

转债密集发行 “抢筹” 风险高悬

□本报记者 罗哈

近两日大盘走弱，转债市场却有不少个券因大涨触发“熔断”。事实上，这些“熔断”个券与正股走势脱节，且换手率明显偏高，资金炒作痕迹明显。近两周，转债密集发行，未来或迎上市小高峰。市场人士认为，应关注转债基本面和转股价值，谨防炒作风险。

部分个券“熔断”

12月10日，乐歌转债开盘三分钟内上涨20%，被临时停牌；与此同时，个别转债涨幅也在扩大，向“熔断”线逼近。乐歌转债复牌后涨幅短暂回落，盘中一度涨超28%，但涨幅

在尾盘缩窄，最终涨幅不到17%。同在尾盘，通光转债却快速拉升，上涨20%触发“熔断”，复牌后涨幅迅速回落，涨幅不到14%。

就在12月9日，横河转债、盛路转债也不约而同地在尾盘拉升并触发“熔断”。值得注意的是，当日大盘高开后上下震荡，午后一路走低，沪指跌逾1%；而在10日，乐歌转债走强时大盘也走弱。

理论上，转债价格主要由转股价值决定，本身应该和正股走势一致。总体而言，这几日转债市场表现较弱，中证转债指数已经连续6个交易日收跌。不难看出，上述“熔断”个券独立于股市和转债市场。

这一幕并不陌生。就在10月下旬，因为大盘低迷，游资转战可转债市场，在缺乏正股题

材的情况下，炒作小盘债、低价券，动辄出现2000%、3000%的换手率。

Wind数据显示，10日触发“熔断”的乐歌转债和通光转债，换手率均在2000%以上，而前一日还分别不超过300%、200%。从转股溢价率来看，乐歌转债升至180%，通光转债升至43%，均较前一日大增。

将迎发行高峰期

转债市场结构性行情匿迹已久，上市“熔断潮”的前提则是可转债密集上市。值得注意的是，本周转债发行量增加，共有11只转债开启申购，近两周共有18只转债发行。其中，还有320亿元的超大规模转债——大

秦转债将分别于12月11日和14日开启网下和网上申购。这意味着，未来不久将有一批转债密集上市。但这也有可能成为炒作资金的目标，投资者在二级市场上“抢筹”新债时，需警惕炒作风险，关注转债价格是否虚高等问题。

从发行情况来看，国信证券董德志团队认为，一般而言，四季度往往是转债新券发行的高峰期，到次年一季度，上市公司准备年报一季报期间，转债发行量往往较少。

展望后市，董德志团队认为，择券需同时考虑正股与转债的性价比问题，正股层面寻找估值盈利相匹配板块，转债层面寻找高盈亏比，适当从“高弹性”仓位向“高性价比”仓位倾斜。

冰火两重天 基金发行市场分化加剧

□本报记者 余世鹏

2020年是公募基金“大年”，年内新成立基金的发行份额已近3万亿份。然而，今年以来仍有17家基金公司没有新基金成立。业内人士表示，“分化”现象折射的是公司间的资源禀赋差异。基金公司不应盲目跟风“发新”，而要在增加自身资源和提升管理能力方面多下功夫。

刷新纪录

Wind数据显示，截至12月10日，今年以来共有1316只基金成立，发行份额2.93万亿份，为1998年以来年度新成立基金份额最高值（2019年新成立的1034只基金总份额为1.42万亿份，排名第二）。其中，有40只基金的发行份额在百亿份以上，南方成长先锋A以321.15亿份的发行份额位居第一。此外，汇添富中盘价值精选A、鹏华匠心精选A等5只基金的发行份额均在200亿份以上。分公司看，今年共有128家基金公司成立了新基金，新成立数量在30只和10只以上（含10只，下同）的公司分别有9家和44家。

新成立基金中，权益类产品是主力军。其中，211只新成立的股票型基金份额为3466.67亿份，占比为11.83%；617只新成立的混合型基金份额1.55万亿份，占比为52.75%。两者合计比例超过60%。450只新成立的债券型基金份额为1.01万亿份，占比为34.63%。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，基金“大年”现象背后，是居民投资理财需求的爆发。公募基金管理规范，长期业绩向好，今年吸引了大量居民储蓄资金，这将是长期趋势。

