

加强对限售股出借监管 融券机制进一步优化



视觉中国图片

证监会1月28日消息,进一步优化融券机制。沪深交易所、中证金融当日发布相关业务通知。中国证券报记者了解到,此次进一步优化融券机制,加强对限售股出借的监管,是证监会经过充分论证评估后采取的举措。

在业内人士看来,此次融券规则调整,重点回应投资者关心的限售股出借等问题,进一步健全融资融券制度,充分体现以投资者为本的理念。

● 本报记者 舒秀丽

采取两项针对性措施

据介绍,此次融券规则调整,主要采取两项针对性措施收紧融券机制。

一是全面暂停限售股出借,更好地稳定投资者预期。

有头部券商人士认为,为进一步加强限售股的监管,证监会经充分评估论证,决定阶段性全面暂停限售股出借,将更好地稳定投资者预期,严防通过限售股出借变相违规减持等行为。

二是降低融券效率,适当制约机构运用融券工具优势。

此前,投资者使用约定申报出借,出借的证券盘中可以实时到达证券公司,供融券投资者实时卖出。本次将融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用,降低融券效率。特别是,前一

日的出借信息通过交易所和中证金融网站公开,次日起可用于融券,给投资者更充足的时间消化市场信息,有利于维护公开公平公正的市场秩序。

在上述券商人士看来,融资融券业务自2013年试点运行10余年来稳步发展,特别是配合注册制改革,推出市场化融资融券约定申报,允许交易双方自主协商出借期限、费率和数量,借人的证券实时可用,这一机制在丰富券源供给、促进价格发现、平抑市场波动方面发挥了积极作用。继前期调整融资融券保证金比例、限制高管投出借后,此次全面暂停限售股出借,并降低融券效率,有利于发挥融资融券功能,依法维护市场秩序,保护广大投资者合法权益。

充分体现以投资者为本的理念

业内人士普遍感受到,此次全面暂停限售股出借,充分体现以投资者为本的理念。

刚刚结束的证监会2024年系统工作会议明确提出,从维护市场公平性出发,系统梳理评估资本市场关键制度安排,重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则,旗帜鲜明地体现优先保护投资者特别是投资者合法权益的监管理念。

“此次融券规则调整,重点回应了投资者关心的限售股出借等

问题,进一步健全融资融券制度,充分体现以投资者为本的理念。”券商人士说。

值得一提的是,融券规则优化调整出台,释放出当前“稳市场、稳信心”加快落实、争取尽早见效的信号。

“此次全面暂停限售股出借,是积极迅速落实国务院常务会议、证监会2024年系统工作会议等的重要体现,速度之快、效率之高值得点赞。”上述券商人士说。

战略投资者出借余额降幅近四成

2023年10月,证监会取消上市公司高管及核心员工通过参与战略配售设立的专项资产管理计划出借,并限制其他战略投资者在上市初期的出借方式和比例。

记者了解到,该项新规实施以来,战略投资者出借余额降幅近四成,取得良好效果。

在总结前期优化融券机制安排经验基础上,按照“稳妥推进、分步实施”的思路,此次证监会优化融券机制,主要体现以下监管意图:一方面,突出公平合理,降低融券效

率,制约机构在信息、工具运用方面的优势,给投资者更充足的时间消化市场信息,营造更加公平的市场秩序;另一方面,突出从严监管,阶段性限制所有限售股出借,进一步加强限售股融券监管,同时坚决打击借融券之名行绕道减持、套现之实的违法违规行为。

据悉,下一步,证监会将持续强化监管,把制度的公平性放在更加突出位置,及时总结评估运行效果,依法维护市场秩序,切实保护广大投资者的合法权益。

机构人士:

机制优化有利于稳定市场

● 本报记者 吴玉华

Wind数据显示,自2023年10月,证监会取消上市公司高管及核心员工通过参与战略配售设立的专项资产管理计划出借,并限制其他战略投资者在上市初期的出借方式和比例以来,A股市场融券余额持续下降,期间A股融券余额累计减少超170亿元。

1月28日,证监会发布消息,进一步优化融券机制。同日,沪深交易所、中证金融公司也发布业务通知,具体包括全面暂停限售股出借;将融资融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用,对融券效率进行限制。

分析人士表示,对融券机制进一步优化,体现出对于资本市场的呵护态度,有利于稳定市场。

融券余额持续减少

近年来,监管部门持续完善两融业务规则。2023年10月,沪深交易所同步发布《关于优化融券交易和融资融券出借交易相关安排的通知》,《通知》从第一条自2023年10月30日起施行,其他条款自2023年10月16日起施行。自《通知》下发以来,从市场层面来看,A股市场融券余额持续下降。

