

深圳先行先试 助力资本市场高质量发展

□本报记者 黄灵灵

日前发布的《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020－2025年）》提出，支持深圳在资本市场建设方面先行先试，推进创业板改革并试点注册制，试点创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）。

专家表示，《方案》按照“实施方案＋授权清单”形式制定，赋予深圳在重点领域和关键环节改革方面更多自主权。不同于特区建立初期的“探索性”改革，这次改革的广度和深度都超越以往，新一轮改革浪潮将在深圳掀起，强力助推资本市场高质量发展。

改革浪潮再起

《方案》提出，赋予深圳在重点领域和关键环节改革方面更多自主权，支持深圳在更高起点、更高层次、更高目标上推进改革开放，率先完善各方面制度，增强在粤港澳大湾区建设中的核心引擎功能。

中国（深圳）综合开发研究院常务副院长

郭万达表示，在深圳经济特区建立40周年之际，支持深圳实施综合授权改革试点，是中央赋予深圳的一份重磅“大礼包”，既是对过去40年发展成就的肯定，也为深圳未来发展把脉、定向。

“综合改革试点是在中央改革顶层设计和战略部署下，以清单式批量授权方式推动重点领域改革。”郭万达说，这将进一步激发深圳人“撸起袖子加油干”的豪情。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为，《方案》有利于深圳推进金融改革和开放，鼓励机制发展与创新，进而带动科技创新和实体经济发展。同时，《方案》将REITs、汇改等重要金融工作授予深圳先行先试，体现了深圳示范区的重要地位。

支持先行先试

《方案》对深圳提出的主要目标为：2020年，在要素市场化配置、营商环境优化等重要领域推出一批重大改革措施，制定实施首批综合授权事项清单。2022年，各方面制度建设取得重要进展，形成一批可复制可推广的重大制度

成果，试点取得阶段性成效。2025年，重要领域和关键环节改革取得标志性成果，基本完成试点改革任务，为全国制度建设作出重要示范。“这意味着深圳综合改革试点已经有了明确的目标、时间表、路线图。”郭万达说。

在推进资本市场建设方面，《方案》提出，支持深圳先行先试，推进创业板改革并试点注册制，试点创新企业境内发行股票或CDR，建立新三板挂牌公司转板上市机制。

中信证券认为，《方案》提出一系列依托深交所的改革试点。一是深化创业板注册制改革，完善新三板转板机制，理顺多层次资本市场结构；二是优化CDR制度，吸引优质企业回归A股；三是优化私募基金市场和创业投资企业市场。一系列改革旨在强化对科技型企业的融资支持，保障产业链安全。

其中，创业板改革并试点注册制有序推进。8月24日，首批企业集体挂牌，创业板改革并试点注册制平稳落地。一个多月以来，注册制下创业板共有35只新股上市交易，市场整体平稳，制度规则和技术系统经受住检验，改革成效初步显现，为推进资本市场存量改革奠定了基础。

强化创新基因

如今，深圳综合改革试点实施方案已定，在历史性机遇面前，深圳如何落实方案，用好用足用活政策，尤为关键。

开源证券总裁助理兼研究所所长孙金钜认为，未来，创业板改革重点在于进一步提高公司治理水平、健全退出机制、解决上市公司突出问题，提高上市公司及相关主体违法违规成本。同时，在创业板注册制改革试点形成示范效应后，可逐步向主板和中小板推广。

在试点创新企业发行CDR方面，孙金钜表示，创业板注册制试点改革已经推出，创新企业境内发行CDR的政策障碍已经消除，亟待具体项目的推进。同时，CDR的试点推进需要进一步提升创业板对创新企业的吸引力。

郭万达建议，深圳要坚持把创新作为城市发展主导战略，坚持科技支撑与应用带动双轮驱动，以创建国家可持续发展议程创新示范区为契机，以更大力度完善优化全过程创新生态链，率先加大营商环境改革力度，为创新扫清障碍、厚植沃土。