分化明显

今年的基金发行市场分化严重，在爆款基金频现的同时，出现一些新基金发行失败案例，甚至个别公司“颗粒无收”。

Wind数据显示，上述128家基金公司中，有84家公司新成立基金数量不足10只。其中，新成立基金数量不足5家的有49家公司（有14家公司仅发行1只基金），在128家公司中占比超过1/3。

根据中国证券投资基金业协会数据，截至10月底，我国境内共有基金管理机构145家。这意味着，有17家公司没有新基金成立。“原因有很多，比如公司处于筹备初期尚无产品储备、迷你基金过多影响产品备案等。”上海证券基金评价研究中心基金分析师杨哈说，今年未发基金的大部分是管理规模不足百亿元的基金公司。基金行业的头部效应越来越明显，大公司凭借品牌效应、投研实力和渠道资源，在新基金发行中占据绝对优势，处于劣势地位的小基金公司很难进入大型代销机构的“白名单”。

谋求突围

深圳某基金公司人士表示，发行新基金不应“跟风”，而应是公司和基金经理的“自主”行为。如果基金经理管理能力和投资业绩跟不上，新发基金有可能日后遭遇业绩下滑等境况，反而得不偿失。“公司有几位业绩不错的基金经理今年就未发行新基金，他们认为目前的管理规模基本够了。”

华南某小型基金公司今年仅发行1只基金，首募规模超6亿元。该公司相关人士对中国证券报记者表示，“我们对基金的新发规模是满意的，这离不开今年以来的市场行情助力。之所以发行新基金，是因为管理这只基金的基金经理年初刚入职，而且担任投资部门副总监，需要有新产品管理。其他基金经理今年都未发行新基金。”与“发新”相比，把存量基金业绩做好更重要。

某中型基金公司投研总监万波（化名）表示，早期进入行业的大型机构已基本搭建起大而全的产品线。他们的基金产品不仅覆盖权益和固收两大领域，甚至渗透到热门细分赛道，例如ETF、FOF等。后进入的公司，不能靠简单的“铺产品”打法谋发展，应更多寻求差异化打法。例如，从股东资源、历史投资优势等角度找出路。



12月10日，选手在移动机器人项目比赛中调试机器人。

当日，中华人民共和国第一届职业技能大赛在广州开幕。首届大赛以“新时代 新技能 新梦想”为主题，设86个比赛项目，共有2500多名选手、2300多名裁判员参赛，是新中国成立以来规格最高、项目最多、规模最大、水平最高的综合性国家职业技能赛事。

新华社图文

注册制改革加快构建科技资本高效循环

（上接A01版）

全面推行注册制改革

在多层次资本市场服务实体经济、创新经济能力大幅提升的同时，资本市场对科创企业的支持力度、深度和广度有待进一步拓展。

华泰联合证券董事总经理平长春举例说，纳斯达克作为孕育科技巨头的摇篮，上市门槛较低、时间短、上市硬性条件少，很好地满足了高成长科技企业对融资的需求，也极大地推动了美国科技发展。

我国资本市场的上市门槛较高，对新经济的包容度还不够。这些都亟需通过深化改革补短板。正如全国股转公司总经理徐明分析，成立于1971年的纳斯达克，通过20多年的发展才改善了流动性，30多年才注册成为证券交易所，40多年才取得全球公认的地位。沪深交易所也经历了30年发展，期间不断遇到问题和挑战，现在仍在持续改革创新。新三板从无到有、从小到大，短短几年诸

珠三角小家电企业遭遇“幸福的烦恼”

（上接A01版）

做大“宅经济”

“疫情改变了很多消费者的生活习惯，培养了人们在家制作食物的兴趣，我们的厨电产品销量迅速增长。”张以飞介绍，一季度末二季度初是传统的小家电需求淡季，但受疫情影响，“宅经济”发展迅猛，公司在春节期间的库存很快告罄。二季度末，海外订单开始大量增长，甚至出现“爆单”，公司产品再度出现供不应求的情况。

金莱特相关负责人介绍，“爆单”的小家电集中在厨房家电、电动工具等品类，订单主要来自欧美国家。今年国内小家电企业普遍加大了对亚马逊等海外线上渠道的建设力度。他坦言，此前海外线上销售渠道渗透率不高，很多小家电企业在海外主要靠线下渠道销售。今年金莱特专门引进海外电商团队，要把“宅经济”蛋糕做大。

