

# 无缘科创板打新 中小私募欲借道“分羹”

□本报记者 吴晔

近期,部分中小私募面临一些“尴尬”,提前瞄准科创板成立的新产品无法参与科创板网下打新。5月末中国证券业协会发布的一份通知令不少试图“分羹”科创板网下打新盛宴的私募只能望洋兴叹,因此部分中小型私募准备调整策略,通过借道公募等方式“曲线”参与科创板网下打新。

## 96%私募无缘网下打新

“之前未料到要出这样的规定,公司自身的硬性条件如规模就在10亿元以下,不符合相关要求,科创板网下打新注定跟我们无缘了。”深圳一小型私募机构人士告诉中国证券报记者,此前他们对科创板网下打新寄予厚望,但随着中国证券业协会发布的相关规定,他们只能无奈放弃。

据了解,上述私募的无奈缘于5月末中国证券业协会发布的一份针对科创板网下投资者管理细则的通知,通知对私募机构参与科创板网下打新提出了一些具体的硬性要求,如要求其在协会备案的产品总规模最近两个季度均为10亿元(含)以上,且近三年管理的产品中至少有一只存续期两年(含)以上;申请注册的私募基金产品规模应为6000万元(含)以上等具体要求。

对此,安信证券研究指出,根据中国证券业协会的通知,96%的私募基金无缘在网下配售。这导致C类投资者能够参与科创板数量非常少,且个人投资者均无法参与网下打新,私募获得资格的仅约300家。因此,在每家私募平均两只产品参与打新的中性假设下,预计私募将有约600只产品参与打新。

事实上,这一通知的出台令不少试图提前抢占科创板打新赛道的中小型私募分外尴尬。据了解,在科创板相关事项迅速推进之时,不少中小型私募都在瞄准科创板,纷纷在协会备案了自身的科创板新产品,同时在进行募资等活动时,也向投资者推介了自家产品在参与科创板网下打新的优势,这一通知令他们之前的相关计划顿时“搁浅”。

对于突如其来的变故,率先成立了科创板新产品的某家私募机构人士并不愿多言,仅表示:“办法总比困难多。”而另一家无缘科创板网下打新的私募机构人士张鹏(化名)则表示,目前对其影响不太大,他们找到了“曲线”参与科创板网下打新的方法,但这一变故对后续募资造成较大影响,新拓展客户方面近期一直没有太大进展。

## 借道打新成突破口

据了解,张鹏所说的“曲线”参与的方式

就是通过借道公募参与科创板网下打新,由于科创板网下打新规则是向公募等A类投资者倾斜,作为C类投资者的私募如果借道公募的壳参与打新,其收益率可能还会更高。

对此,华宝证券分析师奕丽萍团队指出,私募基金如果以公募产品身份打新,如若可行,产品的打新业绩将有效放大。这是因为公募基金是优先获配对象,根据分类配售原则:公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金的配售比例应当不低于其他投资者。简单假定公募获配率是私募获配率的两倍,则相关网下打新收益估测所有数据将翻倍。

但“天下没有免费的午餐”,私募借道公募会增加一部分成本。同时,相关投资策略将由公募具体执行,因此也增加了一定的不确定性。

“借道公募打新严格上讲对我们是有影响的,但影响不大。因为我们会选择跟原有策略类似的公募,大同小异,底仓上也是以上证50为主,同时少量参与二级市场交易,收益率主要就是依靠打新和底仓的收益。”张鹏说。

广州一家小型私募坦言,他们也想过要借道打新科创板,但借道公募并不是唯一选择,还可以选择券商的资管产品,成本相对公募会更低一点,但由于对科创板打新收益仍保持谨慎态度,因此一直悬而未决。

## 打新收益难预测

一家有资格参与科创板网下打新的私募机构市场总监表示,其并未对科创板打新有较高期待:“我们对科创板打新的态度是可有可无,不可能完全依靠打新来赚钱。由于科创板前5个交易日不设涨跌幅度限制,新股上市之后有可能涨的很多,但也很有可能一步调整到位,究竟能获得多少收益说不清楚。”