“喝酒”行情：外资玩波段 私募长持有

□本报记者 吴瞿

过去两个月，北向资金不断卖出白酒股，但10月9日和12日，北向资金净买入五粮液超12亿元。与外资波段操作形成反差的是，有私募人士坦言，长期看好高端白酒股，对贵州茅台的目标价是“一股换一瓶”。

外资再度买入

白酒板块近日重获市场关注，尤其是10月12日，白酒板块涨幅达到4.59%，13日则微涨0.24%。从个股看，13日洋河股份一度涨停，收盘涨幅达到8.97%；ST舍得达到5%的涨停板；酒鬼酒大涨4.49%；贵州茅台微跌0.66%，股价收报1739元。

更为重要的是，在三季度一度抛售白酒股的北向资金近期重返白酒板块。东方财富数据显示，7月初至9月底的沪港通和深港通前十大活跃成交股中，北向资金净卖出五粮液超164亿元，净卖出洋河股份11.99亿元，净卖出贵州茅台2.61亿元，其中仅泸州老窖被净买入20.11亿元。而在10月9日和12日，贵州茅台分别被净买入6.73亿元和7.57亿元；五粮液分别被净买入3.75亿元和9.85亿元。

广州鸿刚资产董事长赵刚告诉中国证券报记者，外资现在净流入规模庞大，偶尔净流出百亿元很正常。就五粮液的体量而言，外资前期减持金额并不大。

三季报业绩向好可期

在10月12日的龙虎榜中，洋河股份的前五名买方、卖方中均有机构席位出没。这意味着机构在白酒板块上的分歧巨大，尤其是前期获利机构有较强获利了结冲动。

“白酒板块基本是机构抱团取暖，三季度业绩有望改善，前期没买的机构依然想买进去。”深圳一位私募人士坦言。

中信证券发布的研报认为，白酒企业三季报业绩有望向好，其中高端酒延续优异表现，次高端酒持续复苏、加速增长。一方面，旺季婚宴场景爆发，且“少喝酒、喝好酒”趋势明显；另一方面，企业战略思路清晰，坚决挺价、执行力强。结构上看，高端酒延续强势，次高端酒分化，强势龙头表现优异。高端酒动销稳健；次高端酒度过最艰难阶段，旺季动销复苏明显。

坚持长期投资

“贵州茅台每年可以通过提价保证利润，未来3到5年的目标就是‘一股换一瓶’。如今很多人在品质生活方面是有追求的，高端白酒的需求量大。同时，中低端白酒的前景也不会差，可以‘靠量取胜’。”赵刚说。

奶酪基金表示，白酒是一门难得的好生意，可作为精神消费的载体，不以成本加成定价，这让高端白酒品牌有很大利润空间。从竞争格局看，高端白酒品牌格局已经确立，未来难有新进入者。因为高端白酒的确定性和成长性都比较好，疫情后，酒企经营普遍稳健，机构认可度较高。

纯达基金表示，本轮白酒板块的崛起依靠的是大众消费叠加商务消费，消费升级和品牌集中是核心驱动力，整个白酒市场向龙头企业集中，后期投资应当优选龙头企业。投资白酒板块需要秉持长期思维，忍耐短期调整。

能攻善守 “十倍牛基” 扩容势头猛

（上接A01版）跻身市场“十倍牛基”之列。另一只“十倍牛基”广发稳健增长净值也稳健走高，今年9月其复权净值再创历史新高，自2004年7月26日以来累计回报为1199.1%，现任基金经理为价值投资部负责人傅友兴。

另一只新晋“十倍牛基”国联安精选成立于2005年12月28日，魏东自2009年9月30日一直管理该基金至今。数据显示，截至今年三季度末，魏东是全市场仅有的四位任职年限超过16年的基金经理之一，同时也是全市场为数不多的连续管理至少一只基金超过11年的基金经理。



“深海一号”暨“蛟龙号”和“天鲲号”将亮相海洋经济博览会

10月13日，在深圳蛇口太子湾游轮母港码头，记者在“深海一号”搭载的“蛟龙号”旁采访。当日，搭载“蛟龙号”的“深海一号”船顺利完成2020年度南海专项设备海试第一航段，靠泊深圳参加即将开幕的2020中国海洋经济博览会。同时参加此次海博会的还有我国自主研发的重型自航绞吸船“天鲲号”。

