



**主持人陈炜:**近日的A股市场凭借不俗表现占据资本市场C位。7月6日,上证指数一路走强,截至收盘站上3300点大关,日涨幅超5.7%;深证成指、创业板指分别上涨4.09%、2.72%。业界普遍认为,当前,A股市场表现出较强的韧性和良好的性价比,吸引了各路长期资金入市。而随着创业板、新三板等市场改革步伐加速,将为投资者带来更多投资机遇。

## “金字塔形”资本市场框架清晰 服务实体经济成效显著

■本报记者 刘伟杰

截至7月6日,深交所创业板改革并试点注册制已受理232家拟IPO企业;新三板精选层申报企业有30家进入公开发行阶段……随着我国资本市场改革的有序推进,以主板、中小企业板、创业板、科创板、新三板以及区域股权市场为主的正金字塔形多层次资本市场层次越来越清晰、鲜明。

“在全面深化改革的背景下,科创板成功设立,创业板注册制改革顺利推进,新三板改革接踵而至。中国多层次资本市场建设循序而进,多点开花,成效显著,正在成为服务实体经济的重要平台。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示。

中南财经政法大学数字经济研究院院长盘和林对《证券日报》记者表示,多层次资本市场能够满足不同主体对资本市场金融服务的不同需求,更好的发挥资本市场服务实体经济的重要作用。通过有序推进各项改革,多层次资本市场的建设既有助于形成统一监管框架下的多元化管理模式,形成高效联通的格局,也能够优化市场功能,扩大资本市场服务的覆盖面,增强资本市场对中小企业、创新创业企业以及整个实体经济的服务能力。

### 创业板迎232家拟IPO企业

截至7月6日,深交所数据表示,已受理232家创业板拟IPO企业,共计划首发募资合计1602.87亿元。《证券日报》记者梳理上述232家企业的行业分布发现,企业数量占比排名前三的行业分别为计算机、通信等电子设备制造业,专用设备制造业,软件和信息技术服务业,分别覆盖35家、25家、19家企业。这些企业以计算机、电子设备和高端制造业等高科技、科创属性的企业为主。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,创业板注册制改革是一次打通增量市场与存量市场的关键性改革,创业板是有着众多存量上市公司和千万级存量投资者的市场,从改革的制度安排可以看出,在兼顾存量与增量的同时,稳步推进存量市场的注册制改革,尝试将存量改革与增量改革进行平稳结合,重点支持模式、服务、业态创新的企业。

在李湛看来,完成改革后的创业板是对中小型创新企业的重大利好,创业板一直是创新类和高科技类中小企业重要的融资平台,创业板注册制改革有助于大幅提升审批

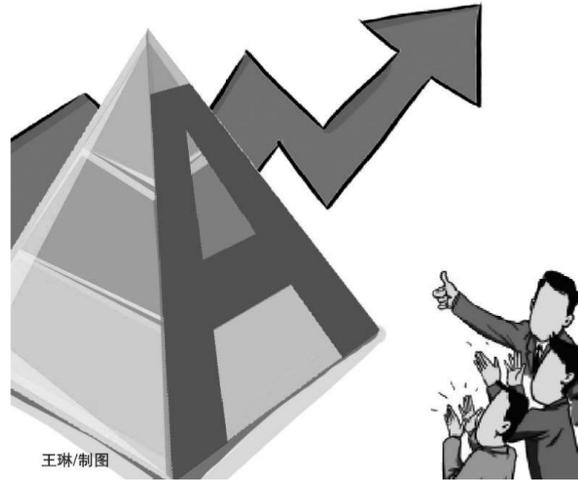
效率,帮助中小企业尽快完成融资需求。同时,注册制下的上市条件综合考虑了市值、收入、净利润率等指标,允许一定规模但未盈利的企业在创业板上市,以适应处于不同阶段、不同类型的企业上市需求,扩大了市场覆盖面,重点利好成长型创新创业企业。

### 新三板改革超预期推进

新三板市场自去年10月份正式开启全面深改以来,迎来诸多超预期推进的改革举措,包括设立精选层并实行公开发行,打通转板上市通道、公募基金允许进场等,使得市场逐步回暖,成交量价齐升,合格投资者数量猛增。

