主持人于南：如今看来，正是及时、前瞻的改革，令中国资本市场在2020年上半年这个不寻常的时期，发挥了对中国经济如此重要的支撑作用，才使得全球经济尚未走出泥潭，A股却迎来了投资者热情的回暖。不仅如此，怀揣着看好中国经济复苏的预期，北上资金、两融余额显示内外机构投资者正加速入场，而与此同时，IPO和退市发生规律的“吐故纳新”，标志着出A股市场拥有了良好的“新陈代谢”。

上半年超千亿元北上资金“抢筹”A股 “日均”净流入10.6亿元

本报记者 杜雨萌

近日，随着场内投资者热情回暖以及市场对中国经济复苏预期的增强，外资也加大了“买买买”力度。据同花顺iFinD数据显示，7月2日，外资借道沪股通、深股通的资金净流入规模分别为111.61亿元和59.54亿元，整体上看，当日北上资金净流入规模达171.15亿元。

领秀财经首席分析师张冠军在接受《证券日报》记者采访时表示，今年受疫情影响，全球经济都受到了不同程度的冲击。但随着我国一系列积极政策的落地，从近期表现来看，我国不仅在疫情防控上取得了阶段性胜利，且经济上亦率先实现复苏。可以说，乐观的经济预期进一步提振了场内外投资者对于中国市场的信心，由此也使得外资基于对中国经济的看好而不断入场“抢筹”。

如果从今年上半年情况来看，同花顺iFinD数据显示，截至6月30日，北上资金净流入金额高达1181.51亿元，较去年同期的963.68亿元同比增长22.6%。也就是说，在上半年共计111个交易日中，平均每个交易日就有10.6亿元境外资金借道沪股通、深股通流入A股。

私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示，今年外资持续流入A股市场，首先表明当前A股市场依旧是全球核心资产的价值洼地，国际资本持续看好中国新兴市场的投资机会；其次，这也表明了过去几年，我国资本市场对外开放成效硕果累累。整体上看，当前外资流入A股市场，主要还是在全球央行货币政策较为宽松的背景下，使得A股市场的估值优势越发凸显。

梳理今年以来资本市场的对外开放举措，一方面，证监会提前取消了期货公司、证券公司和基金管理公司的外资股比限制。截至目前，已有瑞银、野村、摩根大通等6家外资控股证券公司获批；另一方面，从市场和产品开放领域来看，QFII/RQFII额度限制也已全部取消；再者，6月17日沪伦通下中国太保全球存托凭证（GDR）在伦敦证券交易所的成功上市，亦进一步促进了我国资本市场的双向开放，推动我国资本市场国际化进程；与此同时，随着6月22日开盘前，富时罗素把A股纳入因子从此前的17.5%提升至25.0%，由此则标志着三大国际指数（MSCI、标普道琼斯以及富时罗素）第一阶段纳A的收官。

曾梦/制图

粤开证券研究院策略组负责人谭锟珲在接受《证券日报》记者采访时表示，推动我国资本市场对外开放，在便利外资投资A股的同时，也能进一步提高我国资本市场的影响力与话语权。此外，加强我国与全球其他资本市场的互联互通，对于我国资本市场的制度和效率，也同样提出了更高要求，进而倒逼我国完善资本市场相关基础制度建设，推动我国资本市场的长期健康发展。

上半年IPO募资近1400亿元 过会率提升逾9个百分点

本报记者 吴晓璐

虽有疫情因素干扰，上半年A股IPO依旧保持常态化。《证券日报》记者据同花顺iFinD数据整理，上半年证监会共核发82家公司IPO批文，平均每周核发3家至4家，同意60家企业科创板IPO注册。上半年118家公司登陆A股，合计首发募资近1400亿元。

另外，上半年IPO过会率为95.18%，较去年提升9.47个百分点。市场人士分析认为，这与新证券法实施、监管层强化中介机构责任、退市公司数量提升以及注册制实施后发审委的审核理念有所转变有关。

118家公司IPO募资近1400亿元

据同花顺iFinD数据，截至6月30日，上半年A股IPO企业数量118家（剔除重新上市的ST国重装），合计首发募资1392.74亿元，分别较去年同期增长78.79%和130.05%。募资金额最高的是京沪高铁，首发募资达306.74亿元。另外，有29家公司首发募资超过10亿元，12家公司首发募资超过20亿元。