从A股市场融资融券余额情况来看,Wind数据显示,截至2023年10月13日,A股市场融资融券余额为16233.28亿元,融资余额为15367.28亿元,融券余额为876亿元。截至2024年1月25日,A股市场融资融券余额为16069.27亿元,融资余额为15363.83亿元,融券余额为705.44亿元。期间融券余额呈先增后降态势,最高逼近16000亿元,期间累计减少3.45亿元,而融券余额持续减少,期间累计减少170.56亿元。

据Wind数据统计,自2023年10月13日至2024年1月25日,A股市场期间融资净买入金额较多的行业是非银金融、传媒、汽车行业,融

资净卖出金额较多的行业是农林牧渔、电力设备、银行业。融券余额增加较多的行业是电子、计算机、有色金属行业,融券余额减少较多的行业是医药生物、美容护理、电力设备行业。海光信息、联影医疗、爱美客融券余额增加金额居前,金山办公、华友钴业、拓荆科技融券余额减少金额居前。

| 近期A股市场融资融券余额变化情况 | | | |
|------------------|------------|-----------|----------|
| 截止日 | 融资融券余额(亿元) | 融资余额(亿元) | 融券余额(亿元) |
| 2024-01-25 | 16,069.27 | 15,363.83 | 705.44 |
| 2024-01-19 | 16,224.11 | 15,536.76 | 687.35 |
| 2024-01-12 | 16,388.14 | 15,698.53 | 689.61 |
| 2024-01-05 | 16,490.01 | 15,797.86 | 692.15 |
| 2023-12-29 | 16,508.96 | 15,792.99 | 715.97 |
| 2023-12-22 | 16,556.22 | 15,846.45 | 709.77 |
| 2023-12-15 | 16,711.40 | 15,962.89 | 748.51 |
| 2023-12-08 | 16,679.04 | 15,920.09 | 758.94 |
| 2023-12-01 | 16,706.13 | 15,923.78 | 782.35 |
| 2023-11-24 | 16,706.85 | 15,914.70 | 792.14 |
| 2023-11-17 | 16,667.21 | 15,861.31 | 805.90 |
| 2023-11-10 | 16,501.00 | 15,699.91 | 801.10 |
| 2023-11-03 | 16,267.94 | 15,468.54 | 799.40 |
| 2023-10-27 | 16,203.37 | 15,370.55 | 832.82 |
| 2023-10-20 | 16,187.59 | 15,370.60 | 816.99 |
| 2023-10-13 | 16,233.28 | 15,357.28 | 876.00 |

数据来源/Wind 制表/吴玉华

沪深交易所:暂停战略投资者在承诺的持有期限内出借获配股票

● 本报记者 黄一灵 黄灵灵

1月28日,沪深交易所均发布关于暂停战略投资者在承诺的持有期限内出借获配股票的通知,称为进一步优化融券制度,经中国证监会批准,沪深交易所决定暂停战略投

资者在承诺的持有期限内出借获配股票。

沪深交易所明确,上述通知自2024年1月29日起施行,且通知实施前尚未了结的出借合约到期不得展期。此前发布的其他业务规则与通知规定不一致的,以通知为准。

中证金融公司:暂停转融通借入证券实时可用

● 本报记者 吴玉华

1月28日,中国证券金融股份有限公司发布关于暂停转融通借入证券实时可用的通知,为进一步优化融券制度,经中国证监会同意,中国证券金融股份有限公司就暂停转融通借入证券实时可用相关安排通知如下:一、暂停执行《中

国证券金融股份有限公司转融通业务规则(试行)(2023年6月修订)》第三十八条和第三十九条涉及融资融券约定申报实时处理的有关规定,当日以约定申报方式借入的证券,由实时可用调整为次日交易日可用。科创板做市融券业务参照上述安排执行。二、本通知自2024年3月18日起施行。

以投资者为本 夯实中国资产信心之锚

(上接A01版)市净率分别为6.7倍、5.8倍、4.5倍、1.6倍、1.9倍,而上证指数、深证成指和创业板指市盈率分别为12.4倍、19.4倍、24.8倍,市净率分别为1.2倍、2.0倍、3.4倍。

重阳投资合伙人寇志伟补充道,从股票总市值与GDP的比值看,A股及海外中国股票目前的市值只占中国GDP的65%左右。“65%的水平在A股历史上处于底部位置,美国这一比例高达177%。”

当然,估值并非决定全球资金流动的唯一因素,还要考虑赚钱效应和汇率变化等因素。星石投资预计,2024年海外流动性边际转为宽松,美元虹吸效应接近尾声,中美利差也将收窄,人民币资产对于全球资金的吸引力会增加。叠加国内政策支持下资金情绪有望走出底部,股市赚钱效应大概率也将好于前期,A股低估值的吸引力将增加。