目前,新三板迎来打新盛宴,精选层多只新股开启密集申购。全国股转公司数据显示,截至7月6日记者截稿,已有30家新三板精选层企业进入公开发行阶段,其中9家企业已确定发行价格、发行市盈率、拟发行数量等。

银泰证券股转业务部总经理张可亮在接受《证券日报》记者采访时表示,在此次全面深化改革之前,新三板确实存在着制度的“天花板”,比如不能突破连续竞价交易、不能公开发行、不能转板上市等,而精选层的推出打破了新三板制度的“天



王琳/制图

花板”,也打破了金融服务中小企业和民营经济的“天花板”,只有这样中小企业和民营经济的成长路径才能够显现出来,而精选层处于承上启下的核心位置,具有联通整个多层次资本市场的枢纽功能。

谈及未来还需要在哪些方面提升我国多层次资本市场服务实体经济的功能?田利辉认为,我国多层次资本市场建设取得了长足发展,但是在制度设计上进一步精益求精,营造更为公开公平的市场环境,在投资者教育上进一步建构价

值投资理念。盘和林表示,一方面还是要继续深化改革,加强制度改革创新,通过改革进一步推进资本市场透明化、规范化、市场化、法治化、开放化发展,完善市场机制,提高上市公司质量,改善资本市场生态;另一方面要加强服务实体经济的能力,当前中小企业面临的融资难融资贵问题仍然突出,新技术新业态新模式也需要资本市场服务输血,需要在提高金融服务的广度、创新性、适应性上下功夫。

## 境内外长期资金加速入市 夯实A股“慢牛”行情基础

■本报记者 刘琪

近期,“乘风破浪”的A股牢牢占据了资本市场的“C位”。7月份以来,A股主要股指连续拉出大阳线,市场交投情绪活跃。截至7月6日收盘,上证指数上涨5.71%,创出今年以来单日最大涨幅,报收3332.88点。

“近期A股市场牛气十足,与长期资金加速入市有密切的正相关关系”,龙门资管董事长李映宏在接受《证券日报》记者采访时表示,由于中国的新冠肺炎疫情形势得到了有效控制,经济稳步复苏,A股成为了外资踊跃进入的避风港,尤其是MSCI、富时罗素指数等全球著名指数纷纷调高A股在其样本股中的比例,促进外资大规模进入A股市场,成为一股不可忽视的

中长期资金力量。外资于我国资本市场而言固然是一股不可忽视的重要力量,但境内长期资金同样不容小觑。近年来监管层持续推动长期资金入市,今年以来,银保监会就多次“点名”支持理财资金、保险资金为资本市场提供长期稳定的资金支持。中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清在2020年陆家嘴论坛上表示,银保监会拟推出六项举措支持资本市场发展。其中就有加大权益类资管产品发行力度,包括支持理财产品提高权益类产品比重;支持保险公司通过直接投资等渠道,增加资本市场投资;对保险公司权益类资产配置实行差异化比例监管,引导保险机构将更多资金配置于权益类资产等。

险资一直都是资本市场中

期资金的重要来源。据银保监会发布的保险业经营情况显示,截至2020年5月末,保险业总资产为21.99万亿元,较去年年底增加了6.9%。其中,保险资金运用余额为19.69万亿元,较去年年底增加了6.3%。具体到股票和证券投资基金方面,金额为2.61万亿元,占比13.3%。

对比去年同期数据来看,截至2019年5月末,保险业总资产为19万亿元;资金运用余额为17万亿元,其中,银行存款2.6万亿元,债券5.8万亿元,股票和证券投资基金2.1万亿元。可以发现,险资入市规模明显提升。

而近期保险公司频频举牌上市公司,更凸显了其进一步增持权益类资产的决心。据中国保险业协会披露的信息显示,今年上半年险

资举牌次数已经超过去年全年,举牌保险企业既包括中国人寿、中国平安这样的大型险企,也包括百年人寿、中信保诚、安信农险等中小险企。

理财资金方面,截至目前,银保监会已先后批准19家银行设立理财子公司,其中14家理财子公司获批开业。《证券日报》记者据中国理财网数据统计,截至7月6日,理财子公司存续产品为1218只,在售产品29只,合计1247只。其中,权益类产品2只。虽然权益类产品较少,但不少混合类理财产品中也配置了权益类资产。据记者统计,目前理财子公司在售及存续的混合类产品有275只。