从上市板块来看，科创板IPO公司数量最多，46家科创板公司合计首发募资507.58亿元，占比分别为38.98%和36.44%。另外，创业板、上交所主板和深交所中小板分别有28家、27家和17家公司IPO，募资金额分别为159.27亿元、609.22亿元、116.67亿元。

对于上半年A股IPO数量和募资金额的大幅提升，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，主要有三方面原因，一是A股市场整体表现尚可；二是在疫情影响背景下，IPO保持常态化，资本市场也在支持实体企业直接融资；三是注册制改革的推进。

从行业（申万一级）上来看，上半年IPO企业集中在机械设备、医药生物和电子行业，分别有21家、15家和13家公司登陆A股。从地域来看，上半年广东、江苏的IPO公司数量较多，分别有23家和20家。另外，来自浙江和北京的IPO公司也超过了10家，分别有16家和13家。

而在创业板实施注册制以后，市场人士认为，下半年A股IPO企业数量和募资金额会进一步增长。

据证监会数据，截至6月23日，目前上交所主板和深交所中小板IPO排队企业有249家，其中36家已通过发审会。

上交所网站数据显示，截至7月1日，申请科创板IPO注册的企业有231家。其中80家企业处于“已受理”，108家企业处于“已问询”，1家暂缓审议，4家通过上市委会议，38家提交了IPO注册申请。

另外，自6月12日创业板注册制改革落地后，184家创业板IPO排队企业需平移至深交所。据深交所网站数据，截至7月1日，142家创业板存量企业IPO注册申请已经获受理。综上，目前科创板和创业板申请IPO注册的企业有373家。

上半年IPO过会率大幅提升

从证监会发审委审核角度来看，上半年有83家公司上会，其中79家通过，1家取消审核，2家暂缓表决，1家未通过，IPO过会率95.18%，较2019年全年85.71%的过会率，高出9.47个百分点。

对于上半年IPO过会率大幅提升，太平洋证券投行部董事总经理王晨光对《证券日报》记者表示，主要有四个方面的原因，第一，在未来全面实施注册制的背景下，证监会发审委的审核理念，也在向以信息披露为核心转变；第二，压实中介机构责任，也是监管层反复提到的。监管层从事前把控逐步转向强化事中事后监管。中介机构勤勉尽责，信披质量提升，也导致了过会率提升；第三，新证券法实施以后，对发行人违法违规行为处罚力度大幅提升，重压之下，拟IPO企业的信披质量也在提升；第四，在过会率提升的同时，可以看到，A股退市企业数量也在不断增加，退市率显著提升。A股正在形成有进有出的优胜劣汰机制，提升了市场流动性，充分发挥资本市场的资源配置功能。

记者注意到，继4月份证监会对多名保荐代表人和注册会计师做出行政监管措施之后，7月1日，因未督促发行人披露对客户降价的信息以及其对发行人持续经营的影响，瑞信方正证券以及两名保荐代表人被证监会开出警示函。

“中介机构一旦被发现没有尽职尽责，受到的处罚会非常严重。所以中介机构会非常谨慎小心地推进业务。”王晨光如是说。

对于A股来说，创业板注册制的实施，是下半年IPO市场最大的变化。王晨光表示，预计下半年IPO会有四方面特征，一是IPO的过会率依然会维持高位；二是科创板和创业板都实施注册制后，企业IPO注册速度会加快；三是创业板包容性大幅提升，预计会有海外红筹企业回归；四是IPO公司数量和募资额进一步增加。

上半年22家上市公司退市 其中7家面值退市

本报记者 包兴安

上市公司退市速度明显加快。据《证券日报》记者梳理，今年上半年，沪深两市累计有22家公司退市，超过2019年全年的18家。

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，今年退市公司增多，体现出注册制改革实施后，市场对上市公司的质量要求更高，业绩亏损达到三年规定而退市的公司也会更多。多因素叠加，今年退市公司数量极有可能创新高。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，在注册制改革下，壳类公司的价值光环逐步退却，很多ST类个股走向退市的边缘，部分上市公司面临经营不善以及业绩下滑而导致退市的可能。