资金流向监测机构EPRP最新数据显示,在截至1月24日的一周内,新兴市场股票基金流入资金121亿美元,创历史新高;中国股票基金当周吸引119亿美元资金流入,这是自2015年7月以来单周规模最大的资金流入,也是有史以来规模第二大单周资金流入。

“A股目前估值已经隐含了较悲观的、超调的中长期预期。”姚佩认为,长期视角下,A股已处于系统战略性的配置位置,未来1-2年隐含回报率较高。

对于市场走势的积极变化,投资机构人士判断,目前阶段正是投资者信心恢复、加固的关键时期,需继续凝聚多方合力,持续推进政策落地。朱冰倩认为,未来更多组合政策有望接续出台。比如:化债将是目前以及接下来一个阶段的工作重点;一些城市的房地产限购政策可能部分放开,同时推进城中村建设;准财政工具、政策性金融工具等加码;资本市场领域的相关政策还会持续出台,投资端建设为先,促进增量资金流入。

中信建投证券首席策略官陈果同样认为,要推动建设以投资者为本的资本市场相关措施尽快落地,加速引入中长期资金;推进坚定有力的货币政策和财政政策,不折不扣地落实包括“保交楼”在内的各项房地产政策;持续改善民营企业营商环境。

“我国整体经济回升向好,长期向好的基本趋势没有改变;监管层稳市场的决心没有改变。在稳经济政策以及活跃资本市场政策的支持下,市场对经济结构性问题与资本市场制度性问题的担忧也将逐步缓解。”中邮证券副总裁、首席经济学家黄付生说,政策持续落地发力以及政策效果得到验证将进一步增强投资者信心。

着力提升资本回报率

政策组合效应持续显现在提升中国资产估值优势,增强投资者信心的同时,更需着力提升市场内在稳定性,夯实中国资产信心之锚。在诸多机构人士看来,其中关键之举是真正

落实好“以投资者为本”的改革措施,提升市场长期回报率。

汇丰晋信基金基金经理吴培文坦言,投资者买股票是要有回报的。这是投融资互动必要的前提。而且由于股市波动率高,长期回报率应该高于存款和债券的收益率,这才是更加可持续的。对此,监管部门近期及时进行了优化和完善。“要共同建设以投资者为本的市场,让广大投资者有回报、获得感,形成投资和融资共进的良好生态。作为专业机构投资者,我们要增强专业管理能力,争取为投资者创造收益。”他说。

“从长期来看,维护投资者信心的一个前提条件是稳定和提升投资者的年均复合回报率。”郭磊同样认为,要提升市场长期回报率,增强投资者获得感。

这需要发挥好机构投资者“压舱石”作用,引导更多中长期资金进行逆周期布局。“今年以来,我们一直在加仓。”一家总部位于北京、管理规模达数千亿元的保险资管公司相关投研负责人表示,在市场震荡调整阶段,其在机构主要是从企业本身的竞争力出发,优选符合国家战略方向、具备强竞争优势的公司,加大对这些公司的支持和配置。不少机构人士建议,对中长期资金制定合理考核机制,促使其投资行为真正匹配中长期定位。

更重要的是,上市公司质量是投资者长期获利的根源。何盛建议,政策层面要重点向投资者传递持续提升上市公司质量的信号。一是监管层继续积极回应投资者的多方面关切,包括持续打击上市公司违法违规行为,阶段性收紧IPO和再融资节奏,完善量化交易监管制度等。二是持续增强上市公司回报投资者的意识,积极鼓励推出回购注销、现金分红等方式。

“从2023年的再融资新规到最新宣布将把市值管理纳入央企负责人考核,政策导向是限制过剩产能再融资,遏制违规套现行为,同时鼓励上市公司分红,提升投资者长期回报。”百亿级私募基金进化论资产相关负责人说,这些政策一方面有望促使供给侧回到合理位置,避免无序融资造成的资金和资源浪费;另一方面通过制度设计强化上市公司分红动机,激励上市公司不断做大做强并回馈投资者。

值得期待的是,证监会2024年系统工作会议强调,要突出以投资者为本的理念,并从加大对欺诈发行等违法违规行为的打击力度、大力推动提升上市公司的可投性、加快构建中国特色估值体系、压实中介机构“看门人”责任、督促投资机构增强专业能力等多个方面进行部署。

没有一个冬天不会逾越,没有一个春天不会来临。“相信市场会走出短期困扰,进入积极效应持续正反馈的良性轨道。”吴培文说。

接受采访的投资机构人士坚信,随着量变到质变,以投资者为本的资本市场制度设计将更加完善,我国资本市场的内在稳定性将不断增强,对全球资本的吸引力也将不断提升。