科创板网下打新的收益到底能有多高?安信证券表示,科创板的发行机制设计在很大程度上避免了超高价发行的情况出现,首日破发率预计不会超过2011年、2012年A股25%-30%的破发率水平。科创板打新的收益率虽然较现在A股打新有所下降,但也仍然可观。根据测算,按照新股上市后上涨60%计算,1亿元、2亿元、3亿元、5亿元的公募基金产品每年打新可以获得11.33%、5.67%、3.78%、2.27%的收益率。

此外,科创板自律委建议科创板打新底仓要求为6000万元。对此,华泰证券指出,科创板打新所需的持有市值门槛大幅提高,预计部分迷你型的投资产品将退出网下打新竞争。同时,10%的打新账户需要锁定6个月,这将被使抽中锁仓的打新产品投资期限极大延长,对机构投资者的募资能力和投研能力都有更高要求。

# 5月70个大中城市新房价格同比涨幅收窄

□本报记者 赵白执南

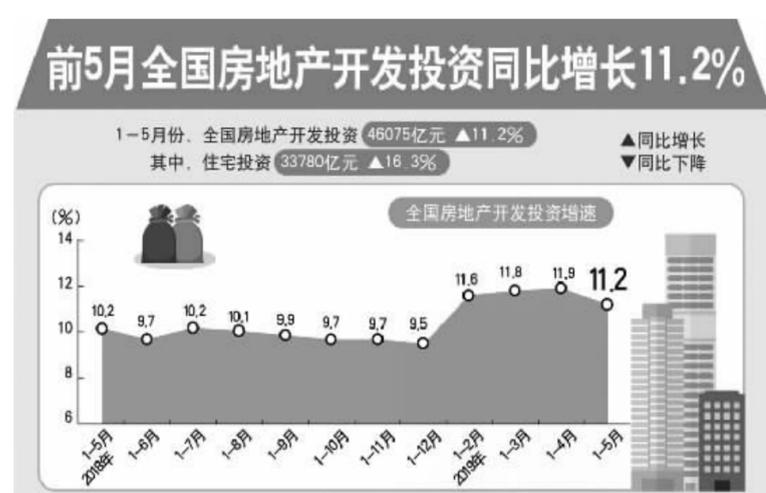
国家统计局18日公布的5月70个大中城市住宅销售价格变动数据显示,5月有67个城市新房价格环比上涨,与上月持平,但同比涨幅有所收窄。专家认为,部分城市政策再度收紧,房价同比增幅扩大态势有所改变。6-8月房地产市场可能进入调整期。

## 房地产市场继续保持稳定

“5月份,各地继续落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任长效机制,房地产市场继续保持稳定。”国家统计局城市司高级统计师刘建伟表示,一二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比涨幅均与上月相同或回落;三线城市新建商品住宅涨幅略升,二手住宅涨幅与上月相同。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,5月70城新建商品住宅价格指数环比增幅相比4月有所扩大,说明5月房价上涨动力依然较强。而同比增幅数据则有一定的变化,在过去13个月中同比增幅持续扩大,5月反而出现小幅收窄,这说明后续部分城市房价同比增幅扩大态势或有所改变。

交通银行金融研究中心高级研究员夏丹指出,新房价格同比增速出现了近一年以来的首次缩窄,主要来自于二线城市平均房价



新华社图片

同比的回落,一、三线城市平稳,增幅与上月持平。

此外,数据显示,35个三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.8%,涨幅比上月扩大0.3个百分点。中原地产首席分析师张大伟

认为,这是因为本轮楼市“小阳春”的传递效应,一二线城市房价上涨后,也传递到了三四线城市。同时,也与网签的特点有关。虽然新建住宅房价上涨,但是二手房房价仍然平稳,涨幅与上月持平。

