

投资者“点赞”投保宣传周活动 专业举措让投资者放心满满

——“第五届5·19中小投资者保护宣传周”活动走进第一创业证券

■本报记者 朱宝琛

“活动很赞，我第一次参加这样的投资者保护宣传活动，尤其是专业人士介绍的一些保护投资者的举措，对股市中一些违法违规行为的严厉打击等，可以让中小投资者更加放心、信心满满。”5月18日，在第五届“5·19中小投资者保护宣传周”活动深圳专场中，一位90后男性投资者接受《证券日报》记者采访时说。

当天，投资者走进第一创业证券，倾听、探讨投资者保护工作。第五届“5·19中小投资者保护宣传周”活动由证券日报、中证中小投资者服务中心主办，主题是“全面注册制下的投资者保护”，共历时5天，在北京、上海、天津和深圳四地举行。深圳专场活动由第一创业证券联合主办。

媒体是投资者保护工作中的一支重要力量，是资本市场投资者权益保护的推动者之一。证券日报社副总编辑彭春荣从媒体的角度，就投资者保护工作提出四方面思考：首先，是要持续深化“大投保”理念，推动立体化投保体系加速形成；其次，织牢织密保护网，进一步提高执法震慑力；第三，多路径持续提升投资者获得感；第四，充分发挥专业媒体的力量，为投资者保护鼓与呼。

全面注册制下，压实中介机构责任，进行全流程监管，是将投资者保护工作落到实处的重要体现。第一创业

证券董事会秘书屈嫒表示，全面注册制的实施为投资者权益保护带来了更加完善、更加全面的制度保障。同时，投资者权益保护工作也面临新的要求和挑战。

“作为上市公司，第一创业证券始终高度重视投资者权益保护，从四个方面深入落实投保工作。”屈嫒说，一是不断提升信息披露质量，信息披露获得A类评级；二是不断完善投资者关系管理体系，建立与投资者的双向沟通机制；三是严格落实利润分配政策，注重投资者合理回报；四是完善公司治理制度体系，加强规范运作，夯实公司高质量发展基础。作为证券公司，第一创业证券将投资者教育作为一项系统性日常工作，抓不懈，不断创新投教模式丰富投教内容，拓展投教工作的深度和广度，打造特色投教品牌。

深证投资者服务中心秘书长赵科鹏介绍，深证投服中心自成立以来，积极帮助投资者知权、行权、维权，持续凝聚辖区资本市场力量，推动形成辖区“大投保”格局。包括加强投教资源统筹，为提升辖区投教水平提供坚强支持；推动投教纳入国民教育体系工作，进一步丰富青少年金融知识、增强青少年金融风险防范意识；推动辖区投教活动全面开花，不断扩大投教工作的影响力和覆盖面。

“在做好中小投资者保护工作的探索与实践中，我们深深感到，全面注册

制的到来，使得投资者有了更加多元化的投资选择和机会，同时也需要适应新的市场规则和环境、提高自主权衡风险能力以及识别优质企业的能力。”深圳上市公司协会副秘书长蒋伟表示，上市公司要与投资者同呼吸共发展，不仅要规范经营，而且要不断完善信息披露机制、提高信披质量，因此投保相关工作更应任重而道远。

全国政协委员、投服中心公益律师、广东国鼎律师事务所主任朱列玉以两个典型案例为例，介绍了实践中投资者维权的争议焦点以及维权思路。对于未来中小投资者的维权路径，朱列玉建议，首先，中小投资者应积极寻求并依靠权益保护机构维权；其次，中小投资者维权应利用好证监会、沪深交易所、证券业协会等监督管理机构投诉举报平台；第三，中小投资者应积极参与公司治理，维护自身合法权益；最后，中小投资者用好媒体监督这一有力武器。

持股权是监管部门运用市场化、法治化方式加强中小投资者保护的新探索。投服中心相关人士介绍，围绕广大中小投资者的利益“痛点”，一方面关注上市公司资产保值增值的价值创造活动，另一方面关注公司的价值创造活动保驾护航的公司治理规范，及时通过恰当、有效的行权方式行使股东权利，示范引领广大中小投资者积极而又依法合规地参与公司治理，强化股东权

