

# 新规落地首周：可转债炒作热度降温 日均成交额大幅收缩至991亿元

■本报记者 邢萌 周尚任

8月1日，可转债新规正式实施。从实施首周5个交易日的交易情况看，可转债市场运行平稳有序，炒作热度降温，日均成交额回落至991亿元，较上周减少12%。此前，可转债市场成交额高企，6月份单日最高成交额达2000亿元。

“可转债市场成交额中枢回落，在一定程度上体现了可转债市场资金炒作情绪的降温。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，本周四百余只可转债的市场表现相对平稳，可转债炒作现象得到有效控制。本周，共有3只新上市的可转债标的，其上市首日涨幅在25%至35%，并未出现异常暴涨。

## 监管频“亮剑”遏制炒作行为

作为较为复杂的金融品种，可转债兼具债券及股票双重属性，债券的属性使其“下有保底”，股票的属性让其“上不封顶”，受到投资者热捧。目前，沪深两市可转债存量规模已超7600亿元。

今年以来，可转债被游资大肆炒作，新券、次新券等接连上演极端行情。比如，聚合转债上市首日涨幅达134%，永吉转债上市首日涨幅达276%，且上市后转股溢价率与纯债溢价率双双高企，价值严重高估。

投机炒作行为也引来监管部门关注，交易所多次采取自律措施规范市场秩序。如针对个别投资者在交易永吉转债过程中存在盘中拉抬等影响市场正常交易秩序、误导中小投资者交易决策的异常交易行为，上交所依规对相关投资者采取了暂停账户交易等自律监管措施。此后，沪深交易所发布可转债适当性通知，对新参与投资者增设“2年交易经验+10万元资产量”的准入要求。种种举措对遏制炒作现象起到一定作用。

7月底，沪深交易所再度“亮剑”，发布可转债交易实施细则及相关自律监管业务指引（即“可转债新规”），于8月1日起正式实施。新规主要增加了可转债涨跌幅限制等内容，如上市首日新增较发行价上涨不超过57.3%和下跌不超过43.3%的全日价格限制，保留20%、30%两档盘中临时停牌机制，次日起实行20%的涨跌幅限制。

东方财富证券发展部副总经理曹源源对《证券日报》记者表示，长期看，可转债新规一方面将有助于规范市场交易行为，稳定市场预期，助力可转债市场形成更加合理、有效的定价机制，使可转债市场运行回归正股逻辑及价值配置主线。



王琳/制图

- 8月1日，可转债新规正式实施
- 本周可转债市场运行平稳有序，炒作热度降温，日均成交额回落至991亿元，较上周减少12%

另一方面，也有助于提高投资人对可转债的价值投资参与度和认可度，并随着机构配置力量增强，逐渐强化可转债市场服务中小上市公司融资功能的有效发挥，促进可转债市场发行人与投资人形成投融资良性互动，使资本市场更有效地服务实体经济。

## 新规落地首周市场回归理性

新规落地首周，游资炒作现象得到有效遏制，可转债市场回归理性。

Wind数据显示，交易方面，本周中证转债跌幅为0.34%，日均成交额为991亿元。从价格分布来看，本周，100元至150元的可转债日均成交额最高，为382亿元；其次是200元以上可转债日均成交额为335亿元；150元至200元区间的可转债日均成交额为273亿元；100元以下的可转债日均成交额为1亿元。此外，本周新上市的2只可转债涨幅超30%，11只跌幅超10%。

可转债新规的有关措施并不影响可转债市场的融资功能，不会减弱对实体经济尤其是中小民营企业上市公司的服务支持力度。今年以来，可转债发行规模在A股再融资总规模中的占比持续提升至30%左右，已有79家上市公司发行可转债，发行规模合计为1365.65亿元，其中包括12只可转债已完成发行还未上市。业界认为，未来可转债市场或将迎来上市小高峰。

“本周正式实施的可转债新规目

的明确，旨在通过严厉遏制市场过度投机炒作行为，加强信息披露等手段，稳定市场预期，保护投资人正当利益。从首周表现来看，可转债新规对维护市场健康运行起到了积极效果。”曹源源表示。

