

“活跃资本市场 金融机构怎么干”系列报道
之券商篇

做好“看门人” 建设高质量投资银行

本报记者 周尚仔
见习记者 方凌晨

日前，证监会提到“激发市场机构活力，促进行业高质量发展”。其中明确提出，“要坚持集约化、差异化、功能化、国际化发展方向，建设高质量投资银行”。券商作为资本市场的重要参与者，能否充分发挥自身优势，精准“输血”实体经济、助力上市公司“提质”至关重要。

记者在采访中了解到，全面注册制下，投资银行“看门人”责任被进一步压实，执业理念也不再是单纯的拼数量，而是追求形成专业为本、信誉为重、责任至上、质量致胜的执业生态。业务模式转向全业务链服务，并引导金融资源流向重点领域和薄弱环节，助力上市公司质量稳步提升、稳定宏观经济大盘。同时也在在这个过程中，实现自身的高质量发展。

服务实体经济质效提升 阶段性问题仍需重视

注册制改革是资本市场全面深化改革的“牛鼻子”工程，券商作为资本市场的重要参与者，监管正在不断引导其回归本源，提升服务实体经济质效。“全面注册制的稳步实施标志着我国资本市场进入了新的发展阶段。回归价值发现本源，做好资本市场‘看门人’和优质资产‘导流者’，是资本市场新局面下投资银行践行服务实体经济责任使命的必然要求，也是推动行业高质量发展的必然目标。”华泰联合证券相关负责人向《证券日报》记者表示。

从券商投资银行业务的工作量来看，Wind资讯数据显示，按发行日期统计，今年前8个月券商完成股、债承销金额合计达9.37万亿元，同比增长13.3%，为实体经济注入金融“活水”，服务实体经济质效持续提升。

无论是股权还是债券承销，头部券商均占据更大优势，目前“三中一华”（中信证券、中信建投、华泰联合证券、中金公司）揽揽过半市场份额。可喜的是，部分中型券商也能实现“黑马”突围，民生证券、国金证券等逐步打造的“精品投行”模式颇具看点。

同时，注册制也在重塑投资银行业务模式，券商在积极打造“投行+”的全业务链服务。特别是在跟投制度下，对券商综合实力提出考验。从科创板开市至今，截至锁定终止日，虽然券商旗下另家投资子公司跟投浮盈合计约为193亿元，但也不乏有部分券商出现浮亏。事实上，在市场波动加剧以及新股频频破发的背景下，券商跟投“只赚不赔”的局面已被打破。

“投资银行为了维护自身声誉和未来长期收益考虑，也应选择优

质的有发展前景的企业予以培育和推荐，在保荐阶段就注重企业的‘可投性’。”民生证券投资银行业务相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示。

全面注册制下，券商内控水平和投资银行业务执业质量总体有所提升。与此同时，也暴露出不少阶段性问题，包括核查把关不严格、内部控制不完善、“带病申报”“一查就撤”等较为突出，特别是存在IPO项目撤否率较高的问题。从年内监管开出的投资银行罚单情况来看，券商执业过程中存在着关联交易管理失当、执行业务未勤勉尽责、质控内核意见落实不到位、项目质控现场检查不到位、底稿验收与管理不到位、合规内控管理薄弱等问题。

在融资端全面提升上市公司质量的要求下，券商投资银行把好公司上市“入口关”尤其重要，在项目发行、上市、交易、退市等各个环节承担着风险管理、持续督导的重要责任，应坚持问题导向，在实践中汲取经验教训，不断完善和提升自身能力。

把好公司上市“入口关” 做好优质资产“导流”

当下，投资银行的展业模式已从过去的“拼数量”变为“比质量”，“项目筛选”成为至关重要的一步。“在遴选上市标的企业方面，投行应当更加关注挖掘拟上市公司的核心竞争力、商业模式、科研创新实力，综合评估公司的价值与风险因素。”民生证券投资银行业务相关负责人表示，同时，重点关注行业是否已经达到天花板上限，优先选择成长期及成熟期产业，关注初期企业机会。当下，选择企业的产业向上要聚焦重点产业，比如先进制造、新一代信息技术、新能源、新材料、生物科技等战略性新兴产业。

在券商与其所辅导上市的企业中，因对拟上市板块不能达成一致而“分道扬镳”的情况并不鲜见。全面注册制下市场定位更加明晰，不同的市场板块对企业有不同的要求和激励，券商为拟上市企业寻找合适的“土壤”对其后续发展有着重要意义。这既提高上市公司质量的前提，也同样考验投资银行的专业水准。

