

# 投资端改革“再落一子” 公募基金交易结算模式优化

■本报记者 吴晓璐

资本市场投资端改革“再落一子”。记者获悉，证监会近日向系统内发布《优化公募基金管理人证券交易模式的通知》，提高券商交易模式（俗称“券结模式”）的便利化水平，同时允许各类公募基金管理人根据自身业务发展需要自主选择交易模式，加强交易行为监管。保险、银行等其他各类金融机构及其管理的各类产品，参照适用本次证券交易模式优化方案。

此次券结模式优化，也是公募基金费率改革举措之一。《公募基金行业费率改革工作方案》（以下简称《方案》）提出，“进一步优化公募基金交易结算模式”，支持中小公募基金管理人降本增效。

业内人士表示，此次优化证券交易模式有三方面意义，一是有利于提升券结模式服务机构投资者能力；二是有利于中小公募基金管理人降本增效，使其能够聚焦投研等核心能力的提升；三是保险、银行等其他各类金融机构亦可根据自身发展和投资需求选择证券交易模式，有助于中长期资金入市。

## 券结模式认可度提升 从三方面进一步优化完善

目前公募基金场内交易资金采用两种结算模式，托管人结算模式和券结模式。其中，券结模式于2017年年底启动试点，并于2019年1月份转常规，其目的是加强交易行为管理和防范结算风险。彼时，根据监管要求，新设公募基金的新产品应当采用券结模式，并鼓励此前设立的公募基金管理人的新产品采用该模式。

权威数据显示，2022年

采用券结模式的权益类基金发行规模达到955亿元，占权益类基金总发行规模的比例同比增长12个百分点；采用券结模式的权益类基金中，转换试点前设立的公募基金管理人的产品占比达79%，较2021年同期增加9个百分点，公募基金管理人对券结模式认可度持续提升

据了解，券结模式有三方面优势：一是与券商深度绑定。通过券结模式，基金公司可以深度绑定券商，券商的相关销售资源也会对券结产品倾斜，有利于产品的长期保有量；二是异常交易监控更加精准。券结模式下，券商对产品的交易行为进行实时监控，承担起对公募基金异常交易行为的监控职责；三是降低资金占用成本。券结模式下，产品无需缴纳结算备付金、保证金，从一定程度上降低资金占用成本。

从5年多改革实践看，券结模式较好地满足了权益类基金的投资运作需求，对防范异常交易风险起到积极作用，采用券结模式的公募基金产品规模稳步增加，较好地实现了改革初衷。权威数据显示，2022年，采用券结模式的权益类基金发行规模达到955亿元，占权益类基金总发行规模的比例同比增长12个百分点；采用券结模式的权益类基金中，转换试点前设立的公募基金管理人的产品占比达79%，较2021年同期增加9个百分点，公募基金管理人对券结模式认可度持续提升。

具体来看，此次主要从三方面进行优化完善：首先，优化券结模式方面，充分发挥行业协会自律作用，推动建立证券行业服务机构投资者证券交易的统一业务标准，切实提升券结模式在产品开户、协议签署、资金划转、交易对账、数据分发的时效性和便利度，推动降低交易系统模块采购成本，以提高券结模式便利性和吸引力。



崔建岐/制图

其次，证券交易模式选择方面，在风险可控的前提下，允许符合条件的公募基金管理人结合自身需求自主选择证券交易模式。业内人士表示，优化后的券结模式便利化程度将大幅提高，其与租用交易单元模式具有各自特点和优势。预计未来两种交易模式将长期共存，并随着券商服务机构投资者能力的持续增强，有更多权益类产品选择券商交易模式。

最后，加强交易行为监管方面，当前交易结算风险总体可控，证监会将继续加强公募基金管理人证券交易行为的监管，指导交易所、行业协会制定并完善租用交易单元行为的自律管理规则，明晰证券公司、基金管理人等各方权责，督促公募基金管理人严格遵守交