利意识，促进上市公司提升价值，实现高质量发展。

深圳证券交易所投教中心高级经理周芳就全面注册制下的投资者保护实践进行分享，具体看，包括完善配套业务规则、举办特色服务活动、发布丰富投教产品、投资者服务平台、多渠道开展宣传。

投资者关系管理是上市公司与投资者之间良性互动的重要抓手。上市公司如何做好与投资者的沟通工作，处理好与中小投资者的关系？如何用实际行动回报投资者？对此，光大基金董事、合规部徐茜表示，合规披露是对投资者的基本尊重。以2022年为例，公司证券部密切配合并积极支持业务发展，严把信息披露质量，公告数量、公告字数和上年相比同比均有所增长，信息披露获得监管部门的A类评级。此外，2022年，公司举办5次业绩说明会，3次投资者网上答题活动，参加18场机构交流会（含机构策略会）。

第一创业证券经纪业务运营统筹部负责人周斌分享了全面注册制下投保与投教工作实践。他提出，全面注册制的落地对证券行业投资者教育工作提出了更高的要求，建议从证券零售业务转型的视角来全面检视售前、售中与售后等环节，从业务模式本身实现对保障投资者利益的保护；建议进一步加强投资者保护与教育方面的经验分享与交流。

记者观察

新股中签率显著提升的深层次动因

■赵子强

近日，投资者们热议一个现象，打新的中签率明显提高了，更有人出现连续中签。这种情况并非偶然，而似乎已经成为一种趋势。

据统计，截至5月18日，今年以来A股市场共发行了131只新股，平均网上发行中签率达0.7005%，相较于去年同期的0.0547%，这一比率有了显著的提升。观察这一现象，很难仅用投资者们的运气有所好转来解释，这背后的原因无疑值得深思。

中签率是公司网上发行量与投资者申购总量的比值，中签率反映了新股发行的供需关系，一般来说，中签率越高，说明市场对新股的需求量越高，反之亦然。对于今年以来中签率的提高，笔者认为，主要有以下三方面因素：

一是新股发行注册制改革的推进。今年4月10日，沪深交易所主板注册制首批10家企业上市，股票发行注册制改革全面落地。自2019年科创板开市以来，我国资本市场全面推进注册制改革，实现了服务实体经济、做强市场主体、有效防控风险相互统一。注册制改革为加快构建规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供更加坚实的制度支撑。注册制改革进一步

提升发行效率、大幅优化发行上市条件，从而增加了投资者的申购机会和中签概率。

二是投资者结构优化和态度更理性。随着我国资本市场深化改革和扩大对外开放，投资者结构也在不断优化。机构投资者比重逐步提高，个人投资者素质也在逐步提升。机构投资者更加注重中长期价值投资和基本面分析，个人投资者也更加理性和审慎地参与。统计数据显示，去年以来，11家高估值或高发行价的公司中签率超10%，最高甚至达23.41%。这些数据表明投资者对于打新已不再盲目追捧或冲动抢购，而是根据公司情况、自身认识和风险偏好进行理性决策。

三是新股赚钱效应的降低。过去，新股投资以其高额的回报吸引了大量的投资者，但现在，新股赚钱效应的降低，甚至新股破发的现象开始出现，使得参与打新的人数有所减少。数据显示，去年以来上市的428只新股，有超六成新股出现过破发，其间最大跌幅低于发行价50%的达到13只，仅首日就有93只收盘价破发。其中，今年上市的119只新股中，有59家出现过破发，破发最大跌幅10%以上的达到39家。此外，从最新收盘价看，尚有超八成新股较首发价涨幅不足20%，打新的赚钱效应并不突出。

近期北交所交投回暖 机构资金持续入市增加配置

■本报记者 孟珂

5月18日，北交所个股合计成交量1.39亿股，成交额达24.76亿元。据了解，近期北交所市场量价表现明显提升。“五一”节后，北证50指数累计上涨3.59%，市场日均成交19.15亿元，日均换手率1.40%，分别较节前提升35.91%、增加0.34个百分点。

专家普遍分析认为，近期北交所交投回暖，一方面是优质新股持续供给，带动市场财富效应提升、热点轮动交替活跃；另一方面是北交所专精特新企业估值低，基本面向好，业绩增长强劲，吸引了一批资金关注；同时，机构资金持续入市增大配置，对市场估值中枢上移也起到了明显支撑。