曹源源称，可转债市场个券游资炒作现象得到明显遏制，可转债价格明显回归正股逻辑。一方面，本周日涨幅居前的个券主要为新上市可转债，上波动力主要来自补涨转股期权价值，上市首日收盘后转股溢价率基本处于可转债市场的中枢位置，估值定价较为合理；另一方面，本周日涨幅较高（超过10%）的非新上市个券也均有正股大幅上涨作为支撑，没有出现可转债价格走势与正股严重背离的情况。

曹源源进一步说，前期被炒作个券开始逐渐回归理性定价。单个交易日成交额和换手率畸高的个券数量大幅锐减，且前期游资炒作嫌疑明显的部分个券价格和估值也开始回落，表明可转债市场个券估值定价和交易行为更加趋于理性。

## 下半年市场增长空间较大

总体上，机构参与度持续提升，公募基金持有可转债市值呈现上升趋势，下半年可转债市场增长空间较大。

本周，可转债转股溢价率持续小幅下行。截至8月5日，可转债的平均转股溢价率为49.54%，共有43只可转债转股

溢价率均超100%。二季度公募基金持有可转债市值为2781.32亿元，创历史新高，较一季度末增加232.85亿元，环比增长9.14%。

从投资角度来看，明明向记者表示，“今年可转债市场出现了股性估值中枢系统性抬升、短期扰动增多、提前赎回和转股条件下修强度明显增大等特征。在此背景下，重点推荐投资者从可转债市场的效率出发，在当下首选增加可转债持仓弹性，在权益市场出现阶段行情时顺势提高仓位，但注意做好交易兑现的准备，若估值水平再次回到年初高点则是减仓的信号。风格上依旧建议保持均衡持仓。”

“从前7个月情况来看，今年可转债市场对弱资质企业和民营企业的融资支持功能明显增强。”曹源源表示，展望下半年，可转债市场对中小上市公司融资支持力度有望进一步加强，可转债发行数量和规模较去年将有所上升。

对此，曹源源分析称，发行主体层面，目前弱资质民营企业信用债发行难度较大，政策支持下可转债融资是较优选择，随着宏观经济修复向好，预计民营企业上市公司可转债发行需求将增加；投资需求层面，在A股市场震荡调整阶段，可转债表现出了较强的抗跌韧性，从而进一步提升了可转债投资配置的吸引力。随着更多配置机会显现，预计投资机构对可转债投资需求将增加，这将从另一侧面鼓励上市公司积极参与可转债市场发行融资。

# 又有ETF实现超额募集 国开行债券ETF获认购额81.27亿元

■本报记者 王宁

Wind统计显示，8月5日，华安中债1-5年国开行债券ETF2天共获认购金额达到81.27亿元，超出计划募集80亿元的最高目标，最终确定配售比例为98.44%。《证券日报》记者统计发现，这是近半个月以来第4只完成最高目标募集的ETF。

多位公募基金人士向《证券日报》记者表示，今年以来，指数基金呈现出稳中有进的态势，其中不乏诸多亮点，例如多只主题ETF的发行填补了相关领域的空白，最终呈现的募集效果相对较好，加之该类产品越来越受投资者的青睐，可以预期，未来指数基金的发展空间将值得期待。

## 最高募集目标80亿元 成为常态

近半个月以来，新发ETF似乎迎来了小高潮。Wind统计显示，8月5日华安中债1-5年国开行债券ETF2天共获认购金额达到了81.27亿元，这也是近半个月以来第4只达到最高募集目标的指数基金。

7月22日，中证1000股指期货和期权上市，同步还有首批4只1000ETF开启了发售。从4只ETF募集情况来看，多数表现出不错的成绩，例如富国中证1000ETF，1天共募集79.50亿元；同时，广发中证1000ETF和易方达中证1000ETF用时4天，也分别募集79.97亿元、79.24亿元；汇添富中证1000ETF则表现相对一般，用时5天募集36.35亿元。

