

# 73家拟IPO企业主动撤回申请

## 投行执业质量迎来强监管

数据显示,今年以来共有73家科创板、创业板拟上市企业主动撤回IPO申请,其中科创板拟上市企业28家,创业板拟上市企业45家。其中仅由中信证券保荐的项目就有10家,数量居首。

监管部门强调,对“带病闯关”将严肃处理,决不允许一撤了之;要进一步强化中介把关责任,督促其提升履职尽责能力。业内人士认为,高比例撤回申报材料现象折射出保荐机构执业质量不高,头部机构更应加强自律、积极作为。

● 本报记者 赵中昊



视觉中国图片 制图/苏振

### 73家企业主动撤回申请

Choice数据显示,截至3月28日,2021年以来因发行人主动撤回发行上市申请或者保荐人主动撤销保荐而致审核终止的科创板拟上市企业有28家,共涉及16家保荐券商。中信证券、海通证券均保荐了其中4家企业,数量并列第一;中信建投保荐了其中3家企业,数量排名第二;招商证券、民生证券、东莞证券、安信证券均保荐了两家企业,数量并列第三。其余9家券商均保荐了1家企业。值得注意的是,2020年同期,因主动撤回IPO申请而致审核终止的企业仅有两家。

Choice数据显示,今年以来因发

行人主动撤回IPO申请而终止审核的创业板拟上市企业有45家,共涉及24家保荐券商。中信证券保荐了其中6家企业,数量居首;民生证券、国信证券均保荐了4家企业,数量并列第二;华泰联合、东吴证券均保荐了3家,数量并列第三。此外,中信建投、中天国富、招商证券、长城证券、国泰君安、国金证券均保荐了两家,其余13家券商均保荐了1家。

撤回材料的企业并非全部是“带病闯关”,从监管层近日表态看,其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。从目前情况看,不少中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力,还在“穿新鞋走老路”。

### 对中介机构监管趋严

业内人士认为,大多数撤回材料的公司,在规范性方面或尚未达到发行上市条件,也有公司可能因着急赶进度,中介机构底稿尚不完善。建议切实落实责任追究机制,加强中介机构内在自我约束。

从IPO承销市场份额看,马太效应较为明显。据Choice数据,截至3月28日,今年以来券商IPO承销金额为718.30亿元,其中海通证券承销额为92.21亿元,规模居首;其次为中信证券,承销额为89.30亿元;第三是华泰联合证券,承销额为64.17亿元。上述3家券商承销市场份额累计占比超过三成。

在今年以来撤回IPO申请的公司中,大多数保荐机构为头部券商。

证监会近日就修改《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》向社会公开征求意见。《规定》显示,被立案调查人员将被取消后续项目跟进资格。而中介机构是否可以通过复核取得项目许可,则视其内控是否存在严重问题以及是否对市场产生重大影响而定。

业内人士称,修订后的《规定》强调调参加后续项目复核的人员与原签字人员承担同样的法律责任,并规定“如若券商或证券服务机构内控存在严重问题,项目便不再进行复核”,此次修订意在进一步压实中介机构“看门人”责任,加强对中介机构从业人员的监管。

### 深交所投资者教育专栏(21)

## 收益的另一面是风险:认识基金投资风险

#### 1.为什么要重视基金投资风险?

让我们以一则案例引入。投资者黄某在2017年11月通过证券公司代销渠道申购了某只股票指数基金,持有1年多后,产品亏损近15%,客户要求就亏损进行全额补偿。证券公司营业部接到投诉后,仔细核查当时销售情况。经查证,该股票指数基金的风险等级界定为R4(中高风险),而客户的风险评级为C4(积极型),即客户的风险承受能力与基金的风险等级相匹配。此外,证券公司营业部在销售过程中合规合法,无误导客户行为,同时投资者黄某为自愿申购该股票指数基金。最后,经与客户多次沟通,客户逐渐理解并接受投资基金亏损的事实。

#### 案例分析:

《证券期货投资者适当性管理办法》第四条规定,投资者应当在了解产品或者服务情况,听取经营机构适当性意见的基础上,根据自身能力审慎决策,独立承担投资风险。经营机构的适当性匹配意见不表明其对产品或者服务的风险和收益做出实质性判断或者保证。