据统计，北交所4月13日以来上市的8只新股，上市首日平均上涨52.71%，截至5月17日，累计上涨50.50%，新股中既有民生达、鼎智科技等行业细分领域的“隐形冠军”，也有巨能股份等首日上涨触及2次临时停牌、连创首日涨幅和换手率新高的“明星个股”。其中，巨能股份的打新最高收益超过3倍，首日开盘买入、次日最低点卖出，收益也高达36.13%。

优质新股财富效应增强，基本面好、成长性强的个股获得资金追捧。北交所公司一季报披露后，绩优个股进一步提振市场交投情绪。例如，曙光数创为液冷行业龙头，公司2023年一季度营业收入同比增加逾70%，年初截至5月4日累计涨幅高达504.97%。有业绩支撑的锦好医疗、利通科技等股票一季度净利润增长均超过30%，业绩披露后平均涨幅8.31%。

近期，“机构专用”交易单元多次现身民生达、天宏锂电等热门股票“龙虎榜”，再加上近期陆续募集资金的4只北证50指数产品中，1只指数基金净值已有一定波动，说明中长期资金已开始入场配置，进一步提升投资信心。

广东力量股权投资基金管理有限公司总经理朱为峰告诉记者，此次行情还具备持续性，原因或在可转债市场资金发现了北交所股票的投资机会。开源证券北交所研究中心总经理诸海滨表示，从2023年一季度的公募基金持仓变化来看，部分专精特新次新股及北证50中高权重、低估值公司获增持较多。

业内人士分析认为，如要高质量推进北交所建设，彻底解决流动性问题，建议加大企业供给端的改革力度，通过支持更多高成长专精特新企业上市交易，为市场注入新活力，带动估值流动性提升。

促进经济高质量发展

近几年来，直播间已成为新消费品牌“孵化器”，无数产品通过这一窗口走向更广阔的消费人群。人们渐渐发现，直播电商早已不是“新瓶装旧酒”，单纯地推销产品，而是融合了多种形态，背后更是庞大的供应链和分销体系集合体。

“消费者-主播-品牌”的新价值链路随着直播电商不断探索得以完善发展，也让“品牌共创”成为新经济趋势。

(CIS)

月内5只ST股摘帽首日平均下跌逾2%

■本报记者 邢萌

随着年报季结束，ST股成为市场聚焦对象，一些锁定退市，另一些则即将摘帽。5月19日，*ST海核股票简称变更为台海核电，日涨跌幅由5%变更为10%，迎来摘帽后的首个交易日。据同花顺iFinD数据统计，5月份以来，先后已有*ST恒誉、*ST尤夫、*ST海核等6只ST股成功摘帽。

今年以来，往年大热的摘帽ST股偃旗息鼓，不仅预期中的大涨没有来临，反而大多数跌势明显。

联储证券总经理助理尹中余在接受《证券日报》记者采访时表示，ST股摘帽后集体遇冷的现象反映出，在注册制和退市制度双重影响下，此前“炒小炒差”逻辑行不通，投资者风险教育走向成熟，市场投资趋于理性。

摘帽股集体遇冷

相关数据显示，从摘帽首日市场表现来看，截至5月18日，前述6只摘帽股中，除去*ST海核尚未开启交易外，3只下跌（跌幅均超3%），2只上涨，平均跌幅达2.09%。

记者进一步梳理发现，从去年同期（2022年5月1日至18日）来看，共11只ST股摘帽。摘帽首日，11只中7只上涨，4只下跌。其中，5只当日涨停，多只由此开启多日连板行情，更有个股实现“八连板”。总体来看，11只平均上涨4.40%。