新华社图文

多因素向好

四季度外贸有望稳步增长

□本报记者 倪铭姬

作为我国外贸的“晴雨表”，第128届广交会将于10月15日至24日在网上举办。业内人士表示，结合PMI先行指标看，随着一系列稳外贸政策不断落地生效，加之国际市场需求局部回暖，制造业进出口数据进一步改善，四季度外贸有望延续稳步增长态势。

政策效应释放

在一系列稳外贸政策加持下，9月进出口指数升至临界点以上。国家统计局最新数据显示，9月新出口订单指数和进口指数为50.8%和50.4%，分别高于上月1.7和1.4个百分点，今年以来首次升至荣枯线以上。

国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河说，随着一系列稳外贸政策不断落地生效，加之国际市场需求局部回暖，制造业进出口数据进一步改善。

商务部新闻发言人高峰日前表示，今年以来全球主要经济体PMI均有所改善，全年外贸有支撑。

根据中国物流与采购联合会发布的最新数据，9月全球制造业PMI为52.9%，连续3个月保持在50%以上。全球经济稳定恢复将促进我国外贸环境改善，带动外贸增长。

出口料稳步增长

高峰表示，继续在网上举办广交会，有利于进一步发挥广交会全方位对外开放平台作用，有利于在常态化疫情防控下推动对外贸易稳定健康发展，有利于畅通外贸产业链、供应链。

“外贸产业链、供应链的畅通将为我国四季度乃至更长一段时间的出口带来利好。”商务部研究院国际市场研究所副所长白明表示。

植信投资首席经济学家连平认为，在海外疫情逐步控制和中国经济得到较好恢复的共同作用下，三季度出口表现大幅好于预期，四季度出口将延续稳步增长态势。

在东方金诚首席宏观分析师王青看来，未来我国出口韧性主要来自两个方面：一是国内疫情得到有效控制，制造业产能基本恢复正常，这意味着我国出口供给能力强于竞争对手，全球市场份额扩大；二是短期内全球疫情拐点难现，防疫物资出口高增长势头会保持一段时间。

对于进口，王青表示，国内经济延续修复，投资和消费增速有望进一步回升，这将对进口起到重要支撑作用。

稳外贸措施需加码

值得注意的是，当前全球疫情尚未得到全面有效控制，世贸组织发布的最新全球货物贸易景气指数创历史新低，不确定、不稳定因素明显增多，我国外贸发展面临的形势依然严峻复杂。

此外，近期人民币升值给外贸企业带来压力。白明说，不少外贸企业反映，近期人民币升值导致企业对未来接单情况表示担忧，下阶段外贸出口需保持谨慎乐观。他建议，相关部门应加快出口转内销战略的推进，多渠道支持外贸企业出口转内销。鼓励外贸企业对接电商平台，组织大型商业企业开展订单直采。同时，加强信贷保险和资金支持，提升转内销便利化水平，做好融资服务和支持。

商务部近日提出十项稳外贸举措，包括狠抓稳外贸政策落实，确保有关政策尽快惠及市场主体；全力支持企业抓订单，办好第128届广交会；加快培育外贸新业态新模式；积极推动扩大生活必需品等出口，继续做好防疫物资出口工作，严控出口质量，规范出口秩序；积极扩大进口，精心办好第三届中国国际进口博览会，加快进口贸易促进创新示范区建设；支持出口产品转内销等。

央行：建立支付机构行业保障基金

央行网站10月13日消息，为建立化解和处置非银行支付机构风险的长效机制，保障客户合法权益，维护金融稳定，促进支付行业持续健康发展，中国人民银行决定建立支付机构行业保障基金，并据此起草了《非银行支付机构行业保障基金管理办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。

关于《办法》的说明表示，设立基金，并通过《办法》规范其运行，确保支付机构遭遇风险事件出现备付金缺口时，最大限度减少对其客户的影响，是市场经济条件下保护消费者权益的重要举措，有助于预防和妥善处置群体性事件风险，维护金融市场和公众对支付服务行业的信心，促进支付服务市场健康发展，维护金融稳定。

