这些因素无疑共同支撑了本轮两融余额的“高位”风景。如果从上述融资净买入额相对较多的行业层面来分析,技术及需求的驱动可以说是这几大行业的共性。

而就今年以来屡创历史“新高”的两市融券余额,私募排排网未来星基金经理胡泊对《证券日报》记者表示,目前A股从事融券的投资者更多的是一些偏保守、追求确定性收益的投资者,一定程度上代表了市场的谨慎情绪。虽然今年融券余额屡创“新高”,但从规模上看,融券余额占整个两融市场总规模的比例还是比较小的,所以其代表性的意义并不明显。在郭一鸣看来,当前融券余额的高企,说明A股融资融券标的增加的同时,相关对冲机制也在逐步发展,这有利于A股市场进一步形成良性循环。事实上,从今年以来A股市场

的总体情况来看,无论是估值水平、投资者情绪还是国际指数提高纳A比例所带来的增量资金入市趋势,预计年内两融余额有继续维持高位的可能,叠加国内货币政策的相对宽松趋势以及A股市场整体向好的环境基础犹存,两融余额或继续走高。

值得关注的是,继此前MSCI完成对A股第一阶段纳入后,富时罗素亦紧随而至。此次富时罗素将A股纳入因子从17.5%提升至25%的调整,于6月19日收盘后正式生效。“随着下周起富时罗素A股扩容第四步的完成,外资进场速度或明显加快,而这也会在某种程度上进一步刺激两融余额的增长。”张立超称,自去年两融新规的落地,两融标的扩容大大激发了融资资金的市场参与度。从中长期来看,得益于资本市场的稳步对外开放,预计国际流入A股的资金也将进一步扩大,并由此带动国内融资融券意愿的提升。结合今年创业板试点注册制的重大改革,市场迎来的扩容窗口也将进一步激发市场活力,两融业务预计也会随之不断扩大,预计年内两融余额或大概率保持在日均万亿元规模以上。

### 今日视点

## 沪指编制近30年首次修订 折射中国经济“成份股”成色

■张 敏

镜像呈现技术的迭代,不仅体现在智能手机像素的提升中;不断发展的资本市场需要更精确的全景展示。因此,表征市场变化的指数编制,也需要与时代同行、不断优化。

6月19日,上交所表示,7月22日起修订上证综合指数的编制方案,包括剔除ST股、延长新股纳入时限、计入科创板上市证券等。笔者认为,指数编制修订将进一步提升上证综合指数的市场代表性,引导上市公司和投资者深入领会价值投资理念,并为投资者进行财富管理提供更精确的度量服务。

首先,快速行进中的中国经济和中国上市公司,需要更精确的“摄像头”。近30年前,上证综指作为A股市场第一条股票指数首次发布且核心编制方法沿用至今。然而,伴随着改革开放深入推进和资本市场发展壮大,我国上市公司数量稳步增长,质量持续提升,在服务供给侧结构性改革和中国经济高质量发展中,发挥着日益重要的作用。

目前,境内上市公司逾3800家,涵盖了国民经济全部90个行业大类。其中,2019年沪市主板公司共实现营业收入37.21万亿元,约占全国GDP总额近四成;沪市主板集聚了一大批优质蓝筹企业,对中国经济发展的中流砥柱作用凸显;中小市值企业也主动应变、积极转型,业绩表现也不乏亮点。

可以说,3800多家上市公司就是中国经济的“成份指数”,整体上反映了宏观经济稳中向好的态势。但是,折射于指数中,由于A股市场新股上市初期存在“连续涨停”及高波动现象,新股经常以涨停价计入并在日后的估值回归中负向带动指数变化的情况,不能客观反映优质上市公

司的计入,表现出一定程度的“指数失真”。

其次,产业结构优化的A股市场,需要为新经济企业增设“代表席位”。

近年来,随着宏观经济结构转型升级的步伐加快,A股市场规模在快速壮大的同时,内在结构发生了深刻变化,创新性经济不断加入,自然需要在指数编制方案中拥有一席之地。

本次上证综指编制方案修订中,科创板相关证券将依据新的编制方案计入指数,且“科创50指数”也将发布。

一方面,资本市场的科创属性将得到更充分的展示,也使上证综指能够更好反映沪市上市公司产业结构变化;另一方面,将激励科创企业努力奔赴A股市场,并真正成为实体经济高质量发展的基本盘。

第三,注重市场化发展。“大投保”理念的A股市场,需要对于落后者展示“严厉”的一面。

证监会主席易会满在今年“5·15全国投资者保护宣传日”活动上表示,“一个良性循环的资本市场,需要有进有出、优胜劣汰”。

笔者认为,ST股多数存在较高风险,基本面有较大不确定性,难以代表上市公司主流情况。本次指数编制方式的修订实际上对于A股市场的“落后者”进行了警示——被剔除出指数只是第一步,如果长期不能及时提高质量,退出市场可能是其A股之旅的终点。同时,编制方式的修订也是对于投资者的提示,投资高风险公司,投资者必须对公司和自己的承受能力做好充分的评估。

知微而见著,指数确实是感受市场变化、预期的最直观观测点,其设计的合理性至关重要。笔者认为,经过优化的上证综指能够更精确的折射中国经济“成份指数”,并成为价值投资行为出发的“精确原点”。