记者发现，上述4只达到最高募集目标的ETF，是年内仅有的几只表现不错的产品。今年4月份，汇添富中证沪深港深张江自主创新50ETF计划募集90亿元，虽然用时86天，但也获得了募集90亿元的超额成绩，这也是年内最高募集金额的ETF产品。

目前新发ETF普遍将最高募集目标设定为80亿元，虽然公募基金多举措进行营销，但募集金额并不乐观。Wind统计显示，有多只ETF用时90天左右，仅募集几亿元，例如浦银安盛中证沪港深消费龙头ETF，用时89天共募集2.51亿元；招商中证银行AH价格优选ETF，用时90天共募集2.83亿元。

整体看，今年以来，公募基金发行相对遇冷，虽然期间诸如指数基金受到投资者的高度青睐，但整体情况相较以往并不乐观。对于指数基金来说，年内整体呈现出稳中有进的态势。

Wind统计显示，今年以来，ETF份额增加3087.13亿份，同比增幅为30.05%，总份额达到1.336万亿份；总规模增加726.68亿元，同比增幅为5.15%，达到1.485万亿元；日均成交额增加37.82亿

元，同比增幅为4.11%，达到958.46亿元。其中，新发行59只ETF基金，总数量达到722只。

具体来看，份额增加最大的行业为金融业，目前有28只基金跟踪；份额增加最大的主题为生物医药，有25只基金跟踪；份额增加最大的指数标的为恒生科技，有9只基金跟踪；收益率最高的指数标的为大商所豆粕期货价格指数，年内涨幅为30.72%，有1只基金跟踪。

## 多只新发ETF 填补相关工具空白

部分新产品有效填补了相关投资工具的空白。继中药ETF后，近日，首批上报的政金债ETF迎来发行期。有业内人士表示，这类产品被行业寄予较大期待，并填补了行业空白，丰富了风险产品序列，为投资者提供了更多类型的投资工具。

记者获悉，除上述多只产品外，还有包括高端装备、农业主题和疫苗主题的多只ETF都不同程度获得投资者认可。以高端装备ETF为例，当前，国防和装备建设的紧迫性和重要性日趋升温。长江证券认为，在全面建设航天强国新征程关键时期，军工是国家安全的“必选消费”，航空航天需求旺盛；军工的强计划属性、逆周期和高壁垒的特点也为军工企业带来相对优质的竞争格局。

嘉实基金相关人士向《证券日报》记者表示，中证高端装备细分50指数重点聚焦国防军工行业，覆盖了航空航天领域以及军工电子领域，这两大领域切合了当今军工领域的发展大势，随着军费信息化步伐加快，军备迅速补充，民航飞机发动机国产化需求迫切。因此，具有较高的发展潜力和发展空间，值得长期关注。“经过今年以来的持续调整后，中证高端装备细分50指数目前估值处于历史区间低位，投资价值相对凸显，推出高端装备ETF恰逢其时”。

华夏基金数量投资部副总裁鲁亚运也向《证券日报》记者表示，当前以农业主题为代表的板块正面临着较好投资机会。一方面在于农业正处于复苏周期启动阶段，盈利预期向好，另一方面则是政策持续加码，行业景气度明显提升。“中证农业主题指数成份股分布的前四大领域分别为畜牧业、农用化工、饮料和种植业，当前这些领域均具有较好的投资价值”。

鲁亚运同时表示，现阶段，生物科技已逐步成为全球医药产业发展的中坚力量。其中，随着疫苗品种的不断丰富与可及性的持续提升，以中国为代表的新兴国家市场正在快速崛起，中国疫苗市场增速有望超越全球疫苗市场增速。

# “下半场”稳增长政策密集出台 扩投资促消费仍是重头戏

■本报记者 包兴安 刘萌

近日，有关部门和地方密集召开了年中会议、座谈会、经济工作推进会等。从会议释放的信号看，推动稳增长各项政策效应加快释放，下半年扩大有效投资、促进重点领域消费加快恢复仍是重头戏。

