

沪深交易所修订发布指数基金开发指引 更好满足投资者多样化财富管理需求

■本报记者 邢萌 田鹏

8月10日,沪深交易所分别发布《上海证券交易所基金自律监管规则适用指引第1号——指数基金开发(2023年8月修订)》《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第1号——指数基金开发(2023年修订)》(以下统称《指数基金指引》),适当缩短非宽基股票指数基金开发对指数发布时间的要求。

本次修订在现有规则基础上,将非宽基股票指数产品开发所需

的指数发布时间由6个月缩短为3个月,一方面能推动基金产品更及时服务于国家战略,支持科技自立自强、央企估值回归等重大决策部署,进一步发挥出基金市场助力实体经济发展的积极作用;另一方面,日益完善的产品布局能提高投资者参与的便利度和积极性,通过构造活跃有序的市场环境,提升资本市场吸引力。

上交所介绍,目前,已有2只符合新规的产品上报证监会。

沪深交易所于2021年1月份发布《指数指引》,对于规范指数基

金产品开发,推动指数基金市场持续健康发展发挥了重要作用。

近年来,沪深两市交易型开放式指数基金(ETF)发展进入快车道,产品数量和规模持续增长,为投资者提供了丰富的资产配置工具。沪市方面,截至8月9日,上交所ETF总规模达1.49万亿元,产品布局日臻完善,涌现出大批旗舰型产品。科创50系列ETF合计规模于今年5月底突破千亿元,沪深300ETF单只产品规模于8月7日超过千亿元,在居民财富管理、服务实体经济等方面发挥了重要

作用。

深市方面,截至今年7月份,深市ETF共315只,较2020年底增长184%,资产规模4830亿元,较2020年底增长了143%。其中股票型ETF资产规模3740亿元,主要投向先进制造、数字经济、绿色低碳等领域,为资本市场服务实体经济和国家战略做出积极贡献。

上交所表示,下一步将在证监会的指导下,多措并举增强基金市场的财富管理功能,不断提高投资者获得感,同时持续推进投资端改革,推动基金市场“总量提升、结构

优化”,久久为功建设高质量资本市场。

深交所表示,将深入贯彻落实证监会系统年中工作座谈会部署要求,紧紧围绕“活跃资本市场,提振投资者信心”,落实落细深化投资端改革相关工作,秉持市场化法治化原则,进一步丰富产品类型,完善产品运作机制,优化市场服务,更好满足中长期资金配置需求,打造与投资者多样化财富管理需求相适应、与高质量发展要求相匹配的产品体系,助力中国特色现代资本市场建设。

北交所、全国股转公司:
贯穿多层次资本市场联通发展
合力打造服务创新型中小企业主阵地

■本报记者 孟珂

8月9日,北交所、全国股转公司组织召开了三四板制度型合作对接座谈会。会议旨在深入贯彻落实党中央、国务院在支持专精特新、多层次资本市场互联互通等方面作出的重要战略部署,促进三四板制度型对接机制平稳落地,明确《全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型中小企业申报与审核(试行)》(以下简称《指引》)发布后的相关工作安排。

参加座谈会的区域性股权市场主要负责人表示,《指引》的发布为区域性股权市场发展带来新机遇,三四板合作迈入新阶段。目前,区域性股权市场也初步培育和聚集了一批创新能力、成长性突出的企业,迫切需要资本市场提供多元化化接力的金融服务。下一步,区域性股权市场将充分利用新三板市场的制度和技术平台便利,加强自身功能建设,持续做好企业培育和服务,支持以专精特新为代表的创新型中小企业更好实现创新发展,助力实体经济转型升级。

证监会市场二部负责人表示,近年来,区域性股权市场突出私募股权市场的基本定位,中小企业综合服务、私募投融资服务、上市挂牌规范培育等平台作用日益凸显。本次三四板制度型对接破题,是多层次资本市场间建立有机联系的重要一步。区域性股权市场要乘此东风,勤练内功,聚集并服务好更多创新型、科技型企业。证监会将支持三四板合作对接走深走实,继续协调相关各方为中小企业、科创企业提供有力的基础支持。