《办法》共五章、二十五条，包括总则、基金的筹集和管理、基金的使用、监督管理及附则。在基金的筹集和管理方面，规定基金来源主要为清算保证金利息按比例划入基金，计提比例按照支付机构分类评级结果确定，区间为9.5%至12%，通过实行差别计提比率的方式引导支付机构依法合规开展支付业务；其他来源为参与清算财产分配获得的受偿资金、社会捐赠、基金投资收益与其他合法来源；同时规定基金应专户管理。（彭扬）

注册制迎关键一跃 新股发行脱胎换骨

（上接A01版）我国境内股市建立以来，在这方面进行了艰难的探索，经历了逐步转变的发展过程，大体上可以分为三个阶段。第一阶段是采用固定价格机制，第二阶段初步建立询价制度，第三阶段继续深化定价机制改革。”证监会原主席肖钢曾指出，改革的长期目标应当是实现发行节奏和发行定价的市场化，让新股申购变成有赚有赔的买卖，实现承销商自主配售，最终回归新股发行需要承销商“推销”的本源。

“注册制实行市场化的发行承销机制，由专业机构投资者对拟上市公司进行估值定价，发挥专业机构投资者的投研定价能力，更合理的估值定价将吸引更多优质企业上市融资。”张雷表示。

“鉴于推广注册制之后上市条件相对宽松，一些上市公司可能存在较大的造假风险和动机。”立信会计师事务所董事长朱建弟表示，随着注册制改革不断推进，配套制度将更趋完善。建议提高上市公司以财务造假粉饰报表的违法成本，加大退市力度，建立更为紧凑的退市程序，增强市场可预见性。

从试点到全面推行注册制

目前，注册制改革已在创业板市场推行，存量市场的经验总结将成为未来全市场推行注册制的关键之举。监管部门多次强调，将积极稳妥地做好全市场注册制改革准备。

证监会上市公司监管部主任李小明日前表示，证监会将按照“建制度、不干预、零容忍”的九字方针，在保持新股常态化发行的同时，加强研究评估，全面总结试点注册制改革的经验，积极稳妥地做好在全市场推行注册制的改革准备，及时根据市场发展情况，进一步优化发行上市条件，支持符合条件的企业股权融资，更好服务加快构建新发展格局和经济高质量发展。

专家认为，新股发行制度是一项重要的资本市场基础制度，未来将在总结科创板、创业板经验的基础上继续深化改革。目前，IPO市场出现了超高市盈率发行、新股首日破发、抱团定价等现象，对此要理性认识。一方面，在发行定价环节，企业估值受到公司的基本面、市场的资金面、市场走势和投资者情绪等多方面因素的影响，而科创企业在业务技术、盈利能力等方面存在一定的不确定性，估值难度比较高，市场对科创企业的估值也更容易产生分歧。破发和打新溢价并存现象将是常态。另一方面，投行定价能力和投资者专业能力都有待进一步提升，并在充分博弈中接受市场检验，如此方能进一步实现发行定价的市场化。

开弓没有回头箭。在保持改革定力、坚持市场化法治化不动摇的同时，伴随增量改革与存量改革的渐次落地，资本市场正在并将继续演绎激发活力、发挥枢纽功能、提升国际竞争力的改革发展“加速度”，而以注册制为引领的一系列改革措施正揭开中国资本市场发展的新篇章。

多行业业绩超预期

（上接A01版）受益于经济复苏和终端需求回暖的白电、重卡、新能源汽车产业链，政策支持打开产业空间的光伏；受益于涨价和需求旺季的锂行业。此外，科技产业尽管短期承压，但确定性较强的龙头个股集中在信息安全、苹果产业链、半导体、光模块、军工电子等细分领域。

针对A股目前的投资逻辑，前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示，以“白马龙头”为代表的股票将会受到资金追捧。而绩差股、题材股，以及部分面临淘汰的行业个股中股市值将不断缩水，甚至触及退市条件而退市。因此，建议投资者重视基本面研究，选出好行业、好公司，从而获得理想的投资回报。