东方财富首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，下半年宏观政策在稳增长方向将保持较高的连续性。经历疫情超预期因素冲击后，当前经济已转入修复过程，但依然面临消费修复较缓等问题，经济修复的基础还不稳固，需要宏观政策在弥补社会需求上积极有为。可以看到，继二季度充分发力后，扩大有效投资、促消费将在下半年继续成为稳增长主要政策抓手。

## 重大项目集中开工

近日，召开的相关部门会议将扩大有效投资作为稳增长的重要抓手。

8月4日，工业和信息化部召开2022年上半年石化化工行业运行分析座谈会，要求强化有效投资，加快推进重大石化项目建设、老旧装置综合技改，尽快形成实物工作量和效益；8月4日，陕西省召开全省稳增长稳就业稳物价促增收调委会，表示全力抓好项目建设、消费促进、财政金融、就业增收、保供稳价、迎峰度夏电力保障等工作，决战决胜三季度，为完成全年目标任务奠定坚实基础。此前，8月1日，国家发展改革委召开上半年发展改革形势通报会，表示推动稳增长各项政策效应加快释放，充分发挥投资关键作用，切实加大力度做好项目前期工作。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对

《证券日报》记者表示，基建投资等仍是提振经济的有效措施。加快推进重大项目建设体现出扩大投资的有效性和精准性，在稳增长的同时保证高质量的发展。

记者注意到，进入8月份，多地相继集中开工了一批重大项目。8月2日，广西防城港市集中开工48个项目，总投资418亿元，主要涉及新能源、绿色制造、基础设施、冷链物流、医疗教育等多个领域。8月3日，江西赣州市开工242个重大项目，总投资1609亿元，涵盖产业升级、基础设施、公共服务、生态环保等领域。8月3日，贵州剑河县集中开工12个重大项目，总投资12.7亿元。

“重大项目投资规模大，能够有效推动投资大盘总量扩张；同时，各地、各部门对重大项目在资金、用地、能耗等方面的保障力度大，有利于在较短时间内形成实物工作量。”王青说。

王青认为，在政策发力及上年同期基数走低共同作用下，预计今年前7个月基建投资（不含电力）累计同比有望达到7.8%左右，较前值加快0.7个百分点，增速连续两个月加快。这也意味着7月份单月基建投资同比将实现12%左右的高增长。整个下半年基建投资都有可能保持两位数的增长态势。

为了扩大有效投资，近日多地出台了相关方案。如，8月1日，湖北省政府发布《关于进一步加快重大项目建设扩大有效投资的若干意见》，重点围绕交通物流、水利、流域综合治理、数字经济、城市基础设施等8个方面明确建设目标，确定今年投资总额7800亿元；8月2日，广西重大项目推进领导小组办公室印发《2022年第三批自治区层面统筹推进重大项目方案》，要求在“紧抓实干二季度”基础上，抢抓大三季度，全力以赴稳住经济大盘。并确定共507

个重大项目，总投资7926.3亿元。

王青表示，各地正在抓住三季度经济修复窗口期，着力推动经济反弹，力争最大程度弥补二季度增长缺口。其中，与促进消费及出口相比，地方政府在扩大有效投资特别是基建投资方面把控力更强，正在成为主要的政策发力点。

郭一鸣认为，下半年稳增长，要继续推进基建建设尤其是新基建，建议考虑增发专项债，扩大财政支出能力，加大基建投资力度。

## 加快释放消费潜力

除了稳投资力度持续加大，促进重点领域消费加快恢复也是政策抓手之一。

8月3日，河北省召开全省经济工作推进会议表示，开展多种促消费活动，加快释放消费潜力；8月1日，福建省发展改革委召开2022年上半年发展改革形势通报会，表示促进重点领域消费加快恢复，抓好已出台的相关促消费政策措施落实，进一步拓展汽车、家电等大宗消费，积极发展消费新业态。