北交所、全国股转公司负责人表示,《指引》的发布得益于证监会的坚强领导,各区域性股权市场的大力支持。三四板制度型对接机制,传递了资本市场支持高水平科技自立自强、早投早投科技的信号,贯通了“区域性股权市场、新三板、交易所”发展路径,形成了各市场互利共赢的发展格局,延长了各市场支持专精特新企业的发展链条,便利优质企业用好有限资源,扩大有效投资。市场各方要以此为契机,抢抓政策机遇,协同发展,共筑现代化资本市场体系。

下一步,北交所、全国股转公司将与各方加强沟通,择机签署监管合作备忘录,推动绿色通道、公示审核工作顺利落地。北交所、全国股转公司将持续深化与区域性股权市场的深层次、全方位合作对接,逐步实现信披通、监管通、技术通、账户通,贯穿多层次资本市场联通发展,合力打造服务创新型中小企业主阵地。

年内29个A股再融资项目终止审核
近六成在问询阶段主动撤回

■本报记者 邢萌

进入8月份,A股市场上的再融资项目终止案例增多。8月9日,至纯科技定增项目被终止审核。这是年内第四个被终止审核的再融资项目。对比而言,今年仅6月份和7月份单月终止审核的再融资项目超过4个。

记者据证监会及沪深交易所网站统计,截至8月10日,在审项目中,年内共有29个再融资项目被终止,呈现出定增项目居多、“大单”频现、集中于制造业等特点。

从项目类型来看,29个再融资项目中,21个为定增项目,占比72%,其余8个为可转债项目;从项目规模来看,7个拟募资规模不低于10亿元,数量远超往年水平,最高者达70亿元;从行业分布来看,主要集中于医药制造业、电气机械和器械制造业、化学原料和化学制品制造业等领域。

结合审核状态来看,上述29个终止项目中,其中28个项目是主动撤回申请,其余1个为股票发行审核委员会未通过。所有终止项目中,近六成是在监管问询阶段选择撤回,造成项目终止审核。Wind数据显示,上述29个项目中,15个审核状态是已从问询变更为终止(撤回),2个是从已问询(第二次)变更为终止(撤回),合计17个,占比59%。

“在问询阶段,项目方需要接受监管层的审查和问询,包括项目的资金用途、估值、定价等。若公司无法提供令人信服的解释或信息,公司及监管层会认识到项目质量不足,从而选择终止项目。这反映了市场对项目质量的严格要求,强调了维护投资者权益的重要性。”中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超对《证券日报》记者表示。

记者梳理上市公司披露的相关再融资项目终止原因发现,除了募投项目变化、经营发展需要等公司自身原因外,资本市场政策及市场变化成为提及频率最高的外部影响因素。

“全面注册制下,监管部门对于上市公司再融资的审核并未放松,是否涉及重复建设、项目新增产能能否消化等,都成为重点关注的方面。”联储证券投行部副总经理刘继武对《证券日报》记者表示,目前定增项目已逐渐进入到“买方市场”状态。对于一些质地不佳、融资“合理性”“必要性”存疑的企业,自身经营是否具备吸引力、募投项目必要性和经济性问题会被市场资金进一步放大,可能会出现上市公司拿到批文却迟迟无法找到合适投资方的现象。

另外,也有部分终止项目的上市公司在筹划重启再融资事宜。比如,在申请撤回再融资项目申请文件的同时,有公司表示在修订再融资预案后将尽快重新申报,亦有公司表示后续将结合资本市场环境、公司业务发展和融资时机等因素,择机重新启动再融资事宜。

“上市公司进行再融资项目上报前,应先对项目进行自审。”沙利文大中华区合伙人兼董事总经理陆景认为,上市公司应与具备专业素养的机构进行合作,确保前期募投项目设计具备深度和广度。不仅需要加强对募投项目合理性、必要性及可行性的论证,更需要重视项目关键数据的逻辑性、统一性及准确性。

在杨超看来,在再融资品种的选择上,上市公司要根据资本市场的整体情况、企业的实际财务状况、综合平衡新老股东的利益,选择合适的再融资品种统筹推进,通过提升资金使用效率,促进公司可持续发展。

