



# 中国证劵報

CHINA SECURITIES JOURNAL



A 壹 / 理财 24 版  
B 壹 / 信息披露 116 版  
本期 140 版 总第 7816 期  
2020 年 6 月 20 日 星期六



更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn)

## 剔除ST等个股 纳入科创板上市证券 新股计入时间延长 上证综指编制方案7月22日修订

□本报记者 孙翔峰

6月19日,上交所发布公告,将于7月22日修订上证综指编制方案。此次修订,ST、\*ST等个股被彻底排除在上证综指样本范围之外,新股纳入时间延长,科创板上市证券被纳入。市场人士表示,修订后的编制方案有利于上证综指更加客观真实地反映沪市上市公司的整体表现。

### 修订三方面内容

上证综指发布于1991年,是A股市场首个股票指数,核心编制方法沿用至今。近年来,社会各界对上证综指编制方案修订多有呼声,类似“上证综指失真”“未能充分反映市场结构变化”等意见频现。

根据上交所公布的方案,此次修订主要包括三方面内容。一是指数样本被实施风险警示的,从被实施风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其从指数样本中剔除。被撤销风险警示措施的证券,从被撤销风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其计入指数。换言之,ST、\*ST等个股被彻底排除在上证综指的样本范围之外。二是日均总市值排名在沪市前10位的新上市证券,于上市满三个月后计入指数,其他新上市证券于上市满一年后计入指数。三是在上交所上市的红筹企业发行的存托凭证,科创板上市证券将依据修订后的编制方案计入上证综指。

### 指数代表性提升

上交所相关负责人表示,完善指数编制方案是国际主流指数的通行做法。此次上证综指编制方案修订充分借鉴了国际指数编制修订经验,立足境内市场发展实际,有利于上证综指更加客观真实地反映沪市上市公司整体表现。

我国资本市场建立了风险警示制度,被实施风险警示的股票风险较高。截至5月底,上证综指样本中包含85只风险警示股票,剔除该类股票对指数本身影响较小,但有利于发挥资本市场优胜劣汰作用。

我国证券市场的新股上市初期存在波动



新华社图片 制图/韩景丰

较大的现象。2010年至2019年,新股上市1年内平均股价波动率是同期上证综指的2.9倍。延迟新股计入时间,于新股上市满1年后计入指数,有利于增强上证综指的稳定性,引导长期理性投资。考虑到大市值新股上市后价格稳定所需时间总体短于小市值新股,设置大市值新股快速计入机制,以保证上证综指的代表性。

随着科创板市场平稳发展,科技创新型上市公司数量和规模持续增长,科创板上市证券按修订后规则纳入,有助于提升上证综指代表性。

### 连续性不受影响

科创板证券纳入上证综指引发市场关注。“科创板上市公司大部分处于新兴产业,是未来经济蓬勃发展的方向。”平安资管量化投资部总监刘宇表示,无论从上证综指的先进性还是代表性出发,科创板证券都应计入上证综指。

上交所相关负责人表示,首批科创板证券上市至今,上交所已持续跟踪评估近一年时间,科创板整体运行平稳。截至5月底,科创板上市公司达到105家,总市值1.6万亿元,已成为沪市重要组成部分。科创板上市公司涵盖诸

多科技创新型企业,科创板证券的计入,不仅可以提高上证综指的市场代表性,也将进一步提升上证综指中科创型新兴产业上市公司占比,使上证综指更好反映沪市结构变化。

上交所相关负责人表示,本次上证综指编制修订的实施,借鉴国际代表性指数编制调整的做法,拟采用无缝衔接方式进行。即指数编制方案变更生效日点位与前一交易日收盘点位及样本当日涨跌幅计算。上证综指编制修订的实施不会影响上证综指的连续性,不影响投资者观测市场行情。

## 科创板50成份指数 下月发布

□本报记者 孙翔峰

上交所19日发布公告,为及时反映科创板上市证券表现,为市场提供投资标的和业绩基准,上海证券交易所和中证指数有限公司将于7月22日收盘后发布上证科创板50成份指数历史行情,7月23日发布实时行情。

上交所相关负责人介绍,开市近一年来,科创板上市企业家数稳步增长,市场运行平稳有序,企业科创属性突出。截至5月底,科创板上市公司共105家,总市值1.6万亿元,吸引了一批符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业挂牌上市,企业研发投入较高,对推动经济高质量发展具有重要意义。作为科创板首个指数,上证科创板50成份指数有助于反映科创板上市证券表现,并进一步丰富投资标的。