因此,投资者需要意识到基金投资风险。不同种类的基金,其风险程度各异。在投资前应认真阅读基金合同、招募说明书及相关公告,全面了解基金具体风险、参与规则及流程等重要信息,谨慎做出投资决策,切勿因盲目操作产生不必要的损失。

#### 2.基金风险可分为几个等级?

综合参考产品类型、流动性、封闭期限、杠杆比率、结构复杂性、投资方向和范围等因素,基金产品的风险水平由低至高可依次分为五个等级:低风险(R1)、中低风险(R2)、中风险(R3)、中高风险(R4)、高风险(R5)。最低风险承受能力类别的普通投资者不得购买高于其风险承受能力的基金产品或者服务。

#### 3.基金投资存在哪些常见风险?

基金投资主要存在市场风险、流动性风险、管理风险、特定风险及其它风险。

#### 4.什么是基金投资中的市场风险?

市场风险是指证券市场价格因受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响而产生波动,导致基金收益水平发生变化,主要包括政策风险、利率风险、信用风险、经营风险、经济周期风险等。

#### 5.什么是基金投资中的流动性风险?

流动性风险属于综合性风险,主要受到证券市场走势、金融市场整体流动性、基金管理人流动性管理能力、基金类型、基金份额持有人结构及投资者行为等多方面因素的影响。

对于大多数基金而言,在特殊情况下可能会面临所投资品种不能迅速、低成本地变现为现金,或者不能应付可能出现的投资者大额赎回的风险。

风险。前者是指所投资品种不能及时变现或无法按照正常的市场价格交易而引起损失的可能性;后者是指开放式基金在运作过程中可能会发生巨额赎回的情形,可能导致基金仓位调整出现困难,从而导致流动性风险,甚至影响到基金单位净值。

#### 6.什么是基金投资中的管理风险?

在基金管理运作过程中,基金管理人的知识、经验等会影响其对信息的处理以及对经济形势、证券价格走势等的判断,从而影响到基金的收益水平。此外,基金管理人的管理手段和技术等多重因素同样会影响基金的收益水平。

#### 7.什么是基金投资中的特有投资风险?

基金投资中的特有投资风险主要受投资范围、运作模式等因素影响,货币市场基金、债券基金、混合基金、股票基金、FOF等不同类型基金特有投资风险不尽相同,而定期开放、上市交易(包括LOF和ETF)等不同运作模式的基金特有投资风险也差别较大。因此,在投资过程中,投资者需特别留意各类基金的特有风险。

#### 8.基金投资中还有哪些其他风险?

基金投资中其它风险主要包括:(1)因技术因素而产生的风险;(2)因战争、自然灾害等不可抗力影响基金运作的风险;(3)因金融市场危机、基金托管人违约等超出基金管理人自身控制能力的因素出现,可能导致基金或者投资者利益受损的风险;(4)其他意外导致的风险等。

#### 9.LOF特有风险主要有哪些?

LOF特有风险主要包括LOF份额交易价格折溢价风险、LOF二级市场流动性风险及LOF退市风险等。

#### 10.ETF特有风险主要有哪些?

ETF特有风险主要包括参考IOPV决策和IOPV计算错误的风险、申购失败风险、赎回失败风险、申购赎回清单(PCF)差错风险、ETF份额交易价格折溢价风险、ETF二级市场流动性风险及ETF退市风险等。

因ETF不再符合证券交易所上市条件被终止上市,或被基金份额持有人大会决议提前终止上市,ETF不能继续进行二级市场交易。

此外,对于跨境ETF而言,还需特别留意海外市场风险、政府管制风险、监管风险、政治风险、汇率风险、法律及税务风险、交易结算风险、衍生品风险等特有风险。

(登录<http://investor.szse.cn>阅读手册全文)

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所述信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担任何责任。)

### 丰富企业风险管理体系

## 工业品期权夯实产业转型升级之路

● 本报记者 周璐璐

截至2020年年底,我国共有62个场内商品期货品种,其中有18个品种推出了商品期权。虽然起步晚,但部分期权品种得益于标的期货市场成熟发展和产业企业的深度参与,上市以后迅速被产业、市场各方广泛接受,市场参与度与运用程度快速增长。

