

## 提升市场活力 科创板做市融券业务有望本周上线

本报记者 吴晓璐

自10月31日科创板做市交易启动以来,已历经2周时间,其间做市业务运行平稳,做市标的活跃度有所提升。11月13日,《证券日报》记者独家了解到,本周科创板做市融券业务有望正式上线。

做市商做市券源可以从二级市场买入,融券业务上线后也可以从中证金融借入。接受记者采访的专家表示,做市融券业务上线后,有望降低做市商的建仓成本,便利做市业务开展,提升风险应对能力,进而提升整体市场定价效率,促使做市商机制得以充分发挥积极作用,进一步释放市场活力。

### 融券业务准备就绪

在科创板做市业务启动前,10月28日,上交所、中证金融和中国结算联合发布《科创板做市融券业务细则》(简称《细则》),推出做市融券业务。

根据《细则》要求,证券公司向中证金融申请成为借入人,应具备开展做市融券业务

所需的业务和技术条件,并提交相关申请材料。记者从多家做市商了解到,经过2周左右时间准备,预计本周科创板做市融券业务将正式上线。

“上周我们向中证金融提交了融券业务相关申请材料,本周通过了相关技术测试,从理论上来看,预计下周就可以正式开展做市融券业务。”11月13日,申万宏源证券相关负责人接受《证券日报》记者采访时表示。

对于做市商而言,做市融券业务上线后,不仅有助于降低做市成本,也有助于提升其风险应对能力。“过高的底仓可能导致资金和对冲成本的浪费,过低的底仓则可能导致市场成交突然放量时做市商面临可卖底仓不足的问题。允许做市商在特定市场情况下,可以从指定账户定向借入股票,有助于应对此类情况。”华泰证券中央交易室科创板做市交易负责人张洋对《证券日报》记者表示。

业内人士表示,做市商须持有大量的股票与投资者进行交易,管理好做市库存股是做市商持续、稳定地提供做市流动性的重要基础。做市商可以通过借入股票,快速补充库存股,进而保障做市商满足做市义务要求。做市借

券机制的推出,丰富了券源供给,在不增加风险敞口暴露的情况下为更多股票提供做市服务,能够促使做市商机制得以充分发挥积极作用,进一步释放市场活力。

### 做市标的有望逐步扩容

从科创板做市交易运行情况来看,首批做市股票成交活跃度有所提升。据Wind数据统计,42只股票做市2周平均日均换手率为2.97%。多家做市商对记者表示,公司做市业务运行平稳,达到预期。

谈及前两周科创板做市情况,银河证券做市业务总部负责人杨筱燕对《证券日报》记者表示,公司做市股票在成交量、成交额与换手率较以往平均水平有所提升,股价相对平稳,反映了做市商对提高股票的流动性、估值定价、以及稳定股价方面的积极作用,保护中小投资者,达到了稳中求进的预期目标。

“我们的做市策略经历了市场波动的挑战,运行正常,实现了预设目标。”张洋表示。

后续,随着科创板做市各项业务逐渐完善以及平稳运行,做市商将进一步扩大做市标的

范围。申万宏源证券上述负责人表示,预计公司在融券业务上线运作平稳之后,考虑逐步扩容做市标的。“对于做市标的的选择,会和公司基本面、所在行业情况以及保荐项目等方面因素考虑。”

银河证券首批公布3只科创板做市股票,但实际上公司前期已经储备多只股票。“前期,公司做市业务重点以投行条线、机构条线与财富条线客户的服务为导向,从基本面、技术面以及业务协同角度已经建立了做市业务的选股策略,储备了多只做市标的股票池,择优、择机进行做市。”杨筱燕表示,目前公司做市标的券源和资金较充足,能够满足科创板做市融券业务的扩容需求。后续,公司将在保证业务平稳运行的基础上,不断扩大科创板做市标的数量和规模。

具体到后续扩容标的选择方面,杨筱燕介绍,公司将从三方面考虑,一选行业选基本面,与国家鼓励的科技创新、自主可控、长期空间广阔的行业优秀公司共成长;二看估值与技术面,三看公司经营层与股东等情况,同时结合对上市公司的调研情况进行综合考虑。

### 今日视点

## 坚定长期投资信念 险资还应提升入市比例

苏向泉

近日,随着险企偿付能力报告陆续披露,备受市场关注的险资权益投资情况也随之出炉。前三季度,一些险企因高比例配置权益资产而出现一定浮亏,配置信心有所受挫。个别险企亦表示,将适度调降权益资产的配置占比。

在笔者看来,部分小型险企受制于偿付能力等监管指标,调降权益资产配置比例完全可以理解。而一些险企仅因权益资产公允价值大幅波动或浮亏而降低该类资产配置比例则值得商榷。