该负责人表示,指数编制借鉴了境内外市场成熟经验,并充分考虑科创板制度特征及客观情况。指数以2019年12月31日为基日,基点为1000点。样本空间包含科创板上市股票及红筹企业发行并在科创板上市的存托凭证。考虑到科创板客观发展情况及制度特点,现阶段新股上市满6个月后纳入样本空间,待科创板上市满12个月的证券达100只至150只后调整为上市满12个月后纳入,另外对大市值公司设置差异化的纳入时间安排。经流动性筛选后,以市值指标进行选择,实现对市场的客观表征。采用自由流通股本加权,为避免个股权重过大对指数的影响,设置一定比例的个股权重上限。为适应板块快速发展阶段的特点,及时纳入代表性上市公司,建立季度定期调整机制。

## 创业板小额快速 融资机制优化

□本报记者 黄灵灵

19日,深交所发布《关于做好创业板上市公司适用再融资简易程序相关工作的通知》(简称《通知》),明确已发出召开2019年年度股东大会通知的创业板公司,可以通过召开临时股东大会方式,授权董事会决定小额快速融资事项。

### 灵活优化机制

《通知》明确,上市公司申请向特定对象发行股票适用简易程序的,应当仔细阅读相关规则,认真核对是否存在不适用简易程序的情形,确保符合规则要求。

在《通知》发布之日前(含发布当日)已发出召开2019年年度股东大会通知的上市公司,可以通过召开临时股东大会的方式,授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过3亿元且不超过最近一年末净资产20%的股票,该项授权在其2020年年度股东大会召开日失效。

“创业板证券发行上市审核规则规定,小额快速再融资需要经过年度股东大会授权,但目前几乎所有的创业板公司都已召开了2019年度股东大会。”资深投行人士王骥跃说,《通知》可以理解交易所主动对机制进行灵活优化,为企业尽快适用新规创造便利,释放更多改革红利。

东方财富Choice数据显示,公告在6月12日及之前召开年度股东大会的创业板公司为771家,占创业板公司总数的96.5%。这意味着,如果不作出《通知》所述的调整,绝大多数公司要到明年方可适用新规。

### 违规将从重处理

此前,6月12日发布的创业板相关规则对小额快速融资做出多方位完善:融资限额大幅提高,由最高5000万元且不超过上市公司净资产的10%提升至最高3亿元且不超过净资产的20%;简化审核程序,提高融资效率,深交所2个工作日内受理,自受理之日起3个工作日内向证监会提交注册,注册通过后10个工作日内完成发行缴款。

王骥跃表示,小额快速机制是本次改革一大亮点,可大幅提高创业板公司融资效率,减少审核时间,更充分发挥市场机制作用,预计未来会被广泛使用。

“此前小额快速再融资因为融资金额小、发行效率不高等原因,少有公司使用,但现在大家应该积极参与。”深圳某上市公司董秘说。

在放宽融资限制、释放监管温度、增强市场改革获得感的同时,深交所《创业板上市公司证券发行上市审核规则》中明确,对于违规发行将从重处理,并给予一年至五年内不接受相关上市公司和保荐人简易程序发行上市申请的纪律处分。“放开审核和发行,必然要加大约束和规范,这是注册制应有之义。”王骥跃说。(下转A02版)

## 银保监会:重点压降两类融资类信托业务

□本报记者 陈莹莹 欧阳剑环

中国证券报记者19日获悉,银保监会日前下发《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》(简称《通知》),要求信托公司压降违法违规严重、投向不合规的融资类信托业务。此外,银保监会将引导贷款利率下降让利实体经济。在此过程中,对违规挪用银行信贷资金、违规套利等行为加强监管。

### 不搞“一刀切”

银保监会有关部门负责人介绍,《通知》对信托公司提出了“三位一体”的工作目标。重点是要求信托公司加大表内外风险资产的处置和化解工作,其次对压降信托通道业务提出明确要求,再次是要求信托公司压降违法违规严重、投向不合规的融资类信托业务。

上述负责人称,《通知》明确需要重点压降的:一是金融机构借助信托通道开展监管套利、规避政策限制的融资类业务;二是信托公司偏离

受托人定位,将自身作为“信用中介”,风险实质由信托公司承担,违法违规开展融资类业务。

对于有报道称压降规模初步计划是2020年全行业压降1万亿元具有影子银行特征的融资类信托业务,该负责人表示,这是监管部门根据当前规模总量,反复进行测试得出的比较务实的数字。

该负责人强调,信托公司转型发展是一个渐进过程,压降违规融资类信托业务也将是一项持续工作。监管政策不会“一刀切”停止信托公司开展融资类信托业务,而是逐步压缩违规融资类业务规模,促使其优化业务结构,直至信托公司能够依靠本源业务支撑其经营发展。