“过去的情况表明，摘帽股首日通

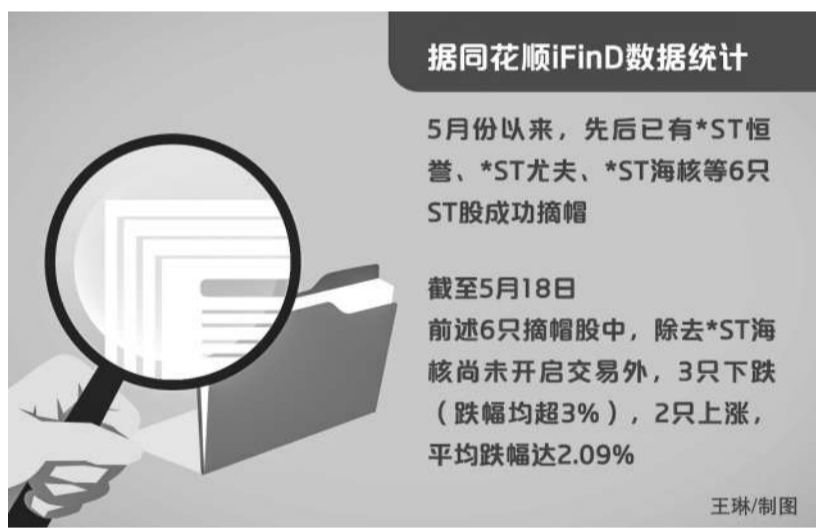
常会有较大幅度的上涨，但今年却出现了交易冷淡、股价下跌的情况，意味着投资者对于摘帽股的前景存在一定担忧。”华鑫证券首席策略分析师严凯文对《证券日报》记者分析称，尽管ST股成功摘帽，但其历史业绩和负面形象可能仍然对市场投资者造成一定的负面影响，导致投资者对这些股票的热情有所降低。

“摘帽股集体遇冷属于正常现象。摘帽只意味着符合最低要求，遇冷也意味着市场更加理性和成熟。”同济大学法学院副教授刘春彦对《证券日报》记者表示。

在业内专家看来，出现这种现象更深层次的原因在于资本市场基础制度层面的优化。注册制下壳价值严重下降，退市新规后保壳难度大大提升，二者双重作用倒逼ST股提高经营质效。

严凯文认为，退市新规加大了保壳的难度，ST股需要更加努力来恢复业绩和财务状况，提高市场认可度，否则将触及终止上市条件。同时，退市新规的执行使得监管趋严，加强了对ST股的监管力度，信息披露、经营状况等方面的要求更为严格，这对于ST股来说是一种压力。

尹中余分析称，ST股摘帽的炒作逻辑主要有两方面，一方面基于ST股摘帽后公司业绩转好，另一方面基于ST股通过并购重组改善公司基本面。但目前来看，形势并不乐观。不仅在于这些公司经营业绩难以短时间内取得突破，还在于小市值公司在并购市场已被边缘化，壳价值严重下



降，短期内难以利用资本工具来改善基本面。

ST股频现反复摘帽

据同花顺iFinD数据统计，截至5月18日，175只ST股中，57只存在摘帽后又戴帽的现象，占比达32.57%。

尹中余表示，在实践中，尤其是退市风险公司，改善基本面难度非常大。在退市新规实施后，触及最近一年净资产为负等财务退市情形，继而施以退市风险警示后，通常在去年年报披露后，多在本年度的4月份、5月份，此时距离本年度结束还有7、8个月的时间，也就是说，必须在这些时间内把经营业绩做好，保壳难度非常大。若本年度财务指标仍达不到要

求，就会被强制退市。

严凯文坦言道，ST股的反复摘戴帽往往反映了其经营状况的波动和不稳定性，这可能削弱投资者对于这些股票的信心，使得投资者对于ST股持续性的业绩改善产生怀疑。另外，反复摘戴帽可能增加ST股的经营困难。ST股在摘帽后需要继续努力保持良好的经营状况，但反复摘戴帽可能会使ST股在经营方面分心。这种不稳定的状态可能导致ST股的经营状况长期无法得到根本性的改善，增加了其面临退市风险的可能性。

尹中余表示，总体来看，回归价值投资是主流趋势，与境外市场相比，A股的ST股估值普遍偏高，投资价值并不大，普通投资者应及早远离ST股炒作，理性投资。

回归消费产业投资母题 头部直播机构躬身入局

5月18日，德尔玛以发行价14.81元/股在创业板成功上市。这家以生活小家电为主营业务的企业在过去三年推出了多款创新设计产品的同时，找准了新电商发展红利期的经营策略。