民生证券投资银行业务相关负责人表示：“券商要更加关注企业的板块定位，围绕国家政策导向进行业务研判，力争对好企业早发现、早服务，由后端逐步向前端发展，覆盖更广阔、更早期的客群。并且在通过尽职调查摸清企业情况后，应当结合企业实际情况和自身特点，充分引导发行人选择与自身匹配的资本路径规划，准确适配多层次资本市场板块。”

“定价承销”是投资银行服务企业上市的重头戏，也是中介机构发挥



王琳/制图

资源配置作用的关键一环，这一环节不仅考验投资银行的专业能力，对于合规展业也有着严格的要求，甚至有不少大型券商都在这个重要关口“摔了跟头”。全面注册制下，市场化定价成为主旋律。“伴随着全面注册制的落地，更加包容的上市标准对不同发展阶段的企业打开了资本市场通道，同时有效提升了新股上市的定价效率。对于投资银行而言，不仅要研究定价工作在前端，更要把市场思维和产业认知贯彻到项目执行、发行承销的全过程。”华泰联合证券相关负责人向记者说。

目前，多数券商已初步锻造与全面注册制相匹配的执业能力。国金证券投资银行业务相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示：“首先，券商应改变投资银行执业思维，由通道思维向可投思维转变，更加重视信息披露，强调把企业投资价值和发展前景交给市场来判断。其次，券商应不断提升价值发现能力，尽早开展企业研究定价工作，深入理解企业所处行业和相关业务，同时运用多维度的判断视角和多样化的估值方法，深入挖掘企业价值。此外，券商在发行定价过程中也应全力维护市场稳定，与发行人协商确定价格时，应同时兼顾多方市场主体的利益，并在自身发展需要的同时，维护投资者利益和二级市场稳定，并根据自身对市场和行业的经验，审慎定价。”

当然，要活跃资本市场，不仅要提高新上市公司的质量，也要重视提高已有上市公司的质量。监管也提出要顺应市场需求，深化并购重组市场化改革，让优势资本、

优势企业做大做强。

对于券商来说，在融资节奏稳步控制的情况下，能否以并购重组为突破点，助力上市公司质量改善并提升券商自身财务顾问收入也成为行业的发展重点之一。

“结合当下新股发行节奏及融资环境，投资银行应重点关注通过并购驱动的行业或产业，助力产业资本对产业价值链进行资源整合，以产业结构转型升级推动高质量发展。”华泰联合证券相关负责人表示，投资银行可在提升服务理念、加强风险管理、加强机构合作、创新金融产品四个方向重点推进业务发展。

发力核心方向 建设高质量投资银行

打铁还需自身硬。助力活跃资本市场，切实履行金融服务实体经济的责任需要券商自身的“硬实力”来支撑。

从行业竞争格局来看，当前证券行业已经从高速发展阶段转向高质量发展新阶段。总体呈现出头部券商领先发展，中型券商差异化、特色化发展的态势。

一方面，头部效应显著，行业集中度不断上升。2022年，头部券商资产规模及经营业绩稳居行业前列，且在证券投资业务、投资银行业务、资管业务等方面贡献行业一半以上收入。另一方面，部分中型券商差异化发展已有成效，例如投资银行业务中，民生证券、国金证券等能够跻身行业前十。同时也要看到，证券行业的业务同质化、分层分

化态势正逐步加剧，头部券商对标国际投行仍有不小的差距，中小券商在“夹缝”中求生存，行业高质量发展依旧任重道远。

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：“在集约化、差异化、功能化、国际化发展方向下，券商建设高质量投行，势必要重视五大方面，一是明确市场定位、专注主业；二是加快专业人才培养，提升业务能力，回归价值发现职能；三是优化激励机制，充分调动员工工作积极性；四是加强与监管机构、投研机构、企业及投资者等多方沟通；五是加强完善券商合规管理、风险管理机制设计，规避各类“灰犀牛”风险。”

再从国际化的发展角度来看，顺应资本市场双向开放趋势，中资券商加快国际业务布局，这既有利于中资券商提升国际影响力和股东回报，也是证券行业实现高质量发展的关键途径。以2022年为例，中金公司、华泰证券和海信证券国际业务收入占比分别达32%、34%和15%，国际业务已成为其重要收入来源之一。