易单元使用相关规定，合法合规参与交易。

## 降低中小基金运营成本 吸引中长期资金入市

今年7月份，证监会启动公募基金行业费率改革，拟在两年内采取15项举措全面优化公募基金费率模式，稳步降低公募基金行业综合费率水平。费率改革对中小公募基金管理人影响较大，因此，《方案》提出，“进一步优化公募基金交易结算模式”，支持中小公募基金管理人降本增效。

据统计，截至8月底，存量绝大多数公募基金产品的管理费率、托管费率均已下调至1.2%、0.2%以下，涉及136家基金管理人、3311只产品，首批费率改革举措圆满完成。

业内人士表示，随着相关举措的落地实施，中小公募基金管理人的运营压力有所加大。优化券结模式将进一步降低中小公募基金管理人运营成本，使其能够聚焦投研等核心能力的提升。

此外，保险公司及保险资产管理公司、年金基金投资管理机构、商业银行等金融机构及其管理的各类产品，是资本市场重要的中长期资金来源，参照适用本次证券交易模式优化方案。

业内人士表示，此次证券交易模式优化也是资本市场投资端改革的具体举措之一，有助于各类金融机构结合自身发展和投资需求选择证券交易模式，降低中长期资金的交易成本，吸引各类中长期资金加大权益类资产配置，为全面实行股票发行注册制改革提供稳定的流动性，推动注册制改革走深走实，促进资本市场平稳健康发展。

## 国资委携手工信部启动 中央企业产业链融通发展共链行动

■本报记者 杜雨萌

9月14日，国务院国资委会同工业和信息化部，以“共建新机制、共筑新基础、共享新成果、共创新生态、共谋新发展”为主题召开中央企业产业链融通发展共链行动（以下简称“共链行动”）启动会。

共链行动是国务院国资委与工业和信息化部共同组织实施的重点产业链合作对接系列活动，面向中央企业每年择选一批重点产业链组织开展6场至8场专题活动。

此次共链行动旨在切实发挥中央企业在建设现代化产业体系中的引领带动作用，探索建立以中央企业为牵引，专精特新“小巨人”、制造业单项冠军等优质中小企业为支撑的大中小企业有序竞争、融通发展的新格局。

在本次启动会召开前，国资委已于今年6月份向中央企业印发了《关于开展中央企业产业链融通发展共链行动的通知》（以下简称《通知》）。《通知》提出，要聚焦中央企业间产业合作、中央企业与中小企业协同融合，重点在供需匹配、协作配套、创新合作、资源共享、产业赋能、产融结合、央地合作等七方面形成一批示范项目；强调重点考虑中央企业现代产业链建设和中央企业加快发展战略性新兴产业有关方向。着力打造目标明确、任务清晰、项目落地的产业链生态圈战略合作。《通知》印发后，已有51家中央企业积极申报开展共链行动，涉及161个产业链方向和106场专题活动。

从共链行动的“五共”内涵来看，明显直指我国产业链供应链的韧性和竞争力提升。比如，在夯实产业发展底座方面提出，将加大科技创新投入，联合中小企业开展强基补短工程和产业基础能力再造工程，着力解决我国产业体系“缺芯少核”问题。聚焦战略性新兴产业、传统优势产业等具有战略意义和溢出效应的重点领域，发挥重大工程和重点项目的强引擎、硬支撑作用，通过合资建设、增资扩股、投资并购等方式广泛开展合作，在产业补链、延链、升链、建链等方面加快打造一批示范项目，提升我国产业基础能力。

从掌握未来竞争主动权角度看，将加强与各类所有制企业在新领域赛道上的合作，大力发展新一代移动通信、人工智能、生物技术、新材料等科技含量高、带动作用大的战略性新兴产业，积极培育孵化未来产业，加快形成新质生产力。据悉，年内将有13家中央企业、围绕工业母机、人工智能、大数据、新能源等21个产业链方向的共链行动专题活动发布。