私募排排网未来星基金经理胡泊对《证券日报》记者表示,在政策的引导下,近期银行资金、保险资金

和境外资金都在持续不断的流入中国股市,其中长期资金占了很大一部分。这些长期资金配置逻辑更偏向于价值投资和指数化投资,也会影响到市场资金的参与热情和投资者结构,因此基于价值面的投资会成为市场上最主要的投资方向,也会对股市的稳定起到很大的助力作用。

“在国家政策的引导和鼓励下,保险资金、全国社保基金投资A股的比例得到提升,也成为了A股市场长期资金的一个重要来源。中长期资金加速进入A股市场已然形成近乎不可逆的趋势。”李映宏认为,提升中长期资金的比重,有利于让专业机构在市场上的话语权稳步提高,营造和促成A股市场走出长期慢牛的行情,让广大居民获得稳定的财产性收入。

## 流动性改善及投资者情绪上升推动A股走强

■本报记者 杜雨萌

沪深两市连续三个交易日成交额破万亿元,两融余额时隔四年半重回1.2万亿元上方,7月份以来北上资金数次超百亿元大手笔买入,叠加“牛市”一词在微信指数中火热飙升至919万……一项项数据生动地展现出当前场内外的乐观情绪以及股民们对于股市的热情。

“当前,A股市场的大变革时代已经来临。”东北策略分析师邓利军表示,首先,注册制改革带来的壳资源价值降低、垃圾股退市加速、长期资金入市加速,是A股走向全面牛市的基础;其次,2018年底的商誉大规模减值计提,可以说是A股盈利向上以及熊转牛的转折点;最后,从趋势性配置期、全球资产荒、基本面差异和估值优势等角度来看,外资和国内居民财富也已趋势性流入A股市场,整体上看,扫除一切熊市阻力的“渡江战役”已经到来。

### A股比较优势凸显

每一次A股市场的走强,背后都离不开资金面及市场环境的烘托。

华辉创富投资总经理袁华明在

接受《证券日报》记者采访时表示,纵观A股牛熊历史,熊市底部主要靠企业基本面和估值形成支撑,牛市拉升更多依赖流动性改善和投资者风险偏好提升带动。而本轮A股市场的走强,正是主要受市场流动性改善以及投资者情绪提升所带动。

袁华明进一步解释道,今年受疫情影响,利率表现出较明显的下行态势,同时在引导更多长线资金入市的政策导向下,政策调整带动外资、养老金、保险资金、银行理财资金、公募基金等长线资金的持续流入,市场流动性得以持续改善;此外,以创业板改革并试点注册制、新三板改革以及再融资新规为代表的资本市场利好政策有所增加,加之企业复工复产下经济韧劲凸显、不断推出的逆周期政策和股市上涨带来的财富效应,使得市场风险偏好和投资者做多情绪持续提升。

同花顺iFinD数据显示,7月份以来,北上资金的累计净流入额达439.61亿元;杠杆资金方面,截至7月3日,沪深两市融资融券余额达12028.68亿元,创下四年半以来的新高,较今年年初累计增长177.93亿元。

“考虑到货币政策会继续维持

宽松趋势,新三板深改、创业板注册制改革等资本市场利好政策在下半年的进一步落地,预计市场风险偏好继续提升的可能性比较大,也就是说,A股市场仍然具备上涨动能和空间。”袁华明如是说。

“当前,无论是横向还是纵向比较,A股市场都具有较高的投资价值。”太平洋证券策略分析师金达莱在接受《证券日报》记者采访时表示,从横向比较来看,在全球范围内中国不仅率先走出疫情阴霾,经济亦率先复苏。全球货币政策的宽松潮下,资金流向具有景气度优势的A股市场;从纵向比较来看,在持续深化金融供给侧结构性改革的背景下,2020年资本市场改革更加积极,前期压制A股市场走强的因素得以积极改观,叠加国内新一轮的经济复苏和宽松的流动性环境,进一步支撑了近期、甚至是全年A股市场走强。