本版主编 沈明 责编 李柳 制作 曹秉琛
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

“8·11”汇改八周年： 人民币汇率市场化形成机制不断完善

■本报记者 韩昱

距离2015年的“8·11”汇改已有整整八周年。

八年来,中国人民银行持续推进汇率市场化改革,完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定的同时,弹性不断增强,发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器的作用。

“‘8·11’汇改成效显著。”中国银行研究院高级研究员王有鑫在接受《证券日报》记者采访时表示,近年来,面对复杂多变的国际形势,人民币发挥了吸收外部冲击和调节国际收支的作用,为实现外部均衡创造了条件。同时,人民币汇率市场化形成机制不断完善,弹性增强,使得国际投资者和市场主体对持有人民币资产的信心增强,人民币的国际避险货币、投融资货币和储备货币功能不断强化,人民币国际化进程有序推进。

人民币弹性增强

“‘8·11’汇改后,人民币单边升值贬值预期被打破,汇率弹性显著增强,汇率双向波动成为常态。”曲阜师范大学经济学院教授、博士生导师邹宗森对《证券日报》记者分析称,“汇改”以人民币对美元汇率中间价形成机制为突破口,逐渐形成了规则清晰、透明公开、市场主导的中间价形成机制。外汇市场的主体行为也更趋理性、成熟,预期分化明显,“羊群效应”减弱。

东方金诚研究发展部高级分析师冯琳在接受《证券日报》记者采访时也表示,“8·11”汇改的主

要成果之一即是人民币汇率弹性增强,使人民币汇率更能反映经济基本面的变化,从而有效发挥弹性汇率对宏观经济、国际收支的自动稳定器作用。

人民币汇率双向浮动,在合理均衡水平上保持基本稳定。中国人民银行发布的《2023年第一季度中国货币政策执行报告》显示,今年3月末人民币对美元汇率中间价为6.8717元,较上年末升值1.4%。今年第一季度,人民币对美元汇率年化波动率为6.4%。如果拉长时间看,2005年人民币汇率形成机制改革以来至今年3月末,人民币名义和实际有效汇率分别升值45.6%和44.6%。

此外,冯琳补充道,“8·11”汇改的另一个成果是在汇率弹性增大的同时,监管层通过完善人民币中间价形成机制,持续丰富政策工具箱,有效防范人民币汇率大起大落风险。

“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定既是政策目标,也是大家喜闻乐见的。”中国人民银行副行长刘国强在7月14日国新办举行的新闻发布会上表示,近年来,在应对多轮外部冲击的过程中,人民银行积累了丰富的应对经验,也具有充足的政策工具储备。下一步,人民银行将保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定为目标,以预期管理为核心,综合施策、稳定预期,必要的时候对市场顺周期、单边行为进行纠偏,坚决防范汇率大起大落。

人民币国际化有序推进

在邹宗森看来,“8·11”汇改助力人民币加入特别提款权(SDR)货



币篮子。原因在于,其使得人民币汇率弹性显著增强,汇率水平更能准确反映市场供求关系,有助于提高外汇市场的价格发现功能并增强人民币的国际吸引力。同时,这也彰显了我国有序推进人民币国际化、推进汇率市场化改革的决心。

冯琳认为,“8·11”汇改以来人民币弹性逐步增强,围绕人民币的各类外汇衍生品在逐步丰富。这使得境外机构投资者获得了有效管理人民币汇率风险的工具,进而增加了持有人民币资产的信心,对人民币国际化起到了一定推动作用。

从近几年进度看,《2022年人民币国际化报告》显示,2021年以来,人民币国际化各项指标总体向好,人民币支付货币功能稳步提升,投融资货币功能进一步深化,储备货币功能不断上升,计价货币

功能逐步增强。同时,今年以来,人民币国际化更是接连传来新消息,比如,巴西、阿根廷等在内的主要新兴市场国家宣布在与中国的跨境交易中采取本币或人民币结算;人民币在国际支付份额稳步提升,在中国跨境结算中的占比首次超过美元;我国成全球首单以人民币结算的进口液化天然气等。