# 十一黄金周旅游热度持续升温 新式旅游带来文旅消费新机遇

■本报记者 侯捷宁  
见习记者 杨寒寒 于宏

9月13日，国庆黄金周火车票开启发售，市民出行意愿强烈。中国铁路集团数据显示，国庆黄金周期间（9月27日至10月8日），全国铁路预计发送旅客1.9亿人次。

“十一假期期间的中长线旅游，尤其是出境旅游产品已全部售罄，今年十一期间的订单情况有望追平甚至超过2019年的水平。”中青旅首席品牌官徐晓磊在接受《证券日报》记者采访时表示。

上海陆家嘴丽呈酒店前厅部经理段媛媛也向《证券日报》记者表示，目前酒店9月28日至10月1日的房间均已订完，预计国庆假期入住

率将高于“五一”假期。从客源地来看，过去两年酒店客群以本地客人居多，而今年国庆假期外地客人占比超85%，增长明显。

今年以来，我国旅游市场呈现强劲复苏势头，旅游产业迎来转型升级的新机遇。随着消费群体需求的日渐多样化、个性化，旅游行业的服务也不断升级更新，涌现更多新业态、新产品，例如，沉浸式旅游、乡村康养旅游、体育旅游、城市夜游等旅游新业态不断涌现。

“新模式、新产品的出现对于文旅行业的发展有重要意义。”盘古智库高级研究员江瀚对记者表示，新模式、新产品可以提供更加多元化、个性化、互动化的旅游体验，带来新的消费模式和服务模式，吸引更多

的年轻人，提高旅游的品质和附加值。

随着虚拟现实等新技术与旅游行业的结合不断深入，沉浸式文旅项目成为当前备受青睐的新式旅游产品。大众点评数据显示，8月份以来，平台上含“沉浸式”关键词的笔记数量同比增长近70%，“沉浸式”成为上海、武汉、北京、成都、杭州等城市消费者搜索的热门关键词。

一位年轻游客小石对记者表示，今年以来，自己进行了多次沉浸式旅游，比如在河南开封进行了《穿越清明上河图》的沉浸式体验，在陕西西安穿着汉服，进行了唐代扮后沉浸式游览了“长安十二时辰”休闲街区，获得了新奇的游戏体验。

随着文化和旅游业加速融合，研

学旅游也成为热潮。河南一旅行社工作人员对记者介绍，今年，河南洛阳依托当地文旅资源，开发了洛阳寻城记、万里黄河孟津津和三彩奇遇记三条沉浸式研学体验线路，受到广大亲子家庭游客群体的欢迎。

另外，记者从多位旅行平台工作人员处获悉，当前帆船、露营、徒步旅行、剧本杀类度假村项目等多种新式旅游业态受到年轻人的欢迎，随着市场需求量不断增加，线上平台已逐步推进相关板块的建设。

华侨大学旅游学院院长殷志表示，《证券日报》记者表示，目前各类新式旅游产品的火爆体现出文旅消费呈现出常态化、大众化、逐新化、体验化等特征和趋势。随着文化和旅游深度融合、技术赋能、智能制造等

“旅游+”的全面开发，新业态、新产品、新场景不断涌现。各类新式旅游产品的火爆，对于行业供给、企业发展提供了市场推力，文旅消费产品和场景不断创新，会对市场消费产生全面的带动效应。

从供给方面来看，北京联合大学旅游学院在线旅游研究中心主任杨彦锋对记者表示，今年以来旅游市场呈现新场景、新业态不断丰富的特征。一些文博和演出场馆打造了观影秀、夜游、VR沉浸式演绎等体验活动，都是科技助力文化旅游消费的新场景。当前，大模型在文旅场景中的应用不断创新，可以在行程规划、行程内消费项目的安排推荐等商业场景实现突破，有望成为文旅消费的一种新发展方向。