私募排排网未来星基金经理夏风光对《证券日报》记者表示,金融市场的加速改革和对外开放,是A股市场长期牛市的根基,其最终必然落实在资本市场助力实体经济上,尤其是对一些优势成长行业 and 核心龙头蓝筹股来说,都有长期且正面的影响。反过来,这也将推动资本市场的活跃度提升和指数

“慢牛”走势的形成。

### 投资者情绪乐观

随着6月底以来A股市场的持续走高,“最近买股票了吗?”“还有上车机会吗?”“上涨趋势能持续吗?”似乎成为了散户们的新话题,而得益于指数的不断上涨,不少投资者纷纷表示,“跟着券商看涨牛市来。”

自2017年便开始陆续囤积低位“筹码”的散户投资者高小姐,最近几天的心情可谓相当不错。“我目前的个人账户中,‘大头儿’都在基金里,占比差不多能达到70%,股票市场上只有约30%。截至收盘,虽然当日的具体收益还不确定,但预计基金账户的平均浮盈有望达到40%;而具体到股票账户中,目前持有的两只蓝筹股涨幅分别为36.89%和41.08%。”7月6日,坚定看好长期“慢牛”行情的高小姐在接受《证券日报》记者采访时如是说。

谈及7月6日上证指数取得的5.71%涨幅,高小姐表示,当日无论是其基金账户还是股票账户,所有处在自选里的“票”均全部见红,“基金账户里的某只证券公司分级基金涨幅高达9.11%,涨幅最低的是

某只白酒指数基金,但也达到2.44%;而股票市场就更不用说了,红的‘耀耀’。”

“当前不管是场内情绪还是资金面上都比较乐观,所以后续我可能还会继续择机补仓,希望今年的A股市场能给我一个惊喜。”高小姐如是说。

与高小姐坚定长期投资有所不同的是,有一些偏向短线操作的投资者,因前些日子A股市场回调而遗憾地“下了车”。比如对年过五十的董女士来说,最近的懊悔情绪每一天都在加重。

“5月中旬的时候A股市场有一波小回调,我就是在这个时候全部清仓的。”董女士告诉《证券日报》记者,彼时她想的是“暂避风头”,先以落袋为安为主。而从之后一段时间的走势来看,A股市场处于比较平稳的走势中。

“最让我懊悔的是在6月27日、28日前后,我儿媳给我推荐了一只股票,说可以长期持有,但我看当日股市表现一般,就一直没买进,想着等跌一跌再说,但自此之后,该股票就一路上涨。”董女士苦笑表示,就一周多时间,这只股票的涨幅大概就有20%了。

谈及至此,董女士表示,希望还能有“上车”的机会。

## 深交所与广东省签署全面战略合作框架协议

助力广东实现疫情防控和社会经济发展“双胜利”

■本报记者 姜楠

7月6日,深圳证券交易所与广东省人民政府签署全面战略合作框架协议,马兴瑞省长、王建军理事长等见证签约,并共同为深交所广州服务基地揭牌。这是双方深入贯彻落实党中央国务院关于做好“六稳”工作、落实“六保”任务决策部署的重要内容,也是深交所充分发挥资本市场枢纽作用,更好支持广东实现疫情防控和社会经济发展“双胜利”的又一有力举措。会上,深交所相关负责人还与与会企业家介绍了交易所债券市场服务企业的产品体系、融资工具和做法。

深交所诞生于广东、根植于广东,始终重视服务广东。2012年以来,深交所制定实施“资本兴粤”工程,利用市场、技术、服务、区位优势,助力广东利用资本市场发展走在前列。目前,广东在深交所上市公司534家,累计股权融资1.3万亿元,债权融资2.1万亿元,均居全国首位。今年年初广东省地方政府债券在财政部深交所招标系统发行,创下地方债发行规模、投标总量及单场发行只数的历史纪录。随着广州服务基地正式启动运营,深交所将把广州基地打造成为扎根广州、辐射粤港澳的“根据地”。

