

深交所调查显示 逾八成投资者情绪保持中性偏乐观

□本报记者 黄灵灵

近期,深交所组织开展了自2009年以来的第十次个人投资者状况调查活动。调查显示,相比2017年,2018年投资者的平均证券账户资产量有所下降。个人投资者在理念上逐渐接受价值投资,但非理性投资行为依然存在。对于2019年股市表现,逾八成投资者情绪总体保持中性偏乐观。

价值投资理念逐步增强

深交所有关负责人介绍,本次调查按照证券账户的地理分布状况,采取分层抽样方式,对调研地区年龄在18-60岁、过去12个月进行过沪深两市股票交易的24074个样本进行问卷调查,涵盖全国331个大中小城市。

在资产配置和投资者结构方面,2018年家庭股票投资占比和账户平均资产量有所降低,持有公募基金比例增加,年轻投资者(30岁以下)入市依然踊跃。2018年,受访者投入到股票中的资产占家庭总流动资产的25.6%,较上年降低2.4个百分点;证券账户平均资产量为44.5万元,较上年减少9.4万元;受访者中持有公募基金比例为37.2%,较上年增加3.5个百分点。从账户资产量分布看,50万元以下的投资者(中小投资者)占比80%,10万元以下的投资者占比40.9%。从年龄分布看,平均年龄为37.6岁,40岁以下占比60.3%;学历以大学本科及以上为主,占比60.6%。

□本报记者 赵中昊 林荣华

就如何看待个股看空报告一事,3月15日证监会主席易会满在接受记者采访时表示,这是非常正常的事情。不过,统计显示,多年以来券商对个股发布看空研报十分鲜见。

业内人士指出, A股市场做空机制不够完善、卖方研究机构盈利模式与上市公司及买方机构息息相关等因素的限制,是个股看空研报罕见的主要原因。但看空研报有助于市场健康运行、增强韧性,实现常态化发布还需多方发力。

看空研报鲜见

虽然券商研究报告对个股做出看空评级很正常,但多年以来券商对个股发布看空研报却十分鲜见。3月15日,中国证券记者在Wind研报平台中以“卖出”为关键词搜索相关研报,仅得29份,其中建议卖出A股上市公司的仅10篇,最早的一篇发表于2003年。Wind研报平台同时显示,仅最近一个月内发布的公司研报数量就达3081份。可见,个股看空研报在各大券商发布的海量公司研报中显得微不足道。

对此,新时代证券首席经济学家潘向东表示,这首先是受到当前卖方研究模式的限制。如果分析师撰写了看空报告,企业可能会限制该分析师去调研,受损的买方客户也可能不再给该分析师打分。分析师为了和企业以及买方维持良好关系,撰写看空报告的积极性不高。其次,虽然A股目前存在一些做空机制,比如融券、股指期货等,但整体上做空机制还不多,这限制了看空报告的应用价值。最后,中国股市散户投资者较多,“羊群效应”明显,看空报告对标的股价影响很大,这会增加看空报告分析师的压力。

■ “投资者权益保护大家谈”专栏(一)

深交所调查显示

和19.0%。

盈利者执行止损更到位

投资盈亏对比方面,亏损者与盈利者在投资理念方面未表现出明显不同,盈利者执行价值投资理念更到位。对比分析亏损者与盈利者的客观差异发现,双方并未在知识水平或投资理念方面表现出明显不同,但在交易行为上存在明显差异。例如,亏损者和盈利者中具有止损意识的投资者占比几乎相等,分别为38.8%和38.7%。但在实际执行方面,盈利者中61.2%明确执行了止损策略,高出亏损者

9.5个百分点。

亏损者和盈利者中认可长期价值投资理念的占比基本持平,但平时阅读上市公司公告和金融机构研报的比例,盈利者较亏损者分别高出8.8和5.1个百分点。此外,交易执行中盈利者发生频繁交易和处置效应的比例较亏损者分别低4.4和9.4个百分点。