“宅经济”原本是一种消费方式，但随着产业发展，并受疫情刺激，才演变成一种产业趋

势。”李晓东称，“宅经济”兴起本质上是基于发达的互联网和现代化物流，促使成本降低，提升消费和生产效率，让人更愿意宅在家里。

如果说“爆单”潮背后是疫情短期刺激带来了“宅经济”繁荣，那么小家电的消费趋势能否延续？张以飞认为，年轻一代消费群体已成主角，消费者对生活品质的追求不断提升，各式各样的小家电会越来越多地出现在居民家庭中，因此小家电行业具有广阔发展空间。

积极应对挑战

虽然小家电出口频频“爆单”，但今年以来人民币持续升值、物流成本增加等挑战也接踵而至。如何破解产品订单“增量不增利”困局，成为当下小家电出口企业直面的问题。

“汇率波动对公司利润影响很大。虽然订单多，但如果没有对冲措施，就很可能白忙活。”东莞一家小家电出口企业负责人说，5月底以来，人民币汇率升值，出口价提高了，很多对价格敏感的客户下单时会变得犹豫。另外，

材退出渠道。

对于资本市场与科技创新的良性循环，恒大集团首席经济学家任泽平建议，在资产端，坚持以科技创新为导向，强化信息披露，提升上市公司质量；在市场端，稳步推动全市场注册制改革，完善转板机制，推动公司法、证券法、刑法等法制配套；在资金端，鼓励养老金等长期资金入市，稳步推进对外开放，引导私募股权和创投基金产业蓬勃发展，营造良好创新氛围。

可以预期，提高创新资本流转效率，降低资本流转成本，完善再融资、并购重组和减持等基础制度，将推动科技、资本和实体经济高水平循环；推动更多长期资金入市，积极探索长期资金参与上市公司治理的新模式等将使资本市场获得前所未有的发展，更好支持科技创新型企业；增强科技的自立自强和对数据等新生产要素的挖掘，将带来创新能力的显著增强。而立之年的资本市场，在稳步推进“深改”的同时，可望在“十四五”期间形成助力创新发展新格局。

公司在收到货款结汇时，由于人民币汇率上升，实际到手的人民币出现缩水，直接影响企业效益。

这位负责人举例说，如果在今年6月接到一笔订单，尾款为100万美元，按照当时的汇率计算，公司预期收入是711万元人民币。如果这笔订单在12月交回收款，按照目前人民币6.53的汇率，只能换回653万元。因汇率波动，公司这笔订单收入一下子减少58万元，公司毛利率被摊薄至少8个百分点。

“出口企业一般会通过购买套期产品和调整市场份额两种手段应对。”金莱特相关负责人称，购买套期产品是出口企业为了保障利润通常会采用的手段。而对于国内外都有良好市场基础的企业来说，会通过加大国内销售、减少海外销售应对汇率影响。

除通过金融工具对冲汇率波动风险外，通过修炼“内功”提升产品附加值成为当下出口企业的共识。李晓东说，公司近年来持续投入，建设供应链的数字化管理体系，针对消费者需求不断进行研发创新，这些都有效提升了公司竞争力。

银保监会：三季度银行业消费投诉环比增长26.5%

□本报记者 欧阳剑环

中国银保监会网站10日发布的《关于2020年第三季度银行业消费投诉情况的通报》显示，三季度，银保监会及其派出机构共接收并转送银行业消费投诉85097件，环比增长26.5%。

从投诉反映的主要问题看，涉及信用卡业务投诉48406件，环比增长43.5%，占投诉总量的56.9%；涉及个人贷款业务投诉20219件，环比增长33.5%，占投诉总量的23.8%；涉及理财类业务投诉4337件，环比减少59.1%，占投诉总量的5.1%。

其中，涉及国有大型商业银行27278件，环比增长16.1%，占投诉总量的32.1%；股份制商业银行37475件，环比增长30.6%，占投诉总量的44.0%；外资法人银行447件，环比增长19.8%，占投诉总量的0.5%；城市商业银行（含民营银行）8471件，环比增长46.0%，占投诉总量的10.0%。

工商银行、建设银行、交通银行的投诉量位列国有大型商业银行前三名；招商银行、平安银行、中信银行的投诉量位列股份制商业银行前三名；东亚银行、汇丰银行和渣打银行的投诉量位列外资法人银行前三名。