## 房企推盘力度可能加大

目前来看,信贷方面,融360大数据研究院发布的《中国房贷市场报告》显示,5月全国房贷利率仍然有所下调,但不同城市房贷利率的调整情况差异明显。一线城市北上广深仍有小幅下降;二线城市中,部分之前下降幅度较大的城市保持平稳或略降,之前相对坚挺的城市比如乌鲁木齐、昆明、沈阳等地则开始大幅下调房贷利率。另外,也有小部分城市的房贷利率已经触底反弹。

政策方面,房地产调控政策从4月中旬开始出现明显收紧趋势。据统计,5月,各地累计针对房地产调控措施高达41次,前5月房地产调控政策发布高达205次。

张大伟预计,此轮因2019年初资金宽松导致的楼市“小阳春”,在政策影响下快速“退烧”,6-8月市场有可能会进入新一轮调整期。

夏丹认为,在6月业绩考核冲刺阶段,房地产开发企业推盘力度可能加大,房地产市场成交或出现量升价稳的局面。

严跃进则表示,虽然近期有部分城市出现房价下跌的现象,但总体上看,房价依然是“涨易跌难、涨多跌少、涨长跌短、涨快跌慢”等特征。不过,随着后续金融贷款政策的收紧,不排除后续上涨城市数量会有所减少。

# 证券投资咨询行业迈向提质创新发展阶段

□本报记者 徐昭

中国证券业协会近日发布了《证券投资咨询机构执业规范(试行)》(简称《执业规范》),对证券投资咨询机构的义务和责任做了系统、全面的规范,从制度建设、公司内部管理、业务开展、经营方式、合规管理、从业人员要求等各个环节明确了标准和底线。

多位业内人士认为,《执业规范》将促使证券投资咨询行业进一步形成卓有成效的自我提升、自我规范及自我约束机制,对证券投资咨询行业健康发展将起到积极作用,推动行业迈向提质创新发展阶段。

## 行业发展亟待规范

“我国证券投资咨询行业经历二十多年的发展,从创立初期中国证监会核准执业的100多家证券投资咨询机构,到如今优胜劣

汰、大浪淘沙后存留的83家持牌机构。”中国证券业协会理事、证券投资咨询机构委员会副主任委员、湖南金证投资咨询顾问有限公司董事长杨扬表示,先后经历了创立探索、整顿壮大、科技升级、合规提质、转型创新五个发展阶段。

但是,海南港澳资讯产业股份有限公司董事长兼总裁乔光豪表示,证券投资咨询公司分支机构扩张速度过快,部分分支机构在营销、管理、风控、合规等方面存在一定问题,损害了投资者的利益,也影响了行业形象和信誉。

上海东方财富证券研究所相关负责人也认为,一些证券投资咨询机构合规管理、内控措施跟不上,导致违法违规问题不断,投诉居高不下。

因此,基于《证券法》等法律法规和中国证监会有关规定,以及《中国证券业协会章

程》,中国证券业协会制定了《执业规范》,旨在进一步规范证券投资咨询机构的执业行为,促进证券投资咨询机构持续健康发展。

## 推动投资咨询行业健康发展

“作为首个规范证券投资咨询机构执业行为的自律规则,《执业规范》的颁布,是投资咨询机构发展史上的重要里程碑。”乔光豪认为,其不仅明确了咨询机构合规执业的底线要求,同时对法律法规暂未做出规定但对行业发展较为重要的问题做出自律规定。自律监管与行政法监管相结合,有利形成较好的行业发展生态,对于投资咨询行业的健康发展具有重要指导意义,有利于投资咨询机构规范经营行为,推动行业健康有序发展。