预期方面,对于2019年大盘走势,37.5%的投资者倾向乐观,较上年减少1.5个百分点;47.0%的投资者持中性态度,较上年减少4.1个百分点;15.5%的投资者表示悲观,较上年增加5.6个百分点。

深交所“投资者服务季”活动启动

□本报记者 黄灵灵

3月14-15日,深交所举办了“股市相对论”“3·15投资者维权网上咨询”“投教大讲堂”等多个投教活动。在2019年“投资者服务季”启动仪式上,深交所相关负责人表示,深交所坚持监管服务并重,始终把保护投资者特别是中小投资者的合法权益放在工作的突出位置。

中国证监会投资者保护局相关负责人强调,投资者教育与服务是资本市场可持续发展的基础工作,证监会高度重视并扎实推进投资者教育保护工作,始终致力于提高投资者教育的质量和水平,多措并举凝聚市场合力,通过推

动投资者教育纳入国民教育体系、建设国家级和省级投教基地、开展“理性投资,从我做起”“明规则、识风险”专项活动、举办投教产品征集活动等形式,努力增强投资者在资本市场的获得感。

深交所相关负责人介绍,2019年“投资者服务季”系列活动于3-5月持续开展。深交所将联合市场各方力量,推出高校公益演讲比赛、《投知微课堂》作品征集评选、会员投教工作座谈会,以及“投教大讲堂”“3·15投资者维权网上咨询”“走进上市公司”“走进基金公司”“走进券商营业部”“走进港股通公司”和“境外投资者走进上市公司”等系列活动。

其中,第十七届“3·15投资者维权网上咨询”活动吸引了大量投资者参与,共提问297条,咨询内容涉及股票债券发行上市及交易、上市公司监管、网络投票、账户管理等业务及相关法律法规,还包括投资者服务、投资者权益保护、维权方式等方面的问题。深交所及相关单位进行在线解答,共回答297条,在线答复率100%。

3月15日,深交所还联合广东证监局、深圳证监局举办“粤港澳大湾区”投教大讲堂活动,帮助中小投资者提升专业知识水平和风险防范意识,共同推进粤港澳大湾区资本市场健康稳定发展。近300名投资者及证券从业人员参加该次活动。

中国银联:将进一步提高技术防控水平

中国银联16日发表声明称,接受“3·15”晚会的监督意见,感谢媒体的关心和社会各界的关注。目前已经建立了“风险全额赔付”机制,还将联合商业银行进一步优化赔偿机制,缩短赔付时间,提高赔付效率。对于持卡人告知,将与商业银行共同改进服务,并为用户自主关闭及恢复功能提供更加便捷的服务。

中国银联称,银行卡闪付既便捷又安全,在国际上已经得到广泛应用。“隔空盗刷”是极少数个案。据中国银联和商业银行统计,2015年业务开通以来风险率为万分之二,远低于万分之一点一六的行业平均交易欺诈率。用户就是上帝,对这种欺诈犯罪行为,中国银联和商业银行高度重视,已经并将继续采取相关措施,确保持卡人放心使用。

中国银联强调,“隔空盗刷”是公安机关重点打击的犯罪行为,犯罪分子已受到严厉惩处。中国银联将全力配合公安机关继续加大对POS机非法买卖等银行卡犯罪行为的打击力度。同时,中国银联与有关各方也将进一步提高技术防控水平,持续督促单机构加强POS终端管理。(彭扬)

以提升质量为中心 加强上市公司监管

(上接A01版)

相关部门依法履职加强监管

“3·15”曝光事项社会关注度高,监管层将对涉及的上市公司和新三板企业采取哪些监管措施是市场关注焦点。

17日,中国证券报记者从证监会相关部门负责人处获悉,“3·15”晚会报道涉及经济民生多个方面,我国资本市场公司数量众多,覆盖了国家经济各个层面,因此有部分上市公司和新三板挂牌公司波及其中。报道出来后,相关公司积极排查响应并及时澄清,监管层在第一时间指导督促各方积极应对。从实际情况看,报道所涉事项多属上市公司参股公司。这也说明经过多年监管规划,我国资本市场公司质量得到了提升。该负责人强调,信息披露“打假保真”是提升上市公司质量的重要方面,证监会将以正在展开的年报监管为契机,打击上市公司各类造假行为。同时,欢迎媒体多曝光上市公司违规造假案例,督促中介机构归位尽责、监管部门依法履职,共同提升上市公司信息披露质量,尤其是确保财报信息的真实性。下一步,证券监管系统将以提升上市公司质量为中心,依法履职,持续推进加强上市公司监管工作。