深交所：依法履行自律监管职能

□本报记者 黄灵灵 齐金钊

深交所12月10日消息，为深入贯彻落实党的十九届五中全会精神，按照证监会统一部署，深交所近日开展第三个“宪法宣传周”系列普法宣传活动，弘扬宪法精神，维护宪法权威，传播法律知识，建设法治文化，为资本市场改革发展夯实法治基础。深交所相关负责人表示，深交所将始终牢固树立“宪法法律至上”的法治理念，坚持依法治市、依法治所，推动交易所更好依法履行自律监管职能。

本次活动深交所联合中国结算深圳分公司，依托全景网“投资者在线交流平台”，通过所内法律专家和公职律师与市场主体在线“面对面”交流的形式，重点宣传普及习近平法治思想，特别是关于宪法的重要论述，以及党的十九届五中全会精神，引导市场参与者准确把握五中全会提出的“十四五”时期经济社会发展主要目标和二零三五年远景目标。

活动还围绕民法典、证券法等涉及资本市场重要法律法规以及深交所业务规则，在线回答上市公司、证券公司、投资者等关注的热点问题，帮助市场参与各方加深对资本市场规则的了解，营造遵法守法、诚信合规的市场氛围，推动提高资本市场法治建设水平。

深交所相关负责人表示，深交所将始终牢固树立“宪法法律至上”的法治理念，把贯彻落实十九届五中全会精神转化为推动资本市场改革发展的强大动力，践行“建制度、不干预、零容忍”方针，坚持依法治市、依法治所，坚持“开明、透明、廉明、严明”，推动交易所更好依法履行自律监管职能，切实维护市场秩序，为打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场夯实法治根基，更好服务国家经济社会发展全局。

银行业精准投放贷款 满足实体经济融资需求

□本报记者 欧阳剑环

多位银保监局负责人12月10日在第265场银行业保险业例行新闻发布会上介绍，银行业保险业通过满足实体经济融资需求、助力脱贫攻坚、做好风险保障，为助力全面建成小康社会交出了答卷。

疫情发生以后，福建中小微企业普遍遇到了暂时性的流动资金困难。福建银保监局党委书记、局长丛林表示，该局将中小微企业作为保市场主体、保居民就业的重要抓手，推动应急纾困贷款政策落地。截至11月末，辖区银行机构已投放应急、纾困贷款4527笔、183亿元，储备短期融资支持项目11个，阶段性持有企业股权项目6个，惠及企业4000多家，支持保就业人数55万人，降低企业融资成本超60亿元。福建应急、纾困贷款有效帮助辖区优势产业恢复发展，为全面建成小康社会保住了产业基础。

江苏银保监局党委书记、局长熊涛表示，江苏企业正处在转型升级的重要关口。对于民营企业而言，叠加国内外疫情、经济下行压力的冲击，企业经营压力日益凸显。江苏银保监局通过广泛调研，跟当地政府一起，创新运用民营企业融资会诊帮扶机制，即“政府牵头、监管引导、银行对接、企业配合、部门联动”的整体思路来进一步提高对民营企业金融服务的水平。

熊涛介绍，企业帮扶有以下标准：一是符合国家产业政策，对一些落后产能，国家不支持、不鼓励的企业不能支持。二是产品有市场有订单。三是债权债务关系清晰。四是企业确实暂时遇到融资方面的困难。

陕西银保监局党委书记、局长许文介绍，截至三季度末，全省精准扶贫贷款余额达1535亿元。今年2月份，陕西56个贫困县（区）全部实现了脱贫摘帽，区域性整体贫困问题基本上得到了解决。许文表示，为确保金融精准扶贫过程中贷款精准投放，该局指导辖内银行机构严把准入关，聚焦有效信贷需求的满足，既不能设置贷款障碍，人为拔高准入门槛，也不能偏向助脱脱贫轨道，搞无原则甚至是“运动式”投放。

去年，西藏自治区已经实现彻底消除绝对贫困。西藏银保监局党委书记、局长向恒表示，该局推进银行业保险业全面助力脱贫攻坚。截至10月底，累计发放扶贫小额贷款超过70亿元，惠及全区建档立卡贫困户15万户次，覆盖率超过95%。