杨扬认为,《执业规范》的制定,有利于促进全体证券投资咨询机构的合规创新与壮

大发展,有利于更专业、更系统、更规范的优质服务于广大投资者或客户,将促进我国证券市场的健康发展。

上海东方财富证券研究所相关负责人强调,《执业规范》进一步从制度上加强和完善了证券投资咨询机构执业规范管理自律规则体系,加强了对机构、业务和从业人员的自律管理力度,提高了执业规范程度的层级,有助于进一步提升行业执业水平,强化执行效率,全面提升自律管理的公信力,对促进行业规范稳定发展具有重大意义。

此外,乔光豪强调,证券投资咨询机构经过二十多年的发展,储备了一批优秀的投资顾问队伍,通过投资顾问投教服务,有助于增加投资者证券知识,提高风险认知。随着《执业规范》的颁布,将进一步推动咨询机构更好地服务投资者,满足投资者的投资理财服务的需求,更好地保护投资者利益。

## 徐高:A股走势值得期待

□本报记者 陈健

近日,中银国际证券总裁助理兼首席经济学家徐高接受中国证券报记者专访时表示,尽管面对全球经济景气度下滑等外部不利因素的冲击,但国内政策回旋余地仍然较大,下半年国内经济预计仍将保持平稳,今年国内GDP增速不会跌破6.2%。下半年积极财政政策仍会延续,货币政策还有进一步调控空间。

在下半年大类资产配置方面,考虑到实体经济层面政策支持力度不断加大,上市公司估值相对便宜,A股走势值得期待;债券市场方面,预计利率将继续下降空间有限,债市只有波段机会。

## 经济将保持平稳增长

数据显示,5月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.4%,比上月回落0.7个百分点。徐高指出,制造业PMI下滑到50%以下的收缩区间是经济下行压力加大的信号。具体看,土地购置面积增速在最近两个月大幅下滑,预示地产投资面临下行压力。而基建投资作为传统增长引擎,目前仍然因为融资瓶颈偏紧而增速偏弱。预计未来政策会加大支持力度,满足地方政府的合理融资需求,以发挥基建投资的稳增长作用。

展望下半年,徐高认为国内经济仍将保持平稳增长。首先,中国仍然是发展中国家,需要补足发展“短板”的地方较多,这意味着仍会有不少投资回报率不错的领域。其次,国内消费预计仍能保持稳定。前期实施的大规模减税措施在消费领域中的效果将会体现,而且下半年预计会有刺激消费的政策出台。

徐高表示,从长远来看,中国经济需要依靠新的增长点来实现健康增长。不过经济新旧动能切换需要有一个过程,一方面,仍需要传统增长引擎的发力来稳定经济增长;另一方面,需要推动新经济发展来实现经济结构的转型,二者不能偏废。科创板的设立将有利于新经济企业借助资本市场来发展壮大,并给国内投资者分享新经济发展红利提供新的途径。

## 货币政策有调控空间

徐高认为,积极财政政策仍会延续,上半年大规模减税对经济的正面影响会逐步体现。而今年我国信用扩张明显加速,一定程度上缓解了实体经济融资难和融资贵的问题。

徐高指出,后续货币政策实施需要找准平衡,一方面要考虑到稳增长的需求;另一方面也要避免过度投放货币带来负面效应。考虑到目前经济具有下行压力,而通货膨胀方面的整体压力也不大,货币政策还有调控空间。

此外,徐高表示,美国经济景气已从高位回落进入下行趋势。美联储货币政策也会做相应调整,加息周期应该已经结束。至于是否会降息,还要看美国经济后续的表现。如果美联储降息,人民币面临的贬值压力会相应减轻,给我过货币政策留出更大的空间。

徐高认为,中小企业是吸纳就业的大户,支持中小企业发展有利于就业市场的平稳。今年以来,随着社会融资的改善,宽货币向宽信用传导正在显现,不过中小企业融资还存在结构性阻塞,需要政策呵护来促进中小企业融资。