“人民币国际化进程正在明显提速。”仲量联行大中华区首席经济学家及研究部总监凌溟对记者表示,更多中长期资金、机构投资者和海外投资者进入中国市场投资各项人民币资产,有利于中国实施更大范围、更深层次对外开放和有序推进人民币国际化,也有利于增强中国市场的资源配置效率、价格发现功能、价值投资理念和整体抗风险能力,更好地推动科技、资本和产业

高水平循环、高质量发展。

“汇率市场化改革的深化和人民币国际化能够相互影响。”邹宗森认为,一方面,汇率市场化改革可以提高人民币价格发现功能,使人民币汇率水平更好地反映市场供求关系。另一方面,人民币国际化可以扩大人民币在全球的使用范围,增加人民币在国际市场的需求,使得外汇市场的供需结构更加多元化和平衡,从而推动汇率市场化改革的深化。两者之间能够形成良性循环,共同推动中国经济的高质量开放和高质量发展。

展望未来,冯琳表示,除了进一步扩大人民币弹性空间,持续丰富政策工具箱,继续在效率和安全之间把握好平衡外,最重要的是要进一步完善外汇衍生品市场,特别是要进一步丰富人民币对非美货币的汇率风险对冲工具。

(上接A1版)

历史上证券交易印花税历经多次调整,最近一次是在2008年,由双边征收改为单边征收,按1%的税率对出让方征收。从规模来看,证券交易印花税整体规模不大。据财政部数据,今年上半年,证券交易印花税1108亿元,占印花税法比例超过50%,在全国税收收入中占比1.11%。从国际上来看,目前美国、德国、日本等国家已经废止证券交易印花税。

伟明环保董秘程鹏在接受《证券日报》记者采访时表示:“未来可以进一步降低证券交易印花税,比如,对持股时间超过1年的,对出让方也可不征收证券交易印花税。”

国联证券董事长葛小波对《证券日报》记者表示,从目前来看,证券交易印花税要远远高于券商手续费佣金。除了印花税法,在券商层面、交易所层面以及其他税费方面,都有进一步降低的空间,适当降低投资者的交易成本,有助于提高交易活跃度。

对于国内超7亿股民而言,降费让利已经开始。7月8日,公募基金费率改革就已经启动,目前,超过50家公募基金宣布调降旗下部分基金产品的管理费、托管费率。

“公募基金降费,实实在在为投资者提供了优惠。”葛小波表示,但公募基金费率不是越低越好。从长期来看,权益类基金年化收益率超过了10%,这些收益基于背后的团队。如果因为降费影响公募基金投入水平,对投资者利益损害

更大,因此调节尺度非常关键。

进一步完善与优化 融资融券相关规则

融资融券是资本市场重要的金融工具,对促进市场双向价格发现,改善市场流动性和提高定价效率作用重大。

一位券商工作人员告诉《证券日报》记者,目前公司融资融券杠杆率为1:1。如果是现金抵押,杠杆最高可以达到1:1.5;股票或股票ETF抵押则根据个股和行业的不同,杠杆率不等。

目前,市场建议放开两融杠杆率的呼声较高,有不少业内人士建议,放开担保比例限制,扩大两融标的,下调融资融券利率等。

中信建投证券策略首席分析师陈果对《证券日报》记者表示,可以在统筹考虑风险和活跃市场的前提下,适度扩大两融杠杆率和担保比例,吸引高风险偏好资金入市。扩大两融标的和下调融资融券利率可行性比较高。

葛小波表示,个人投资者在选股、交易策略、资产配置和风险管理等方面欠缺专业能力,盲目增加杠杆可能给财产带来损失,要谨慎使用杠杆。而机构投资者具有专业投资能力,市场波动对其影响相对较小,能够在适当的风险敞口规模下获得相对较高的回报。

“但是,即使对于机构投资者而言,也不是杠杆越高越好,一定要在自身风险承受能力和风险管理能力范围内进行操作。”葛小波说。

此外,在交易端改革方面,市场对于“T+0”呼声渐高,包括日内多次“T+0”、在科创板或北交所先行试点“T+0”等。

需要注意的是,活跃资本市场需形成投融资良性循环,而非单纯追求成交量的增长。无论是放大两融杠杆、实施“T+0”,都可能导致投资者短期交易和高风险投资行为增加,加剧市场波动性,增加市场风险。因此,交易端各项工具的优化调整需要综合考虑,稳步推进。