值得注意的是，今年上半年面值退市股逐渐增多。数据显示，今年上半年，ST锐电、*ST美都、盛运环保、ST天宝、神雾环保、东沣B、天广中茂7家公司因为股票连续20个交易日每日收盘价均低于每股面值被终止上市。其中，ST锐电是今年两市首家“面值退市股”。另外，还有*ST大化B、*ST银鸽等已触发面值退市条件。

“面值退市大多是基本面较差的公司，让更多‘垃圾股’不断出清，有利于市场的新陈代谢，市场会更加注重业绩优秀、成长性良好的公司。”郭一鸣说。

盘和林表示，“面值退市”制度对于维持和提高上市公司质量，清除“垃圾股”，无疑有着积极和现实的意义。这项制度既显示了监管层坚决杜绝或遏制退市风险警示引发的投机炒作，也表明我国退市制度正加快完善。以面值退市为主的多种形式退市渠道畅通后，A股市场加速出清效应越发明显，面值退市也将常态化。

近日，创业板全面完善了退市指标，将净利润连续亏损指标调整为“扣除非经常性损益前后孰低的净利润为负且营业收入低于1亿元”的复合指标，并新增“连续20个交易日市值低于5亿元”的交易类退市指标和“信息披露或者规范运作存在重大缺陷且未按期改正”的规范类退市指标等。此外，还简化退市流程，取消暂停上市和恢复上市环节，交易类退市不再设置退市整理期，提升退市效率，优化重大违法强制退市停牌安排，保障投资者交易权利。

除了面值退市外，数据显示，今年上半年，*ST保千、乐视网、金亚科技、*ST龙力4家公司因财务指标被终止上市；另外，还有11家上市公司通过出清式重组退市。

盘和林表示，尽管退市制度改革已取得了阶段性成果，但目前仍需进一步深化改革。当前应以注册制改革为契机，结合前期科创板退市改革试点的实践情况，对退市制度进行系统性的改革。一是进一步完善以市场逻辑为基础的财务类和市场交易类退市指标的设置，推动市场估值体系合理化，引导加强主动退市；二是可考虑从营业收入、净利润、规范运作、信息披露等多个维度，准确甄别僵尸企业、空壳公司，打消风险公司的市场炒作预期；三是遵循市场化和法治化的原则，逐步完善退市制度，同时提高退市效率与平稳实施相结合。

郭一鸣表示，未来需要进一步健全市场化法治化的多元退市机制，完善退市标准，继续加强上市公司的信息披露，加大对上市公司违法违规的处罚力度。

两融余额创4年半来新高 年内4大行业受融资客“偏爱”

本报记者 杜雨萌

近期，融资融券余额（下称“两融余额”）开启直线上涨模式。同花顺iFinD数据显示，截至6月30日，沪深两市两融余额报11637.68亿元，创下年内新高。

其中，两市融资余额报11313.74亿元，环比增加1.09%，两市融券余额报323.94亿元，环比增加4.36%，再创历史新高。整体上看，今年上半年两融余额已累计增加1444.83亿元。

“此次两融余额创新高，主要受益于前期流动性充裕和市场情绪亢奋。短期来看，杠杆资金和投资者情绪的转暖有望得以延续。”太平洋证券策略分析师金达莱在接受《证券日报》记者采访时分析称，对比今年3月份A股指数在高点时的宏观背景来看，首先，当下海内外疫情已得到相对的有效控制；其次，国内经济复苏预期持续向好且市场中的流动性依然充裕；再者从微观层面来看，随着二季度以来企业复产复工的深入推进，预计2020年上市公司中报业绩也会较一季度有所改善。整体上，目前暂未看到有可能压制市场情绪的因素出现，预计2020年两融余额的整体“水位”或明显高于2019年。

如果从具体的行业来看，截至6月30日，今年以来28个申万一级行业中，有22个行业呈现明显的融资净买入态势。其中，医药生物、电子、计算机及农林渔牧这4大行业的融资净买入额依次位居前4位，且融资净买入额均超百亿元，分别为254.02亿元、247.64亿元、116.96亿元和109.07亿元。