杨超认为：“券商正在完善国内券商全球服务链条，国内头部券商相较高盛等国际知名投行仍有较大提升空间，向国际一流投行看齐亦是大势所趋。券商应完善跨境业务信息技术系统与合规管理、风险管理机制，使之与券商跨境业务规模相匹配，切实防范跨境业务风险，全方位提升券商国际化服务质量。”

首批4只科创100ETF成立 合计募资规模超69亿元

本报记者 昌校宇 见习记者 方凌晨

9月7日，博时基金管理有限公司（以下简称“博时基金”）、国泰基金管理有限公司（以下简称“国泰基金”）、鹏华基金管理有限公司、银华基金管理有限公司等4家基金管理人，发布旗下首批4只科创板100交易型开放式指数证券投资基金（以下简称“科创100ETF”）基金合同生效公告。

从公告来看，上述4只科创100ETF于9月1日结束募集，在为期5天的积极踊跃认购后，合计净认购金额达69.50亿元。其中，博时上证科创板100交易型开放式指数证券投资基金以募集期间超26.6亿元的净认购金额拔得头筹，其他3只产品募资规模也均在10亿元以上；同时，国泰上证科创板100交易型开放式指数证券投资基金募集有效认购总户数近3.6万户，是认购户数最多的一款产品。

4只科创100ETF紧密跟踪上证科创板100指数（以下简称“科创100指数”）。作为继上证科创板50成份指数后的科创板第二只宽基指数，科创100指数成份股以中小市值公司为主，大多为战略新兴产业某一细分领域的领军者，公司市值主要分布在50亿元至200亿元之间，市值中位数在120亿元左右。在行业分布方面，科创100指数主要分布在新一代信息技术、生物医药、高端装备和新材料等四大领域，合计权重超过90%。

博时基金相关负责人表示，从长期投资价值角度来看，科创100指数研发投入强度高，2022年研发费用占营收比重超过10%。对于科技含量高的新兴产业，研发投入无疑是长期竞争力的重要保证，有望支撑未来业绩的高增长。

“基于当前市场表现，聚焦科技创新与高成长性行业的科创100指数的投资价值也随之凸显。”鹏华科创100ETF基金经理苏俊杰在接受《证券日报》记者采访时分析称，自2020年7月份高点以来，科创板调整时间已超过3年，目前科创100指数的估值较低，仍有很大提升空间。

经过前一段时间的调整，此前投资者担忧的科创板估值过高的问题得到大幅缓解。博时科创100ETF基金经理唐屹兵认为，考虑到行业属性以及未来的业绩增速，当前科创100ETF处于较好配置窗口期。

据天风证券研究所数据显示，科创板自2019年开板以来，累计进行超500起IPO，合计募资规模超8000亿元，越来越多具备吸引力的优质科技创新企业在科创板上市。

在苏俊杰看来，上半年伴随着需求的不断释放，经济复苏节奏出现了明显变化，预期由“强复苏”逐渐转变为“弱复苏”，市场整体走势呈现出了先涨后跌的状态。但复苏方向并未出现变化。交易层面，在基金赚钱效应回归之前，机构重仓板块可能仍是减量博弈，叠加上半年TMT（科技、媒体、通信）表现抢眼，与经济相关性较弱，机构持仓较少的TMT或科创成长主题因此有望成为市场主线之一。

当前，公募基金对科创板的关注程度及配置比例在持续提升。博时基金相关负责人表示：“在数字经济与国产替代加速的背景下，此次科创100指数及相应ETF产品的推出，有助于公募基金主题产品的发展壮大，进一步挖掘科创板细分领域投资机会，更好地服务国家新兴战略产业和实体经济发展。同时，科创100ETF将丰富科创板投资工具，推动投资者通过公募基金分享我国经济高质量发展、科技创新、产业结构升级的时代红利，更好地助力居民财富保值增值。”

国泰基金相关负责人表示，将积极发挥专业机构投资者价值发现作用，金融支持实体经济创新发展的功能，及时抓住市场和投资者需求，持续推出创新产品引导资金流入国家战略产业，服务国家科技自强战略，为推动我国现代化产业体系建设贡献力量。

本版主编于南 责编余俊毅 制作曹秉琛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话010-83251785