深交所相关负责人17日表示,深交所将持续密切关注舆情及媒体报道,视情况要求公司披露澄清公告或进展公告,充分揭示风险。

全国股转公司17日发布消息称,该公司对此高度重视,立即要求相关挂牌公司自查并披露,并对挂牌公司开展全面排查;要求主办券商密切跟进风险事件进展,加大持续督导力度。全国股转公司表示,将进一步强化一线监管职能,关注挂牌公司商业模式的合法合规性等问题。对于违反相关业务规则的,全国股转公司将及时采取监管措施。同时,欢迎广大媒体对新三板市场和挂牌公司进行舆论监督。

首批科创板挂牌企业 料质优“量不多”

(上接A01版)

公司目前有几个科创板项目计划近期申报,其中个项目预计3月底4月初就可以申报材料。

同时,券商在加紧招聘,储备科创板相关人才。近期华创证券、银河证券、天风证券、兴业证券等均在积极招聘科创板相关人才。“公司此次招聘一方面是希望打破投行业务原有的一些传统理念,加强从行业角度对企业的研究;另一方面,公司看好未来科创板业务发展前景,要加大资源投入。”华创证券相关人士说。

四行业景气度向好

(上接A01版)

中小企业绩有望回暖

多位券商分析师预计,中小创经历了去年年报业绩“集中洗澡”后,一季报有可能低位企稳。中小创一季度基本不会受到商誉减值、资产减值等因素扰动,并且随着外延式并购影响消退,业绩逐步回归到内生增长阶段。

前海开源基金首席经济学家杨德龙向中国证券报记者表示,去年中小创计提商誉减值和资产减值的公司较多,预计一季报中小创业绩会有改善。

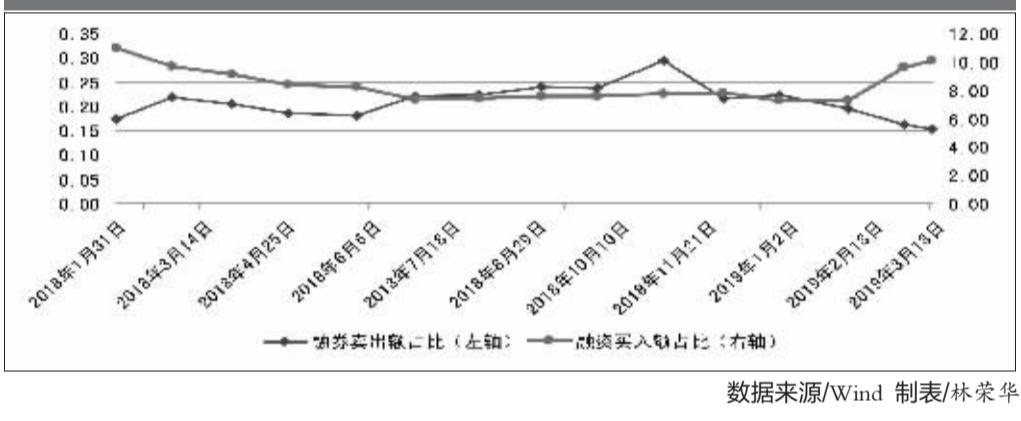
安信证券研报认为,一季度创业板业绩增长将出现环比回升,但很难出现去年一季度的高增速超预期修复,而环比去年四季度将明显改善。