领秀财经首席分析师张冠军在接受《证券日报》记者采访时表示，从今年融资净买入额较高的行业来看，其特点主要表现为受疫情影响较小、或具有较高的行业景气度。比如今年受疫情影响，医药生物行业的关注度得以进一步提升。当前不仅其绝对估值以及估值溢价率有明显提升，从今年基金的重仓持股来看，亦加大了对于医药生物行业的配置比例。与此同时，在疫情尚未彻底宣告结束的背景下，杠杆资金也在不断增持医药生物行业。整体上看，随着近日A股市场突破3000点关口，以及央行决定于7月1日起下调再贷款、再贴现利率，预计下半年在政策以及资金的驱动下，A股市场的上涨动能依然强劲。

值得关注的是，《证券日报》记者梳理发现，此次两融余额不仅创下年内新高，其同时创下2016年1月1日以来的最高值。从时间跨度来看，共历时4年半时间。

金百临咨询首席分析师秦洪在接受《证券日报》记者采访时表示，由于近期市场人气的进一步回升，尤其是作为A股市场风向标的券商股持续拉升，这极大提振了市场参与者的做多底气。就目前趋势来说，环顾全球资本市场，A股在疫情控制、经济稳定等方面均获得了全球资本的认可，而随着A股市场成交量的放大以及境外资金的新增涌入，无疑将进一步提振场内融资客的“买买买”意愿，预计后续A股市场的融资买入趋势和外资配置意愿会进一步增强。

“A拆A”上市公司增至31家 首单有望9月份发行上市

本报记者 吴晓璐

近日，物产中大发布分拆预案，拟分拆子公司物产环能至上交所主板上市。至此，发布“A拆A”计划的公司已达31家，其中28家发布正式的分拆预案，华宇软件等3家发布公告称，分拆工作正在筹备中，但未披露分拆预案和分拆上市目的地。

据《证券日报》记者梳理，目前，4家上市公司分拆子公司到科创板上市有实质进展，其子公司已迈入科创板“考场”：2家已受理，2家进入问询阶段。市场人士预计，“A拆A”第一股有望在今年9月份发行上市。

对接国企混改

分拆上市是资本市场优化资源配置的重要手段，对母子公司理顺业务架构、拓宽融资渠道、优化公司治理等具有积极作用。另外，分拆上市也是国企混改的一个方式。分拆上市对国企引入战略投资者、实施股权激励、进行混改提供平台基础，有助于激发子公司内生动力。

如物产中大公告称，本次分拆物产环能独立上市，可以深化国企改革，优化国资布局，激发物产环能内生动力，提升公司治理水平，有效推动国有资产做强做优做大，实现国有资产保值增值。

从企业性质来看，上述31家计划分拆上市的公司中，国有企业有13家，其中地方国有企业10家，央企3家。另外，民营企业和中外合资企业分别有16家和2家。

据《证券日报》记者梳理，在28家发布分拆预案的公司中，物产中大是继上海建工和冠城大通之后，第三家计划将子公司分拆至上交所主板的企业。据公司公告，物产环能主要从事能源环保综合利用服务业务，所处行业包括煤炭流通行业、热电联产、资源综合利用等，属于传统行业。

另外，有16家上市公司拟分拆子公司至创业板上市，9家公司的目标是科创板上市。由此可见，科创板和创业板依旧是分拆上市的主要目的地。从拟分拆上市的子公司来看，大多属于战略新兴产业。

中国国际科促会理事布娜新对《证券日报》记者表示，一般来说，分拆上市的资产都是优质资产，科创板、创业板的注册制环境和市场化定价对于企业比较有吸引力；从投资者角度来看，其对高新技术战略性新兴产业有认同感，愿意给企业相对高的估值。

从行业来看，上述28家上市公司中，6家为医药生物行业，计划分拆的子公司，亦属于医药生物领域，但是细分专业领域与母公司有所不同。这6家企业的分拆目的地，3家选择科创板，3家选择创业板。

“生物医药行业未来可期，我国医疗保健需求庞大，该类企业也具有高科技特征，符合科创板和创业板服务科创企业的定位，也符合国家经济战略发展方向。”布娜新表示。

另外，据华泰证券研报测算，符合分拆上市条件的上市公司约1009家，主要分布于医药、地产、TMT等板块。

4家已入科创板“考场”

从分拆的进展上来看，目前4家公司分拆子公司到科创板上市申请已获得“准考证”。上交所官网显示，截至7月2日，辽宁成大旗下成大生物、生益科技旗下生益电子进入“已问询”状态，中国铁建旗下铁建重工、上海电气旗下电气风电处于“已受理”状态。