## 存款利率呈下降趋势 国有大行大额存单利率已鲜见4%以上

■本报见习记者 余俊毅

6月17日,国务院常务会议传来重磅消息,通过一系列措施推动金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元。随着一系列金融支持实体经济举措落地,存款利率的下降趋势也在继续。

《证券日报》记者发现近期四大行主动下调了3年期、5年期大额存单发行利率。同时包括四大行在内,商业银行各期限存款利率也均有所下行,同时,货币市场基金、银行理财等市场化定价的类存款产品利率也有明显下降。

国家金融与发展实验室特聘研究员董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示:“近期以来银行纷纷在主动下调负债端存款利率,主要是为了缓解息差缩窄所带来的压力,推动实体经济融资成本下行。贷款利率下行后,银行提高存款利率的动力会削弱,将进一步促进存款利率保持稳定。”

目前工行发售的大额存单只有2年期及以内期限的产品,最高利率为3.15%。

除了国有大行的大额存单利率下降,近期商业银行各期限存款利率均有所下行。《证券日报》记者走访的某股份制银行经理介绍,目前该行的大额存单利率普遍下调,去年还有利率达4%的产品,而现同类产品最高的利率也只有3.48%左右。

据观察,近日有部分农商行先后两次下调了2年期及以上定期存款利率。同时,《证券日报》记者梳理最近1个月农商行发行的大额存单,未发现5%利率的产品,而今年5月份时,部分农商行发行的大额存单还有利率超过5%的。

董希淼对记者表示,“从流动性的角度看,今年以来央行三次实施降准,并通过公开市场操作释放了大量流动性;银行间流动性较为充裕,银行资金压力减小,所以普遍下调存款利率浮动水平。”

交通银行研究员邓宇在接受《证券日报》记者采访时表示:“这次四大国有商业银行大额存单发行利率的主动下调,是今年以来存款利率下降的延续。可以看出,利率市场化的趋势非常明显,贷款利率已经随着LPR改革逐步降低,未来降息降准的预期较高,对于商业银行而言,负债端压力较大,降低大额存单利率和结构性存款利率都是为了缓解负债的成本。”

此外,普益标准监测数据显示,5月份332家银行共发行了6914款银行理财产品(包括封闭式预期收益型、开放式预期收益型、净值型产品),其中,封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为3.80%,较上期减少0.08个百分点,收益创近43个月新低。

邓宇对记者表示,银行大额存单的利率水平与银行的理财产品收益水平是有一定关联的,银行的理财产品收益率持续下降,说明银行筹措资金的紧迫性和资金压力趋缓。

### 今日导读

创业板支持创新成绩斐然  
拓展包容性引期待 A2版

“全民经纪人”模式遭中介抵制  
房企需要怎样的营销逻辑 A3版

## 深交所发文做好创业板 注册制下再融资新旧衔接

■本报记者 姜楠

6月19日下午,深交所发布《关于做好创业板上市公司适用再融资简易程序相关工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》就创业板上市公司(以下简称上市公司)适用再融资简易程序做出进一步明确。

受访投行人士称,该《通知》主要针对规模不超过3亿元且不超过最近一年末的净资产20%这种情况,由于创业板公司大部分已经召开过2019年股东大会,如果严格按照新规则来执行的话,意味着大部分公司在今年内都无缘使用小额快速再融资。同时,该人士补充说,这主要是解决上市公司定增走小额简易程序,再融资注册制下新老政策的衔接问题。深交所主动优化机制,释放监管温度,有利于释放政策红利。

首先,上市公司申请向特定对象发行股票适用简易程序的,应当确保符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》(以下简称《再融资注册办法》)、《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核规则》(以下简称《再融资审核规则》)、《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行与承销业务实施细则》。这是上市公司再融资适用简易程序的首要条件。

其次,对于已发出召开2019年年度股东大会通知的上市公司,可以通过召开临时股东大会的方式,授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过3亿元且不超过最近一年末净资产20%的股票,该项授权在其2020年年度股东大会召开日失效。上市公司临时股东大会应当就《再融资注册办法》第十八条规定的事项通过相关决定。该条款规定的相关事项,至少应当包括:本次发行证券的种类和数量;发行方式、发行对象及向原股东配售的安排;定价方式或者价格区间;募集资金用途;决议的有效期;对董事会办理本次发行具体事宜的授权;其他必须明确的事项。

已履行前述程序且不存在《再融资审核规则》第三十三条第二款规定,即上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚,最近一年受到中国证监会行政监管措施或证券交易所纪律处分情形之一的上市公司可适用简易程序。

最后,《通知》强调,上市公司应当结合实际融资需求,合理确定融资规模,提高募集资金使用效率,用好用活资本市场融资工具。

上述投行人士强调,《通知》弱化了保荐人个人和退市风险警示的约束,是推进注册制改革配套措施,也表达了支持实体经济的初衷,同时,《通知》强调上市公司要合理运用融资工具,不能滥用简易程序,监管无处不在。

### 更多精彩报道, 请见——

## 证券日报新媒体

证券日报APP | 证券日报之声 | 证券听 | 金融1号院 | 公司零距离 | 股市最前线

本版主编:沈明贵 编:于南美 编:曾梦制 作:李波 电话:010-83251808