## 央行:完善银行卡市场监管体系

□本报记者 彭扬

央行网站18日消息,中国人民银行会同中国银行保险监督管理委员会审查通过了中国银联的申请,特向其颁发《银行卡清算业务许可证》。中国人民银行表示,下一步,将继续遵循公开、公平、公正的原则,依法有序推进银行卡市场准入工作,持续完善银行卡市场监管体系,维护相关各方合法权益。

为深化落实国务院关于“金卡工程”的重大决策部署,推进我国银行卡“联网通用”,2002年3月,经国务院同意,中国人民银行批准成立了中国银联股份有限公司,负责承担银行卡跨行交易转接清算相关职责。自成立以来,中国银联与银行卡产业各方共同推动我国银行卡产业持续、健康发展,为社会公众提供了便利、高效、安全的支付服务。

为扩大金融开放,深化金融改革,促进银行卡市场健康发展,2015年国务院发布《关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》(国发〔2015〕22号),明确银行卡市场全面实施准入管理。中国银联作为已获准在我国境内展业的银行卡组织,需满足相关准入条件,并凭原批准展业文件申请准入。根据《关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》(国发〔2015〕22号)、《银行卡清算机构管理办法》(中国人民银行 中国银行业监督管理委员会令〔2016〕第2号)等有关规定,中国人民银行会同中国银行保险监督管理委员会审查通过了中国银联的申请,特向其颁发《银行卡清算业务许可证》。

## A股回购大增 中国平安首次出手

(上接A01版)除积极实施外,近期也有数家公司公告大额回购计划。其中,中国重工拟回购4亿元-6亿元股份。红千制药拟回购2.5%-5%的股份,回购资金上限为3.33亿元。格力地产拟实施2亿元-4亿元回购计划。值得注意的是,格力地产已经完成了三轮回购,本次回购是第四次回购。

在这些公司的回购计划中,认为公司目前股价难以反映实际价值是这些上市公司实施回购的主要原因,大多数公司计划将回购股份用于员工持股计划。

## 广州证券关于获准撤销长沙芙蓉中路证券营业部的公告

2019年6月14日,广州证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会湖南监管局《关于核准广州证券股份有限公司撤销长沙芙蓉中路证券营业部的批复》(湘证监许可字〔2019〕12号,以下简称《批复》)。我司将根据《批复》要求,按照撤销方案及时完成长沙芙蓉中

路证券营业部撤销事宜,并在中国证券监督管理委员会湖南监管局核查通过后及时办理工商注销等手续。特此公告。

广州证券股份有限公司  
2019年6月19日

(上接A01版)

## 助力经济向高质量发展阶段转变

从推动我国经济向高质量发展阶段转变的方面来讲,陈友新认为,当前我国的经济结构亟待转型升级,由过去的规模驱动模式切换为创新驱动模式。创新驱动发展战略是以科技创新为核心的全面创新推动经济持续健康发展的战略,为此党中央、国务院陆续出台了《中国制造2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》等重量级的国家规划,引领我国新一轮的科技革命和产业变革。

陈友新提醒道,目前虽然我国也诞生了一些高科技、互联网巨头,但相比美国的苹果、微软、谷歌、脸书、高通、英特尔、特斯拉等科技巨头,无论在数量还是在高科技含量和水平上均有较大差距。

“在美国高科技巨头的诞生以及发展壮大过程中,我们看到了美国资本市场贯穿始终的巨大的培育和支持作用。”陈友新分析称,除美国资本市场外,我国香港资本市场近年来

也积极顺应时代潮流,改革发行审核制度,吸引和支持高科技企业前往上市。在这种情况下,我国A股市场积极响应国家战略,适时推出科创板并试点注册制,鼓励科创型企业通过资本市场进行融资,为VC、PE等创投资本提供了重要国内退出通道,有助于实现科创型企业产融系统的良性循环,助力我国经济转型提质发展。

陈友新强调,目前我国经济已经同世界经济密切相连、深度融合,一个国家的科技竞争水平需要长时间的积累,虽然目前我们在部分科技领域同某些发达国家还存在差距,但随着国