实际上，今年以来，有关部门和地方出台了一系列促进消费的措施，比如发放消费券、消费补贴、减征车辆购置税等，全方位多领域激发消费潜力。国家统计局数据显示，今年上半年，社会消费品零售总额210432亿元，同比下降0.7%。其中，6月份同比增长3.1%，增速实现由负转正。

“在促消费政策的推动下，近期消费反弹的速度超出市场预期的。以汽车相关消费为例，6月份汽车和石油制品零售额同比分别增长13.9%和14.7%。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，不过，线下场景相

关以及地产下游消费品表现偏弱，如服装、建筑装饰材料等。此外，在经济增长和居民收入增速放缓的背景下，消费快速反弹之后可能面临后劲不足的问题。

记者注意到，近日，多地已出台或将要出台促消费措施。8月4日，天津市发展改革委发布《天津市关于促进消费恢复提振的若干措施》（征求意见稿），拟推出20条措施大力促进消费恢复和潜力释放，涉及汽车消费、家电消费、住房家居消费等。此外，近日，多地再次发放新一轮消费券，涵盖汽车、酒店、餐饮、旅游等多种类型。

谈到未来一段时间促消费发力点，中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示，促消费要“两手抓”，一手抓衣食住行等传统消费，抓住住房、汽车、智能手机等消费的龙头带动作用，稳定消费存量；另一手要抓医美、健康、娱乐等新型消费，围绕提高居民生活品质，推动传统消费转型升级和新型消费培育，扩充消费增量。

“三季度，消费相关的指标将保持上升态势。从结构上看，政策支持的领域可能表现比较突出，其他领域或将体现为渐进式的修复。”明明预测。

张依群表示，以刚需和改善型需求为代表的住房需求，在诸多利好政策推动下会有明显增长；以新能源汽车为重点的绿色低碳消费会得到更多人的青睐；此外，健康、医疗、旅游、娱乐等消费会随着技术进步、新产品开发出现快速增长势头。

明明建议，继续结合绿色发展方向，落实对于汽车、家电等大件绿色消费品的刺激政策；出台政策支持中小微企业的消费群体和服务业企业；积极发展数字消费，加快线上线下消费融合。

（上接A1版）

鲁小泉同时表示，《规定》体现出监管规则的协同，明确了保险资管公司应建立证券投资相关制度，并扩大了规范人员的范围，与《中华人民共和国证券投资基金法》要求趋同。

## 促进保险资管公司 高质量发展

银保监会有关部门负责人表示，本次修订在系统整合相关制度基础上，形成了体系相对完备、特色更加鲜明的机构监管制度框架，有利于进一步增强保险资管公司独立性，提升市场化、专业化水平，推动实现高质量发展。

普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对记者表示，《规定》诸多新内容有利于推动保险资管行业高质量发展：首先，对风险管理要求、内控审计、关联交易管理、风险准备金等方面明确了要求，为行业风险管理提供了更具体的标准。其次，突出公司治理对于保障保险资管公司可持续发展以及行业长期健康的重要性，在股东行为、专业委员会

设置、独立董事制度、以及首席风险管理执行官等方面明确了要求，强化公司治理监管的制度约束。此外，在分级监管、信息披露、重大事项报告等方面明确了要求，并增加了违规档案记录、专业机构违规责任以及自律管理等内容。

值得关注的是，《规定》全面贯彻国务院金融委办公室关于“取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%的规定，允许境外投资者持有股份超过25%”举措，不再限制外资保险资管公司持有保险资管公司股份的比例上限，同时，设置境内外股东统一适用的股东资质条件，有助于吸引国际优秀保险公司和资产管理机构参与中国保险资产管理行业发展。

此外，《规定》的出台还利于资本市场的长期健康发展。银保监会有关部门负责人表示，《规定》引导保险资管公司坚守保险资金、企业年金等长期资金核心管理人定位，鼓励保险资管公司巩固和发挥长期投资优势，更好发挥机构投资者作用，为资本市场长期健康稳定发展提供稳定的长期资金支持。