# 超700只个股单日零成交 港股流动性问题待解

■本报记者 侯捷宁  
见习记者 毛艺融

港股流动性问题日趋严峻，零成交个股增加，全市场日成交量下降。同花顺iFinD数据显示，截至9月14日收盘，港股全市场当天成交额仅617.61亿港元，其中，735只个股出现零成交，占比超28%。今年前八个月，港股市场日均成交额为1120亿港元，同比下跌12%。另外，从年内区间成交额来看，截至9月14日，51只个股为零成交，850只个股累计成交额在1000万港元以下，占比33%。

此前，8月29日，香港特区政府发布新闻公报宣布成立促进股票市场流动性专责小组，全面审视影响股票市场流动性的因素。

Co-Found智库秘书长张新原对《证券日报》记者表示，港交所要持续完善交易制度，提高成交效率，缩短交易处理时间，这是改善流动性的重要措施。此外，需要进一步优化交易系统，减少系统故障和延迟。另外，港交所可以鼓励更多的机构投资者参与港股市场，增加交易量和流动性。例如，降低投资门

槛、加强股票借贷市场建设。

## 流动性不足引发多重问题

高合资本合伙人孔庆勤对记者表示，当下的香港资本市场正面临着三重难题，流动性困局、估值被低估、融资功能弱化。

近年来，港股交投活跃度下滑明显。港交所官网数据显示，截至8月底，港股市场总市值累计为33.1万亿元，前8个月港股日均成交额为1120亿港元。此前港交所年报数据显示，2020年至2022年，港股日均成交额分别为1295亿港元、1667亿港元、1249亿港元，其中2022年日均成交额较2021年下降25%。

中信建投证券非银行金融及金融科技首席分析师赵然表示，港股流动性分化较明显，交易呈现出向头部公司集中的特点。大市值公司流动性明显好于小市值公司股票和整体，而小市值公司流动性较为缺乏或是造成港股流动性与其他市场存在差距的重要原因。

不过，今年以来，大市值公司的流动性亦不容乐观。截至9月14日，

年内尚无1家港股公司区间日均成交额超百亿港元。9月14日，仅14家上市公司当日成交额超过1亿港元。腾讯控股9月14日成交额32.49亿港元。美股特斯拉9月13日成交额303.28亿美元，折合2273亿港元。

进一步看，港股市场流动性不足，亦加剧上市公司估值低、融资难等问题。

估值方面，截至今年8月底，港股总市值为33万亿元，与2021年5月底峰值53万亿元相比，蒸发将近20亿港元。此外，近期AH股溢价率不断攀升，截至9月14日收盘，恒生AH股溢价指数为145.31。

融资方面，港股IPO募资金额不断下滑，且袖珍IPO频现。据德勤统计，2023年上半年，港交所的新股上市集资金额累计仅有178亿港元，排名继2021年、2022年跌出全球前三之后，直接下滑至全球第六位。

孔庆勤认为，港股估值低的核心原因在于“卖盘多、买盘少”。卖盘方面，主要是以美元基金为代表的海外资金，而2021年以来，受国际经济环境变化等因素影响，外资陆续减持港股。从持仓角度来看，主

要有三种因素，一是南向港股通资金，二是以恒生ETF为代表的指数基金，三是公司回购和大股东增持。

事实上，南向资金为港股市场提供了重要流动性。据LiveReport大数据，2022年南向港股通日均成交额已超293亿港元，贡献了港股市场约四分之一的流动性。Wind数据显示，截至9月14日，南向资金合计净流入金额已超2397亿港元。9月5日当天成交净买入额达到119.98亿港元。