深交所将以本次签署战略合作协议并启用广州基地为新的契机,进一步发挥资本市场枢纽作用,延伸专业化、在地化服务链条。一是全力支持广东企业上市和广东上市公司。支持广东优质企业到深交所上市,利用再融资,并购重组做优做强,推动形成以上市公司为龙头的现代产业集群。二是全力支持广东用好债券市场。支持广东用好地方政府债、公司信用债、资产证券化以及公募REITs等融资工具,帮助驻粤央企和广东国企扩大融资渠道、盘活存量资产,帮助中小企业纾解“融资难、融资贵”问题。三是共同推动提高广东上市公司质量。配合省里工作部署,支持头部公司利用资本市场规范发展,完善市场优胜劣汰机制,提升公司经营水平和治理水平。

广东是新时代改革开放的前沿,深交所将牢牢把握粤港澳大湾区、中国特色社会主义先行示范区“双区”建设和资本市场全面深化改革的历史机遇,贯彻落实好刘鹤副总理提出的“建制度、不干预、零容忍”九字方针,坚持市场化、法治化改革方向,全力以赴推进创业板改革并试点注册制平稳落地,把党中央绘制的改革蓝图全力组织实施好,支持广东夺取疫情防控和经济社会发展“双胜利”,助力广东在构建推动经济高质量发展体制机制、建设现代化经济体系上走在全国前列。

(上接A1版)中信证券位居第二,已保荐16家企业,华泰联合证券和民生证券并列第三,均有13个保荐项目。保荐项目在10家以上的券商还有国信证券、国泰君安、海通证券、长江证券承销保荐。

东兴证券、安信证券、中原证券、中金公司、申万宏源承销保荐、招商证券、广发证券、东方证券承销保荐的保荐项目也位居前列。

创业板注册制改革为券商投行业务带来了新的业绩机会和增量。长城证券非银分析师刘文强预计,单就创业板注册制改革而言,在行业增量营收方面,结合科创板的相关经验及测算数据,预计行业新增投行承销收入为42亿元至60亿元,占2019年证券承销承销营收比重为11.13%~15.90%,占行业营收比重为1.17%至1.66%;加入保荐机构参与配售的投资收益,新股配售经纪佣金在内在的营收为49.35亿元至70.50亿元,占2019年行业营收比重为1.37%至1.96%。

开源证券非银金融业务首席分析师高超在接受《证券日报》记者采访时表示:“资本市场改革持续深化,在创业板注册制推进和提升市场活跃度等政策方面有望超预期。政策红利下,全年来看券商行业ROE有望延续上行趋势。”对于投行业务,天风证券认为,有核心竞争力的投行将在未来3年至5年迎来业绩快速增长期,投行业务将进入寡头竞争阶段。

### 券业投行面临业务升级

券商作为连接投资者和发行人纽带的中介角色,在创业板改革并试点注册制落地后,将面临怎样的业务能力考验,券商投行业务将如何升级,实现同业优势跃升?

东吴证券非银分析师胡翔表示,创业板注册制改革为券商投行提供了新的发展机遇,本次改革放宽涨跌幅比例,短期预计券商经纪业务将直接受益于市场活跃度提升。不过,注册制对券商的综合金融服务能力提出更高要求。目前来看,注册制下,龙头券商服务能力优势更为突出,对投行业务的利润增量贡献将更显著。

华泰证券首席金融行业分析师沈娟有着同样的看法,她认为,尤其是大型券商投行的发展,大型投行有望凭借综合优势构筑核心竞争力,通过打造全生命周期、全产业链的大投行生态圈,促进行业马太效应加剧。

她具体说道:“市场制度改革将推动资本市场深化发展,激发企业金融需求背景下,投资银行加速探索‘以业务为导向’向‘以客户为导向’转型,协同各部门资源,打造以投融资业务、财富管理、资产管理、产业资源整合为核心的‘大投行生态圈’,实现全产业链协同和价值延伸。”

而未来中小券商在创业板的竞争将加剧。从目前的保荐服务家数来看,中小投行的成绩可圈可点,机构普遍认为,改革下中小投行或可探索专业、特色的精品券商之路,可根据自身股东资源、特色业务等优势,制定精准品牌定位,争夺细分市场。