纵观我国险资投资历史,在权益市场低迷期,险资更应该坚定长期投资信念,坚守价值投资理念,持续、稳步提升权益资产配置占比。

首先,险资久期长,不以短期投资业绩论英雄。从行业层面来看,部分长期投资能力较强的险企,短期业绩也会出现大幅波动,甚至浮亏。相反,今年部分险企因低比例配置权益资产而业绩表现良好,但长期投资业绩表现平平。此外,据监管此前披露的数据,保险资金平均久期长达13年。险资长期资金的特性与权益类资产长期表现良好的特征相吻合,这也要求保险机构在制定投资策略和考核机制时,要更关注长期投资收益表现,适当忽略短期表现。

其次,不少权益资产仓位持续较高的险企短期业绩波动较大,但长期平均投资收益率表现优异。据银保监会近日披露的数据,“这十年”险资年均财务收益率达5.28%。从有数可查的险企来看,近9年(2013年至2021年),部分权益资产仓位持续较高的险企平均年化投资收益率超8%,个别超10%,大幅跑赢行业均值。

再者,从险资大类资产的配置趋势来看,利率中枢走低的大背景下,增配权益资产是险企缓解负债端压力的有效途径,而在权益市场低迷期适度增配权益资产更有利于提升长期投资收益率。

据银保监会披露的数据统计显示,截至今年9月末,险资对债券和银行存款合计配置比例高达52.5%,是2016年以来的最高点;对股票和证券投资基金合计配置比例仅为12.1%,是2019年以来的最低点。今年险资增配固收资产降低权益资产,有其本身对收益率双向波动容忍度较低的原因,但在利率中枢走低的大趋势下,大比例配置固收资产越来越难覆盖负债成本。对比看,险资近年来的负债成本在5%左右,但近三年市场上能覆盖负债成本的固收资产并不充裕,“资产荒”持续存在。因此,进一步加大险资权益类投资,是提升长期投资收益率的必然选择。

最后,提升权益资产配置占比也与监管导向一致。近年来银保监会持续引导保险机构坚守价值投资、长期投资和审慎投资理念,维护资本市场健康有序发展。当下,险资入市比例上限已放宽至45%,且在投资银行股、大盘蓝筹股等领域享受一定的政策优惠。

目前,险资已成为股票市场最大的机构投资者之一。笔者相信,随着未来险资稳步提升入市比例,其既能发挥A股市场“定海神针”的作用,也能持续为保险机构带来良好的长期投资收益。

本版主编:沈明 责编:田鹏 美编:魏健骐  
制 作:李波 电话:010-83251808

## 加大科技创新领域投资 政策力推央企新基建项目发行REITs

截至目前

已有23只公募基础设施REITs产品获批发行  
涵盖收费公路、产业园区、污水处理、仓储物流、  
清洁能源和保障性租赁住房等多种类型

已上市的20只公募基础设施REITs  
合计募集资金达618亿元  
回收资金带动新项目投资额超过3300亿元

本报记者 杜雨萌

央企改革发展与资本市场的双向互动,正朝着纵深方向推进。近日,中国证监会和国务院国资委联合发布的《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》(下称《通知》)提出,支持中央企业开展基础设施REITs试点。

《通知》特别强调,重点支持交通、能源、水利、生态环保及5G、工业互联网等新型基础设施项目发行REITs,鼓励回收资金用于科技创新领域投资,拓宽增量资金来源,完善科技创新投融资支持。

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,我国公募REITs以基础设施作为底层资产,而央企又持有大量符合条件的存量基础设施。因此,支持央企开展基础设施REITs试点,一方面有助于盘活存量资产;另一方面,借助发行REITs回收资金再投资新项目建设,也有利于发挥央企在现代化基础设施资产建设中的带头作用。

据统计,截至目前已有23只公募基础设施REITs产品获批发行,涵盖收费公路、产业园区、污水处理、仓储物流、清洁能源和保障性租赁住房等多种类型。已上市的20只公



魏健骐/制图

募基础设施REITs合计募集资金达618亿元,重点用于科技创新、绿色发展和民生等补短板领域,回收资金带动新项目投资额超过3300亿元。

“可以看到,企业借助REITs完成实物资产的证券化,不仅可以获得新的融资供给,回收资金的再利用也将进一步扩大投资规模,特别是扩大科技创新等领域投资。”中国企业联合会研究员刘兴国对《证券日报》记者表示,随着《通知》的出台,预计后续将有效刺激中央企业对基础设施尤其是新型基础设施领域投资的快速增长;此外,这也将有针对性地刺激央企科技创新投入的增加,从而增强企业研发创新能力,增加创新产出,通过科技创新推动我国经济加快发展。