## 业界纷纷建言改善流动性

目前，业界从多方面提出意见，呼声较大的有建议撤销印花税，加快退市机制完善及创业板改革，以及加强衍生品设计，吸引更多中长期资金。

是否撤销印花税尚未有定论。9月6日，香港地区促进股票市场流动性专责小组主席唐家成表示，没有排除印花税这个选项。在专责小组保密制度下，会议讨论不会向外披露。

对于活跃港股市场的建议，孔庆勤表示，一是持续优化互联互通

机制，包括降低港股通市值门槛、开通港股通融资融券。二是为提升投资者配置指数基金的意愿，指数成分股的筛选标准里可加入财务状况（利润、分红等）作为指数权重，而非单纯按照市值和流动性纳入，从而驱动低估值好公司取代高估值差公司纳入指数。此外，为解决内地港股公司无法回购的问题，可引入“库存股”概念，库存股不参与分红，并且可以用于未来的注销或者员工股权激励。

在赵然看来，未来港交所亦可积极吸引包括中东等更多国家和地区在内的增量资金参与。

衍生品方面，据香港证监会数据，截至今年6月底，供专业投资者买卖的场外股票挂钩产品规模达160亿元。“港交所推出了多只与恒生指数、恒生科技指数等挂钩的期权、期货产品，机构投资者需要此类丰富的衍生品工具来提高市场流动性，并通过对冲来降低成本。”恒生指数公司行政总裁巫婉雯表示，这对降低机构投资者交易成本、活跃港股市场、吸引中长期资金参与等有着重要意义。

（上接A1版）

还有银行也即将跟进提供存量房贷利率查询等服务。农业银行此前表示，将在掌上银行、贷款经办行、营业网点、95599、“中国农业银行微银行”等渠道提供查询等服务，借款人可于9月15日起查询本人存量房贷利率是否满足下调条件及下调幅度等有关事宜。

## 部分借款人需“手动调整”

从目前多家银行公布的调整细则来看，对于原贷款发放时执行所在城市首套房贷款利率政策且当前为LPR定价的浮动利率存量房贷，多家银行将主动按调整规则统一批量调整贷款利率。

此外，还可通过新发放贷款置换的方式进行调整。例如，工商银行此前公告称：“我行将根据存量个人住房贷款情况，通过变更合同约定的利率水平或新发放贷款置换的方式进行利率调整：一，协商变更合同利率是指由我行与客户协商降低贷款合同约定的利率水平；二，新发放贷款置换是指由我行新发放一笔贷款，客户使用这笔贷款置换存量首套房贷。”其中，对于特殊情况需采用新发放贷款置换方式的，将由贷款服务行联系客户办理。

湖北省某地区一位在工商银行办理房贷的借款人表示，其近日已接到当地经办支行工作人员电话，对方在线上发放了一份首套个人住房贷款利率调整确认书，需要其在手机银行App中签字，将自己剩下的本金置换为一笔新发放贷款。“办理成功后，我的房贷利率将从5.33%变为4.2%，每月利息将少260元左右。”

随后《证券日报》记者致电了上述经办支行，该行工作人员表示：“9月25日起，我行将集中批量调整合同贷款利率。近期若接到我们的电话，说明不符合9月25日自动调降要求，需要人工提前联系，进行手动调整。目前，经过我行系统筛选后，需要电话提前联系的客户数量较多，我们正抓紧办理，每天都在加班。”

继9月7日国有六大行集体发布存量房贷利率调整细则后，越来越多的商业银行加入调整行列中，均表示正积极进行各项准备工作，确保按人民银行要求9月25日起提供服务。此外，包括建设银行、工商银行等在内的多家银行对客户集中关注的问题持续更新相关问答，回应市场关切。

易居研究院研究总监严跃进对《证券日报》记者表示，降低存量房贷利率政策具有较大创新和影响力。一是可减少提前还贷的情况；二是利好广大购房者，将减轻部分购房者的月供，进而有利于促消费；三是该操作也对一些经营贷、消费贷等置换房贷的违规行为进行侧面管控，有助于促进金融市场稳定；四是该政策叠加近期多地“认房不认贷”等政策，有助于增强消费者对房地产市场的信心，整个市场情绪也为之提振并积极向好。