招商证券首席策略分析师张夏建议,一季报可以关注通信、白酒、军工、医药行业。

杨德龙认为,一季报整体业绩增速会比较平稳,禽养殖等业绩好的公司股价在此前市场已有所体现,后续可以重点关注业绩超预期个股。

某券商策略分析师向中国证券报记者表示,成长股板块一季报业绩将出现分化,上市公司盈利在二三季度会见底,细分领域业绩改善的行业值得关注,例如电子、计算机等。

个股看空研报增强市场韧性



数据来源:Wind 制表/林荣华

某券商分析师刘军(化名)也表示,从国内券商目前的生态来看,其盈利与上市公司的利益紧密相关,因而一旦出具看空报告,就可能导致卖方研究机构与上市公司的关系生变,进而导致券商的一些业务无法开展。

卖方动力不足,买方机构也没有明显需求。某大型公募基金分析师李明(化名)指出,虽然A股的两融标的有融券做空机制,但范围不够广,量也不是很大,目前A股总体还是一个做多市场。

上市公司的主要诉求是做大市值,公募基金的诉求也是通过做多获利,通过做空获利的机构不多,因此买方机构对券商卖空报告的需求也不是很大。

某私募人士表示,一般买方机构都有自己的估值体系,其更看重的是券商研究员对企业一线情况的了解。对于重点标的,买方机构自己也会到企业进行实地调研。

提示个股风险

个股看空研报的鲜见也令市场在一些情况

下对个股看空报告给出了“过度反应”。3月7日,中信证券发布研报,对九日七涨停的中国人保给予“卖出”评级。3月8日,华泰证券发布研报,对十日八涨停的中信建投给予“卖出”评级。受到两份券商研报影响,8日,中国人保、中信建投开盘双双单封死跌停,当日上证综指收盘大跌4.4%,失守3000点,创下2018年10月12日以来的最大单日跌幅。

“不能简单说两份看空研报引发了市场调整,只是在特定市场环境和针对特定个股的情况下,这两份看空研报才对市场情绪产生了影响。”某公募基金权益投资总监表示,虽然买方机构对看空研报需求并不大,但对看空研报的态度是鼓励和认可的。

某券商分析师表示,从某种程度上讲,看空报告的缺失会让市场失去重要的平衡力量,增加了市场风险的积累。作为中介机构,卖方研究机构秉持客观独立,对投资者乃至资本市场而言至关重要。而作为完善价格机制的重要抓手,看空研报的常态化有助于资本市场的健

康运行。

前述某私募研究员指出,很多券商研报常常大篇幅阐述看多逻辑,但对可能的风险点常常一笔带过,没有详细展开。从这个角度看,看空研报对于普通投资者而言也能在一定程度上起到提示风险的作用。

做空机制有待完善

潘向东表示,如果报告质量没问题,看空报告是正常的市场行为,未来会越来越多,但成为常态还需要一定时间。一方面,国内券商要逐步改变券商卖方机构的盈利模式,通过建立合理的证券研究盈利模式,提高券商分析师的独立性,提高券商分析师的声誉风险,避免道德风险和逆向选择。另一方面,需要完善A股做空机制,这样券商看空报告将对整个市场的波动起到“缓冲”作用,也在一定程度上平抑市场上的暴涨暴跌现象。此外,还需建立科学、有效的分析师考核评价体系,合理引导证券分析师行为,推动分析师主动承担起增加有效信息供给、引导理性投资行为、提升证券市场效率的使命。

刘军指出,股市价格机制的正常运转是各方力量互相制衡的结果,不仅是增持与减持、增发与回购,还包括做多与做空。只有这几种重要的对立力量达到平衡,才能避免市场偏离正轨太远,从而降低市场失控风险,提高资本市场韧性。

李明认为,未来A股做空机制有望继续发展完善,事实上,股指期货的多次松绑就已证明了这一点。

前述公募基金权益投资总监表示,现阶段实现个股看空研报常态化还很难,因为卖方盈利模式尚未有实质性改变。此外,海外市场工具和理念成熟完善,出清迅速,做空机制有实际意义,A股目前距离实现真正做空机制还有很多工作要做。