从募资规模来看，上述4家公司计划募资合计168.94亿元，其中，铁建重工计划募资金额最高，为77.87亿元。

从4家企业的进度来看，6月3日，成大生物就已经进入了问询阶段，生益电子于6月24日进入问询阶段。铁建重工和电气风电，分别在6月15日和6月19日进入受理阶段。

华泰联合证券执委张雷对《证券日报》记者表示，从过往经验来看，科创板IPO企业一般会经历两轮问询，从“已问询”到“上市委会议”历时两个月左右，“但是具体需要多久，主要是取决于发行人的成熟度和对问题的反馈，以及财务资料的有效期，快的话可能不到两个月。”

具体到上述4家已进入科创板IPO注册程序的企业，张雷表示，目前处于问询阶段进展领先的企业，如果财务资料有效期可以延期1个月，预计最快7月底之前可能上会。“顺利的话，8月份注册成功，‘A拆A’第一股9月份就可能发行上市。”

另外，除了上述4家公司已经进入科创板“考场”外，据《证券日报》记者了解，已有11家公司拟分拆的子公司已经在地方证监局接受上市辅导备案。这11家公司中，7家拟分拆子公司至创业板，3家拟分拆至科创板，1家拟分拆至上交所主板。

6月30日起，创业板已经开始接收新企业的IPO申报，业内人士预计，拟分拆至创业板上市的公司也将较快迎来实质性进展。

中小银行补充资本渠道拓宽 地方专项债可“补血”

本报记者 包兴安

中小银行再添补充资本金新渠道——允许以地方政府专项债“补血”。国务院总理李克强7月1日主持召开国务院常务会议，决定在今年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径。

“专项债补充中小银行资本金，是对当前银行资本金补充方式的创新和有益补充。近两年以农商行为代表的中小银行在服务实体经济的过程中，面临资本金不足，发放贷款能力受限等问题。”苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者说，此次将专项债作为补充中小银行资本金的方式，是通过深入结合财政政策和金融政策，为中小银行输送更多“弹药”，更好地支持中小银行继续服务当地中小微企业和民营企业发展。

有关部门数据显示，目前全国中小银行共4005家，资产规模近80万亿元，占整个银行业体量约25%。银保监会公布的数据显示，2020年一季度末，商业银行资本充足率为14.53%，较上季末下降0.12个百分点。其中，城商行和农商行的资本充足率分别为12.65%和12.81%，较2019年末分别下滑0.05个百分点、0.32个百分点。

近日，银保监会新闻发言人表示，积极推动增强银行内源性资本补充能力，提升资本使用效率。支持银行通过发行普通股、优先股、无固定期限资本债券、二级资本债等方式，拓宽资本补充渠道。鼓励地方政府通过多种方式筹集资金帮助中小银行补充资本。

中商智库首席研究员李建军对《证券日报》记者表示，中小银行因为大多是城商行，对于支持地方经济能发挥更大的作用，而且他们的客户主要以中小微企业为主。通过专项债资金来补充中小银行的资本金，将会压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任。

对于专项债补充中小银行资本金，会议同时明确，一是优先支持具备可持续市场化经营能力的中小银行补充资本金，增强其服务中小微企业、支持保就业能力；二是以支持补充资本金促改革、换机制，将中小银行完善治理、健全内控机制等作为支持补充资本金的重要条件；三是压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任，在全面清产核资、排查风险并依法依规严肃问责的前提下，一行一策稳妥推进补充资本金，地方也要充分挖掘其他资源潜力给予支持；四是加强监管和全过程审计监督。对专项债合理补充资本金建立市场化的到期及时退出机制，严防道德风险。

“通过专项债相当于注资银行，利用银行支持实体经济，是对专项债使用途径的扩充，对于直接支持当地政府经济发展可能还能起到杠杆作用，撬动更多的社会资金来支持实体经济发展。相比而言，中西部的中小银行补充资本金可能会更加迫切。”李建军说。

陶金表示，因为专项债有预期收益要求和退出机制的要求，首先是资产质量较好、同时存在资本补充空间的银行更有可能获得机会。除此之外，对补充资本金的需求比较迫切的银行业可能获得优先安排。

本版主编 袁元 责编 于南 制作 李波
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785