随着工业企业对个性化风险管理工具的需求不断提升,有色金属、铁矿石、化工期权等一经上市便受到产业和广大投资者的关注。

期权,这个曾被誉谓为衍生品“皇冠上的明珠”,在完善企业风险管理体系、夯实产业转型升级的进程中已崭露头角。

### 铁矿石期权:构建国内最完整衍生工具体系

2019年12月铁矿石期权上市,使得国际三大衍生工具——期货、期权、互换在铁矿石品种上齐备,铁矿石也成为国内首个衍生工具齐备、打通境内外衍生市场的品种。

“随着2020年全球新冠肺炎疫情暴发,铁矿石价格强势上涨,产业主体避险需求增强,铁矿石期权交易规模提升。”中信期货相关业务负责人表示,铁矿石期权与期货互为补充,有助于丰富交易主体的风险管理手段,降低市场整体运行风险,优化投资者参与结构,也有助于市场为铁矿石产业的中下游企业开发出量身定制的风险管理产品。

以钢厂库存保值为例,采用铁矿石期权组合交易策略可以减少资金占用,还可以对库存进行更有效的保值,采用买入看跌期权、卖出看涨期权和卖出看涨期权、买入看涨期权组合等。记者了解到,面对2020年价格频繁波动的铁矿石市场,本钢集团北营钢铁有限公司(简称“北营钢铁”)通过中信期货开展了期权组合策略操作。

作为本钢集团控股子公司的北营钢铁是东北地区最大的线材生产基地。2020年上半年受疫情影响,铁矿石价格先抑后扬。在钢材销售不畅的情况下,北营钢铁的铁矿石库存跌价压力增大。公司结合当地企业复工复产、港口库存、加工利润及下游需求等因素,判断铁矿石供应或将逐步恢复,终端需求短期内难以形成强支撑,趋于震荡或下跌。为此,企业决定采用熊市价差策略为铁矿石库存进行保值。

具体来看,本钢北营定位于对铁矿石现货库存进行套期保值,自2020年4

月9日起陆续开展熊市看跌价差组合交易。具体策略是:卖出2009期权合约540元-560元/吨的看跌期权,权利金成交均价30.13元/吨;同时买入2009期权合约570元-590元/吨的看涨期权,权利金成交均价41.49元/吨。当时,期货2009合约均价约在600元-700元/吨区间。

“若期权到期不行权,企业认为项目期内铁矿石价格下跌,以此构建的熊市价差组合将会有所收益,用以抵补铁矿石现货库存下跌的损失。若期权到期行权,在期权合约到期日之前,如果期货价格跌至540元-560元/吨区间甚至以下,在被执行的情况下,企业将形成540元-560元/吨的期货多单以及570元-590元/吨的期货空单,每吨获利30元,用以抵补损失。若期货价格在590元/吨以上,企业将获得30.13元/吨的权利金收入,同时形成570元-590元/吨的期货空单,锁定现货库存的货物价值。”北营钢铁相关负责人说。

5月13日,北营钢铁对卖出看跌期权进行平仓操作。此次交易中,公司在期权部分合计亏损116.06万元,现货端合计盈利302.9万元,期现合并计算后实现整体盈利186.83万元。“虽然期权平仓的结果并没有产生收益,但是由于公司高炉检修停产,之前对应的铁矿石采购完成,平仓卖出看多头寸,达到套期保值预期。”该负责人表示。

据介绍,该公司从2014年起逐步参与期货市场交易,通过对期货现货价格和基差走势的研判,进行周期性套期保值,并实现动态库存管理。为进一步增加收益和对现货头寸实现保护,公司从2015年开始增设期权研究团队,并在2020年年初完成场内期权开户,截至2020年年底累计持仓已超过1000手,累计交易量逾1000手。

### 化工期权:助力化工行业转型升级

聚丙烯、聚氯乙烯和线型低密度聚乙烯三大合成树脂产品,一直是我国期货现货市场融合发展、产业深度参与期货避险的“模范”品种。实体经济对衍生工具的充分认识、参与并形成成熟的套保模式,则为期权工具发挥应有功能和价值提供了宝贵的产业土壤。