广州农商银行：持续发力普惠金融 助推小微企业高质量发展

推进普惠金融、增进民生福祉，是金融机构推动经济高质量发展的应有之义。今年以来，广州农商银行积极落实各项稳经济政策，将自身发展融入国家发展战略，聚焦主责主业，践行普惠金融，持续加大对经济重点领域和薄弱环节的信贷投放。该行近日发布的2023年中期业绩报告显示，截至6月底，普惠与小微贷款余额454.33亿元，较年初增长23.26亿元，普惠与小微企业数6.01万户。

为小微企业“输血补气” 加大普惠信贷投放力度

作为地方金融主力军，广州农商银行持续加大对小微企业的金融支持，聚焦优质小微企业做实金融服务，多措并举为小微企业“输血补气”，助推高质量发展。该行中报数据显示，截至6月末，普惠型小微企业贷款余额425.24亿元。服务小微企业60105户，较年初增长11855户。

该行相关负责人介绍，普惠小微有贷户数增长迅猛，得益于该行今年以来立足广州优势产业，聚焦先进制造业、战略性新兴产业、“专精特新”等重点发展产业，加大对优质中小企业客户的服务。中报显示，该行聚焦打造拳头产品“金米房易贷”，优化金米小微贷、金米微易贷、金米小微续贷等金融产品，加快推进金米速e贷新产品研发，提升金融服务能力和水平。此外，根据科技企业成长周期、科研能力等维度，该行量身定制“初创投、成长贷、产业贷”三项子产品。针对广州特色商圈、专业市场、产业园区、科创企业等特色群体，广州农商银行配套差异化综合服务方案，打造荔湾一德路海味商圈、南沙捕捞渔船、村社回迁房、花都盆景种植等定制化、综合化金融服务。

小微企业数量庞大但底子薄弱，上半年，广州农商银行积极运用支小再贷款政策，获得人民银行支小再贷款资金48.95亿元，支小再

贷款业务规模居全省地方法人银行前列。

立足农村特色资源 普惠型涉农贷款增速创新高

上半年，广州农商银行坚守立足本土、服务“三农”的定位，落实“百县千镇万村高质量发展工程”任务要求，为乡村振兴注入更多金融活水。截至6月末，该行普惠型涉农贷款95.02亿元，较年初增速12.99%。已完成13场整村授信签约仪式，整村授信总投放4.72亿元。

普惠型涉农贷款是金融机构解决农村地区融资难、融资贵的重要金融服务。今年以来，广州农商银行充分摸查涉农客户的金融需求，针对村社三旧改造、新农村乡村振兴发展导向，探索丰富完善村民产品应用场景，针对农村民宿、旅游观光、农业种植、养殖融资需求，研发推出有针对性的特色细分产品及授信方案。其中，该行根据不同村社产业特色、市

场属性，打造“整村授信”特色商业模式，目前已支持万顷沙村“水产养殖贷”、竹洞村、瑞岭村“盆栽贷”、西和村的“美丽乡村-花卉贷”等，持续深化信贷支持特色农业产业发展。

该行还综合运用大数据分析，优化涉农业务担保方式。工作人员主动逐街逐村逐户走访宣传，提升村民对银行普惠金融产品的信任，减轻“三农”经营主体融资压力，增强农村特色资源的开发利用和可持续发展能力。

探索数字化转型 让普惠金融“触手可及”

融资速度的快慢，影响到小微企业的稳健经营。广州农商银行中报披露，上半年该行加快数字化转型，引进第三方外部数据，提升线上营销风控水平，推动普惠金融服务逐步从线下转移到线上，实现客户直接触达，提升小微、普惠金融业务的可获得性和服务效率。

据悉，该行根据政策要求和市场需求，优

化普惠系列金融产品，为企业量身定制“一户一策”金融方案，优化打造线上化营销、标准化进件、流程化作业、智能化风控为核心的普惠小微业务流程。例如全面优化线上“房易贷”，实现申请、评估、审批及放款、还款全流程上操作，审批时效提升一倍，形成全方位、多层次、广覆盖的普惠金融体系，助力小微企业平稳运营发展；开发线上普惠小微线上用款（手机端）等功能，可实现网银、手机银行等电子渠道7*24小时随借随还，全面提升普惠小微条线产品业务线上化水平。

坚守支农支小初心，不断深化改革创新，广州农商银行表示，将围绕国家战略大局和市场动态发展，结合中小微企业的经营特征和成长需求，探索特色化、差异化的普惠服务新模式，精准对接企业融资需求，有力支持地方实体经济，以改革创新的更大成效推动高质量发展再上新台阶，在广州推进高质量发展的大局中当好金融服务“排头兵”。

(CIS)