REITs作为一种重要的金融工具,目前已成为推动新型基础设施建设的重要融资方式。而对于新型基础设施建设,业内的普遍共识是“投资规模大、回报率不高,但具有长期性、稳定性”等特点。

以5G基站为例,据工信部数据显示,2021年我国新建5G基站超65万个,截至2021年底,5G基站为142.5万个。而据中国信息通信研究院测算,到2025年,我国5G网络建设总投资达1.2万亿元,将累计带动超过3.5万

亿元相关投资。

“由于资金投入量大、回报周期长,对政府和企业而言,大量的存量资产无法及时变现,易沉淀大量资产。”在中国电子信息产业发展研究院规划所产业规划研究室主任王海龙看来,在新型基础设施领域开展公募REITs,既可以盘活存量资产,又能提高资金效率,形成良性循环。

明明也持类似观点。即与传统基础设施类似的是,新型基础设施同样对于资金投入具有较高要求,而新基建建成之后也能产生较大的商业价值,这与REITs能够促进企业投资循环、需要底层资产具备一定盈利能力的特点较为吻合。再者,REITs在首次发行上市后,还可以通过扩募的方式进行再融资,对于推动企业建立资本循环体系、打通“投融资退”资金闭环、进而形成投资的良性循环起到积极作用。

阳光时代律师事务所高级合伙人、国企混改与员工持股研究中心负责人朱昌明预计,未来,央企发行REITs的数量有望实现较快增长,从而形成新的基础设施投融资建设模式,摆脱依赖债务融资的建设模式,加速形成“投资-开发-运营-REITs退出”的轻资产基建新模式。

### 今日导读

资本市场制度型开放步履铿锵 国内外投资者共享发展红利

A2版

“双11”电商平台新观察: 回归经营本质助力中小企业转型

A3版

券商“分饰多角” 混合做市制度落地条件日臻完备

B1版

煤矿智能化建设提速 智采设备上市公司迎机遇

B2版

**卡莱特 Colorlight**  
卡莱特云科技股份有限公司  
首次公开发行1,700万股A股  
股票简称:卡莱特 股票代码:301391  
发行方式:本次发行采用向战略投资者定向配售、网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有深圳市场非限售A股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式进行  
初步询价日期:2022年11月17日  
网上市簿日期:2022年11月21日  
网上、网下申购日期:2022年11月22日  
网上、网下缴款日期:2022年11月24日  
保荐机构(主承销商):  
投资者关系顾问:  
《科创板上市提示性公告》及《初步询价推介公告》  
详见今日《证券日报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》

**AMEILANG 熨风**  
浙江熨风科技股份有限公司  
首次公开发行3,565.35万股股票  
股票简称:熨风科技 股票代码:001256  
发行方式:本次发行采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有深圳市场非限售A股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式进行  
初步询价日期:2022年11月16日  
网上市簿日期:2022年11月21日  
网下申购日期:2022年11月22日(9:30-15:00)  
网上申购日期:2022年11月22日(9:15-11:30, 13:00-15:00)  
网上、网下缴款日期:2022年11月24日  
保荐机构(主承销商):  
光大证券  
投资者关系顾问:  
《初步询价及推介公告》《招股意向书摘要》详见今日《证券日报》《中国证券报》《上海证券报》

**首创证券 CAPITAL SECURITIES**  
首创证券股份有限公司  
首次公开发行27,333.38万股股票  
股票简称:首创证券 股票代码:601136  
发行方式:采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有上海市场非限售A股和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式  
初步询价日期:2022年11月16日  
网上市簿日期:2022年11月21日  
网下申购日期:2022年11月22日(9:30-15:00)  
网上申购日期:2022年11月22日(9:30-11:30, 13:00-15:00)  
网上、网下缴款日期:2022年11月24日  
保荐机构(主承销商):  
国信证券股份有限公司  
国联证券股份有限公司  
国铁证券有限责任公司  
法律顾问:  
审计机构:  
投资者关系顾问:  
《招股意向书摘要》《初步询价及推介公告》详见今日《证券日报》《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》及经济参考网

**天振股份 TARZEN**  
浙江天振科技股份有限公司  
首次公开发行股票 今日在深圳证券交易所隆重上市  
股票简称:天振股份 股票代码:301356  
发行价格:63.00元/股  
发行数量:3,000万股  
保荐机构(主承销商):  
安信证券  
投资者关系顾问:  
《上市公司信息披露公告》详见2022年11月11日《证券日报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和经济参考网