总部位于宁波的大型化工贸易商中基石化有限公司正是期权“产业大军”的一员。在该公司研究总监王林看来,上述三大化工期权品种上市以来运行状况良好,为企业提供了全新的风险规避工具。由于化工期权合约的设计科学合理,



新华社图片

再加上市场各方广泛参与,使得化工期权品种都有较好的成交规模,为企业参与套期保值提供了流动性基础。

“三大期权品种上市以来,我们已逐渐将部分原本在期货上进行套期保值的头寸转移到期权上,这样做收益更高。”王林说。

他举例说,2020年年底,化工期现货价格波动频繁,当年11月-12月,线型低密度聚乙烯期货主力合约L215价格波动幅度达9%。2020年12月25日,公司在L2105合约价格为7870元/吨时,以单价365.5元/吨卖出行权价为7900元/吨的L2105看涨期权,对已有的期货套保空单进行置换,以保证在市场行情出现上涨时,期权的亏损会低于期货空单的亏损,从而优化原有套保头寸。

2021年1月22日,该笔期权交易在L2105期货价格为7730元/吨时以230元/吨的权利金单价平仓离场,并在盘面7750元/吨时换回了期货空单,平仓时期权盈利135.5元/吨,而当初的期货空单将盈利120元/吨。相比之下,本次置换后每吨盈利多出15.5元。总的来说,利用期权卖权对多/空单进行置换,主要是利用期权的时间价值对期货头寸进行优化,在特定行情下这类操作可以扩大企业盈利。

除合成树脂期权外,2020年3月底大商所同步上市液化石油气期货、期权同样为市场关注。贸易商重庆寰孚商贸公司在液化石油气期权上市后不久就

做了期权套保。“对企业来讲,相比于此前只有单一的期货或期权品种上市,产业一下子有两个衍生品避险工具,会有更多企业愿意主动参与进来。”该公司相关负责人称,大商所推出液化石油气期货、期权对行业的影响很大,企业愿意用期货价格来确定现货价格,这将使现有定价公开透明。

中国证券报记者在采访中获悉,受国际原油能化板块震荡、供需调整等因素影响,化工企业在采购、销售、库存管理等方面的风险管理需求越发个性化,风险管理手段需要更加灵活。液化石油气、合成树脂期权上市后,为产业提供更加灵活、便利的风险规避工具,期货市场服务实体的功能叠加增长,可以在多数情况下弥补企业决策困难,使得企业风险管理手段更加灵活,同时还能提高资金使用效率。

参与过工业期权交易的某企业代表表示,期权具有鲜明特点,可以与期货工具较好的贴合和互补。一方面,通过买入期权进行风险管理,只需要支付对应的期权权利金而不需要缴纳保证金。另一方面,由于合约设计的数量更多,期权能构建的策略更加丰富,通过期权和期权组合交易策略能提供更多样、更精细化的风险管理方式。与场外期权相比,场内期权流动性更好,在进行短期价格风险管理时,能通过场内期权快速入场和离场,便于企业进行精细化的价格风险管理。

## 供应端支撑 易盛能化指数A偏强运行

● 新潮期货

上周易盛郑商所能能源化工指数A震荡上行。截至上周五(3月26日),该指数收于1009.46点,上一指数开盘报980.1点,涨3%或29.36点。

甲醇方面,下游烯烃市场稳定,华东地区主要装置正常运行,西北CTO装置外采增加。新装置投产延期,传统下游开工恢复,期货和现货接近水平。后期进口预期增加,需求

上升空间或有限。

玻璃方面,近期玻璃生产企业出库量尚可,除少数厂家略有累库外,大多能实现产销平衡。需求方面,企业情绪有所分化,部分企业对高价货源产生抵触情绪,短期建议暂时观望。

动力煤方面,春节假期之后,随着企业全面复工,动力煤需求释放,现货成交积极,社会库存持续去化,降至偏低水平,供需紧需旺,动力煤价格仍处于上行通道。