借直播助力进入快车道发展的消费企业远不止德尔玛这一家。当前，头部直播团队已经从单一的卖货渠道升级为品牌提供用户洞察、助力品牌升级和产品创新的“助推器”。

但随着流量成本越来越高、“价格战”愈演愈烈，消费企业创新活力走弱，一批直播机构开始反思他们的核心竞争力究竟是什么？

于是，以谦寻为代表的头部直播机构先走出了它所熟悉的直播间，以长远发展的产业投资视角捕捉“黑马”消费企业，并帮助着这一批“黑马”逐步发展壮大、走向成熟，走进中国更广阔的实体经济中。

重新定义消费产业投资

放眼中国数十年的现代商业发展历程，“大厂”下场去做消费产业投资算不上一件新奇事。

头部公司以其对于行业风向敏锐的判

断，从而牵头产业投资，推动产业升级发展已是相当普遍。在发展更为成熟的电子制造业中，小米及其产业基金自2014年已经投出了上百家企业，遍布半导体、新能源、传感设备、智能家居等领域；华为哈勃也频频出手，化身“硬科技企业”收割机，四年间收获超10个IPO。在炙手可热的新能源赛道，宁德时代也成为“最敏锐”的捕手，于2020年8月份公告拟投资不超过190.67亿元延伸产业上下游。

无论是小米、华为还是宁德时代，在不少投资人眼里，这些企业核心竞争力之一就是供应链搭建，其通过投资向上下游进行赋能，是一件比较顺理成章的事情。另一方面，从被投标的来看，的确需要不断融资才能提升竞争壁垒，从而在后期“瓜熟蒂落”。

但消费企业融资则有着极为与众不同且鲜明的特点。对于这些初创品牌而言，大部分在早期因为洞察了一个时代的发展机遇、市场空白等，需要投入成本去建设，才会需要寻求融资途径。一旦后期有了销售成绩及稳定的现金流时，大部分也不需要再引入投资方，盲目地通过“烧钱快速占领市场份额，再去获得利润”很容易造成“不投放销售便断崖式下

降，只能依赖融资续命”等恶性循环。

因此，头部直播机构做起产业投资有着极为独到的理解。此次完成A股上市的德尔玛，谦寻董事长董海峰最终持股2.84%，这是消费企业和直播机构长期合作结出成果的典型案例。

相较于其他同行，德尔玛的壮大得益于既有生产能力，也有线上销售能力。特别是后者，这不是这家传统企业在早期具备的优势。据德尔玛内部人士透露，在直播刚兴起时，公司就萌生寻找行业头部直播合作的念头。彼时，站在品牌方的角度，德尔玛需要确保多渠道平稳发展，很快，头部直播机构阵营中的谦寻成为公司意向合作对象。在后续的合作过程中，谦寻不仅为德尔玛提供了很好的流量入口，德尔玛团队还曾赴谦寻驻点办公，为其升级产品、搭建直播打下了扎实的基础。

“业务合作”往往是这类品牌与直播机构之后进一步达成资本合作的基础及背景。

同样，从陕西西院渠道的“好用”医用敷料，到“谦寻魅力中国行”的重点项目，再到直播间一秒售罄的“可复美”“可丽金”面膜，巨子生物用时间向外界诠释了一家以研发见长的

企业在“直播风口”上的华丽转变。作为巨子生物背后投资机构兼合作直播机构，据谦寻透露，公司在早期对可复美等产品优化改进以及提升品牌声量上提供了诸多建议，最终决定投资更多的是双方诉求相吻合的自然结果。

消费品是一个长周期的行业，谦寻认为“授人以鱼不如授人以渔”，基于直播电商及选品经验，在产品价格、产品卖点、产品功能上会给品牌方提供一定的建议，从而帮助一个好产品用最快速的方式触达核心消费者人群，这才是一家直播机构最终的核心竞争力。

促进经济高质量发展

近几年来，直播间已成为新消费品牌“孵化器”，无数产品通过这一窗口走向更广阔的消费人群。人们渐渐发现，直播电商早已不是“新瓶装旧酒”，单纯地推销产品，而是融合了多种形态，背后更是庞大的供应链和分销体系集合体。

“消费者-主播-品牌”的新价值链路随着直播电商不断探索得以完善发展，也让“品牌共创”成为新经济趋势。

(CIS)