“要平衡好创新和风险,警惕随着市场规模增加产生的风险。”南方基金首席权益投资官茅炜在接受《证券日报》记者采访时表示。

推出更多金融衍生品 丰富基础产品类型

丰富和完善多元化投资产品,是促进交投活跃的重要方式之一。星石投资相关负责人对记者表示,可以通过增加指数产品、衍生品等交易投资工具以及加强交易时效性,来增加市场活跃度。

在完善金融工具层面,陈果认为,发展指数产品、行业个股期权,进一步完善期货期权等衍生品体系,也有助于活跃市场。期货期权产品本身就存在杠杆,也可以作为风险对冲工具,能满足不同投资者的需求。

在丰富投资产品的过程中,公募基金等机构大有可为。博时基金宏观策略部相关负责人对《证券日报》记者表示,公募基金需要守正创新,丰富和完善金融工具。优质金融产品能让投资人分享经济发展的

红利,实现财富增值和生活品质的提升。公募基金可通过产品类别的完善和创新,不断推出新的基金产品来丰富和完善市场的金融工具。

此外,陈果表示,活跃资本市场的关键还在于提高上市公司质量,有更多优质投资标的,就能吸引更多资金入市投资。

发展培育多元化参与者 全市场完善做市商制度

7月28日,证监会发布《证券公司北京证券交易所股票做市业务特别规定(征求意见稿)》,拟下调北交所做市商门槛。市场人士认为,这一举措有助于北交所引入更多的做市商,改善流动性。

葛小波认为,市场交易端多元化是活跃资本市场的基础。从成熟市场的情况来看,市场存在五大类投资者,一是以保险公司和公募基金为代表的中长期投资者,是资本市场的稳定器;二是证券公司为代表的市场对冲者,参与市场操作的主要目的是对冲期权或收益互换的敞口风险;三是以对冲基金为代表的相对价值投资者,组合中同时包含多头和空头;四是以高频交易为代表的趋势跟踪者,充分利用量化技术寻找市场机会;五是以做市商为代表的市场流动性提供者。

“交易端改革的核心,一方面是使市场交易者更加多元化;另一方面也要为每一类交易者提供良好环境。交易端多元化有利于提高市场效率,为投资者提供更多选择。”葛小波说。

上市公司及其重要股东本身也是市场参与者之一。程鹏认为,交易端改革一方面可以提高大股东、董监高交易的活跃度;另一方面,可以鼓励优秀上市公司作为产业投资者,在审批投资额内通过二级市场购买或参与再融资方式投资同行业上市公司,输出优秀管理技术和经验,提高行业经营效率。

活跃资本市场,证券经营机构应该发挥更大的作用。葛小波表示,从目前来看,中国的证券经营机构整体健康,资产杠杆低、透明度高且流动性好,但是整体规模偏小。监管部门可鼓励证券公司扩大规模,使其成为更优秀的交易组织者、融资安排者、流动性解决方案提供者。

“一个公平有序的交易环境,是提高投资者信心,促进交投活跃的根本保障。茅炜表示,交易端改革要保障市场交易公开公平公正,防止内幕交易、操纵市场等违法行为发生,保障投资者的合法权益。同时,也应持续推动提高上市公司质量,提升信息披露真实性、准确性和透明度,保障投资者知情权等。

交易端改革大幕已经拉开,令人欣慰。其实,投资端、融资端的相关改革举措,此前也在不断落地之中。可以看出,管理层正从投资端、融资端、交易端,积极改革旧制,但措施的推出秉承了成熟一项推出一项的原则。我们完全可以相信,随着资本市场各端改革措施的不断落地及其各端综合施策、协同发力,最终必定会有效地提振投资者信心,激发资本市场更大的活力,并确保资本市场真正赋能国民经济全面发展,赋能实体经济和科创企业发展壮大!