优化投资者友好型法治环境

□中国人民大学法学院教授 刘俊海

惯例。

资本市场改革的核心是以公众投资者的幸福感为核心,妥善处理好市场与政府的相互关系,尤其是预防市场与监管者的双重失灵现象,避免损害公众投资者的合法权益。在上市公司信息披露制度被践踏、投资者的知情权与公平投资权受到侵害、公司自治与契约自由被滥用、公司治理失灵时,监管者与司法机关必须挺身而出,有效维护中小投资者作为弱势群体的合法权益。这有助于鼓励资本市场“无形之手”发挥资源配置的基础作用,正确处理好“无形之手”与“有形之手”的良性互动关系,实现资本市场与实体经济可持续发展的良性循环。

有助于提升资本市场服务实体经济的水平

上市公司治理的关键问题是股东和代理人(董事、监事、高管人员)之间、大小股东之间、公司内部人和外部人之间的代理成本问题。一些“铁公鸡”公司虽然赚得盆满钵满,但并未惠及中小股东;个别“忽悠式”重组或炒壳现象扰乱市场秩序和投资者预期;部分上市公司自废武功、跑偏主业,把从中小股民处融来的资金投向主业外的领域。优化投资者友好型法治环境有助于通过法律思维与法律手段,强化控股股东和内部控制人的诚信义务与问责机制,有助于倒逼其对公众投资者利益严重受损的证券民事案件中直接担当公益诉讼原告。此外,鉴于中小投资者所处的信息落差地位,为降低维权成本,建议《证券法》

资价值,有效促进上市公司可持续发展。此外,投资者友好型法治环境还有助于在资本市场大力弘扬工匠精神、契约精神与企业家精神,倒逼上市公司专注实体经营,鼓励公司做精做细产品与服务,淘汰失信公司、“僵尸”公司、劣质公司,深化供给侧结构性改革,实现资本市场与实体经济可持续发展的良性循环。

需要协同共治

优化投资者友好型法治环境是关系千家万户的民生工程、立足长远的经济工程、多赢共享的诚信工程、促进和谐的社会工程、标本兼治的法治工程。要按照协同共治的理念,深度整合立法、执法、司法、行业自律及社会监督等社会资源,全面打造投资者友好型的立法体系、监管体系、司法体系、企业自治体系、行业自律体系、社会监督体系与第三方学术独立评价体系。就投资者友好型的立法体系而言,建议加快《证券法》修改步伐,完善公众投资者的民事损害赔偿制度。具体而言,为有效制裁失信者、赔偿受害者、奖励维权者、阻遏失信行为、警示资本市场各方、教育全社会、慰藉公众心理的七大功能,应在《证券法》中引进惩罚性赔偿制度。为实现投资者低成本维权的梦想,建议引进公益诉讼制度。允许法定公益机构可在公众投资者利益严重受损的证券民事案件中直接担当公益诉讼原告。此外,鉴于中小投资者所处的信息落差地位,为降低维权成本,建议《证券法》

对公众投资者针对内幕交易、操纵市场、虚假陈述等侵权行为提起的民事诉讼全面采取举证责任倒置和因果关系推定制度,由作为被告的违法行为人自证清白。

就投资者友好型的行政监管体系而言,建议创新资本市场监管体制,实现协同监管、信用监管、精准监管、靶向监管、法治监管、透明监管、民本监管。按照“放权、赋权与维权”的理念,充实监管权限,强化监管手段,加强事中事后监管,消除监管盲区与监管套利现象,铸造监管合力,弘扬股权文化,提升监管公信力。监管者既要尊重与鼓励资本市场自治创新,也要努力维护公平、公正、公开的市场秩序,制止和打击损害投资者权益的不法行为。监管的目的不是取代市场,而是激活与康复市场,构建多赢共享的现代资本市场生态文明。

就投资者友好型的司法体系而言,法院要对各类证券民事案件开门立案,实现对投资者权益的平等保护、全面保护与精准保护。建议在证券纠纷