### 普惠型小微贷款增速领先

银保监会数据显示,截至5月末,全国普惠型小微企业贷款余额13.08万亿元,同比增加2.83万亿元,同比增速27.56%,远高于各项贷款同比增速。1月至5月,普惠型小微企业贷款平均利率6.03%,较2019年全年平均利率下降0.67个百分点。一季度,制造业贷款平均利率

4.32%,较年初下降0.46个百分点。

日前召开的国务院常务会议提出,推动金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元。业内人士分析,让利对银行业利润增长会带来压力。但从全局看,让利实体经济力度加大,对银行可持续发展很重要。

银保监会政策研究局一级巡视员叶燕斐称,银保监会督促银行机构进一步加强负债端成本管理,考虑CPI下行趋势,不盲目竞争提高存款利率,避免高息揽储,严禁存款市场不正当竞争行为,推动银行负债端成本下降,进而引导贷款利率下降让利实体经济。同时,积极疏通货币政策传导机制,鼓励政策性银行与地方中小银行、互联网银行合作,提供低成本资金,以转贷款方式向民营、小微企业进行“精准滴灌”,缓解小微企业融资难融资贵。

### 结构性存款迎强监管

叶燕斐介绍,近期,银保监会就银行机构结构性存款违规展业问题下发专项文件,要求银

行科学审慎设计结构性存款,不得发行收益与实际承担风险不匹配的结构性存款,避免银行机构盲目提升存款成本。

央行数据显示,截至5月末,中资银行结构性存款规模为11.84万亿元。今年以来,结构性存款规模和增速反弹,其背后的套利问题、业务乱象引起监管关注。

银保监会首席风险官兼新闻发言人肖远企表示,部分信贷资金套利问题主要原因是近期资金成本利率下降较快,导致某些领域出现“倒挂”,即负债端融资利率低于资产端某些产品的利率。今年有些银行发行的结构性存款产品利率超过4%。与此同时,银行对于一些小微企业贷款、大型企业中长期贷款等利率却较低,导致个别企业以较低利率融资后投资一些结构性存款产品。这些行为违反了监管规定,监管部门要求信贷资金必须有真实用途。接下来监管部门将对违规挪用银行信贷资金、违规套利等行为继续加强监管,坚决查处并予以纠正,包括收回信贷资金等。

### 说清创业板注册制

## 创业板差异化跟投为券商“减负”

□本报记者 吴晖

创业板注册制已正式实施,其跟投制度体现差异化规则安排:除四类企业外,对一般企业不要求跟投,这让券商负担大大减轻。业内人士指出,如此安排有利于督促券商审慎定价,加强业务协同,催生优质投行。

### 提高券商积极性

“跟投相当于保荐机构拿出真金白银投入,促使其在尽职审核方面与企业利益深度绑定,在原先基础上加了一道保险阀。”安信证券研究中心非银行业负责人张经纬说,此举在促进保荐机构审慎尽职方面可以发挥巨大作用,但会快速消耗保荐机构资本金。创业板注册制

改革牵涉到复杂的存量市场,需根据实际情况通盘考虑。因此,创业板采取差异化跟投制度,仅对未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业、高价发行企业实施保荐人相关子公司强制跟投制度,对一般企业不要求实施跟投。

张经纬告诉中国证券报记者,如果创业板采取强制性全面跟投,很多中小券商没实力跟投,大型券商也会犹豫,这在一定程度上会抑制券商参与推进注册制的积极性。未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业等不确定性因素较大,因此创业板相关规则要求券商跟投,可以更好地保障投资者利益。

### 促使合理定价

目前,在境外重要资本市场,仅韩国科斯

达克市场(KOSDAQ)要求保荐机构强制跟投。KOSDAQ主要面向中小企业及创业企业,实行跟投制度在一定程度上缓解了韩国市场IPO高定价、高破发现象。

在高定价强制跟投的企业中,创业板专门要求高价发行企业需强制跟投,即对于发行定价超过网下投资者有效报价的中位数和加权平均数,以及五类中长期资金(公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金)有效报价的中位数和加权平均数四个值孰低值的,实施强制跟投。

上海某券商人士表示,高价发行强制跟投机制可防止利益输送的发生。保荐机构帮助质地不佳企业进行高定价,同时可对企业要求提高承销费进行补偿。虽然保荐机构与企业均

获利,但企业上市后表现不好就会极大损害市场整体利益。高价发行跟投制度本质上就是要避免这种行为,消除跟投制度下利益输送的基础。

张经纬认为,注册制下,前期定价过高可能导致发行失败或上市后股价下跌,现行跟投机制将促使定价更中立、合理。

### 打造优质投行

虽然对一般企业不实施,但创业板的差异化跟投制度依然对券商的“内功”提出了更高要求。

华南一位券商投行人士告诉中国证券报记者,未盈利企业、特殊股权结构企业和红筹企业在A股上市例子较少。(下转A02版)