

# 推进互联互通 转板机制将落地

金融委办公室近日表示,将于近期推出11条金融改革措施。其中包括将出台《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》,加快推进新三板改革。业内人士预期,转板机制落地渐行渐近,有望进一步推进资本市场互联互通。

□本报记者 鲍秀丽

## 建立转板机制 促进互联互通

《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》(简称《指导意见》),于3月6日向社会公开征求意见,主要内容包括基本原则、主要制度安排、监管安排等方面。

根据《指导意见》,试点期间,符合条件的新三板挂牌公司可申请转板到科创板或创业板上市。申请转板上市的企业应当为新三板精选层挂牌公司,且在精

选层连续挂牌一年以上,还应符合转入板块的上市条件。交易所可根据需要,在上市条件中对股东人数、持股比例、市值及流动性等提出要求。

“转板上市制度完善了多层次资本市场之间的关系,将影响整个精选层的投资逻辑。目前精选层各项制度安排已逐步落地,新证券法实施、注册制改革全面推进等均将为转板制度出台提供保障。”安信证券研究所总经理助理诸海滨指出。

“建立转板上市制度是市场主体的迫切需求,转板制度的探索和建立,将大大提升资源配置效率,为企业融资提供更加系统的全生命周期的资本服务。”东北证券研究总监付立春认为,新三板与交易所上市板块相比,在流动性、估值水平、融资规模、股东退出便利性等方面仍存在一定差距,随着公司成长发展,部分挂牌公司会产生转板上市、获取交易所市场服务的需求。

## 完善市场分层 对接区域股权市场

业内人士指出,监管部门明确提出,鼓励符合条件的区域性股权市场挂牌公司到新三板挂牌或证券交易所上市。这将有利于新三板市场与区域性股权市场的对接,促进多层次资本市场塔基部分的互联互通。

中国国际科促会理事布娜新认为,建立新三板与区域性股权市场的合作对接具有三方面重要意义,包括提升多层次资本市场服务支持中小微企业的能力;为实体经济尤其是中小微企业提质增效注入新动能;进一步实现公开证券市场与私募股权市

场的互动。

全国股转公司总经理徐明此前发表署名文章表示,全国股转公司将深化与区域股权市场的合作对接,研究区域市场优质挂牌企业更顺畅转到新三板的机制。

## 提升服务能力 促进功能发挥

分析人士指出,转板上市服务对象主要为经过新三板培育已成长壮大的公司,其转板上市需经过公开发行、在精选层连续挂牌满一定期限、符合交易所上市条件等多道门槛检验,不会出现大量优质公司快速转板上市的情形。

“转板上市实施后,不会出现大量优质公司快速转出的情形,也不会影响新三板市场生态。”诸海滨分析,本批创新层企业调整后,目前创新层中共有695家公司符合精选层财务条件,占比66%,未来公开发行进入精选层的后备企业资源充足,无需担心优质公司流失的问题,市场的健康发展和良性运作才是改革成功的核心因素,而精选层的带动和激活作用也将逐渐发挥作用。

此外,专家认为,新三板与其他板块是错位竞争关系,转板上市与IPO不存在制度套利空间。新三板业内人士、董秘一家人创始人董秘崔彦军分析,转板上市的目标群体为通过新三板培育逐渐成长壮大的精选层公司。精选层在交易规则、流动性水平、公司监管等方面与交易所市场趋同,与交易所市场具备相似的市场有效性,转板公司在上市前后不存在制度套利空间,可以有效防止跨市场制度套利。

## 宁波诉调对接合作协议顺利签署

□本报记者 周松林 徐金忠

5月27日,宁波市中级人民法院、宁波证监局、中证资本市场法律服务中心(简称中证法律服务中心)联合签署了《宁波市中级人民法院、宁波证监局、中证资本市场法律服务中心合作框架协议》(简称《框架协议》),并为中证法律服务中心设立在宁波市中级人民法院的调解室揭牌。该《框架协议》是继上海金融法院之后,中证法律服务中心与人民法院签署的第二份诉调对接合作协议,同时也助推宁波地区投资者保护工作迈出了坚实的一步。

本次签署的《框架协议》,以

2016年宁波市中级人民法院与宁波证监局联合制定的《关于推进证券期货纠纷诉调对接工作的意见》(甬中法〔2016〕38号)为基础,旨在进一步规范证券期货纠纷委派、委托调解工作,明确各方在诉调对接工作中的定位与职责,保障调解组织调解与诉讼调解及案件审判工作的有效衔接,从而切实维护好投资者的合法权益。

中证法律服务中心将以《框架协议》为基础,进一步加强与《框架协议》各方的沟通协作,深化诉调对接机制,汇聚投保工作合力,共同推动宁波地区证券期货纠纷多元化解机制建设再上新台阶。

## 融资需求爆发

## 期货公司加速冲刺A股上市

□本报记者 张利静 马爽

在南华期货、瑞达期货登陆A股之后,新一波期货公司正积极备战冲刺A股上市。日前,浙江证监局披露永安期货辅导备案公示文件,该公司正式进入上市辅导期。据了解,上海中期期货、弘业期货、新湖期货均加入了冲刺A股上市的行列。

多位接受中国证券报记者采访的期货公司管理人员认为,这主要是在行业创新、转型潮的背景下期货公司融资需求出现爆发。

## 创新潮不断

期货公司经过几年转型,已从过去经纪业务“一统天下”的局面转向了传统经纪业务、投资、资管、期现业务平分秋色的格局。中大期货副总经理、首席经济学家景川对中国证券报记者表示,转型升级初见成效,目前期货期权品种已达75个,市场交易规模大幅增加,资管业务主动管理能力大幅提升,期货公司风险管理业务在基差、期现、场外期权及做市业务方面取得了很大突破。

“目前期货公司转型情况出现了分化,第一梯队的期货公司基本已完成转型,创新业务成为其利润的最大来源。”宝城期货金融研究所所长程小勇表示。根据新三板和主板上市期货公司已披露信息,2019年净利润排名靠前的10家期货公司,净利润合计约为31亿元,占全行业净利润的一半以上。其中,风险管理业务成为头部期货公司利润增长的重要来源。

例如,2019年永安期货的“其他业务”收入为206.78亿元,同比增长50.40%,而“其他业务”主要是全资子公司——永安资本的现货贸易业务收入。部分期货公司资管业务也出现较大幅度增长。

方正中期期货投资咨询部董事总经理王骏表示,我国期货公司经过近三十年发展,从代理客户买卖发展到目前的期货期权经纪业务,后者是目前期货公司主要业务和利润来源,包括商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、商品期权经纪业务和金融期权经纪业务四部分,目前期货业经纪业务收入占行业营业收入的50%;创新业务最近三年发展加快,风险管理业务、资管业务、场外期权业务、做市业务等的增长率也在加快。

## 融资需求

多位业内人士表示,期货公司加速冲刺A股,主要是基于创新业务爆发背景下的融资需求。

“期货公司上市是为了募集资金加大对风险管理及资产管理业务的发展,风险管理业务可以开展场

外业务,可更好地服务现货企业,通过场内场外、期货现货、境内境外的融合融通进一步服务国民经济。”景川说。

程小勇分析,从目前期货公司的融资需求看,由于风险管理子公司的融资需求越来越大,目前大多数期货公司的融资渠道主要是股东追加资本、新三板融资、主板融资和发行次级债,其中股东追加资本情况越来越少,期货公司需自己解决融资问题,因此新三板融资和主板融资成为期货公司首选。

程小勇指出,目前已登陆A股市场的期货公司,在股权融资方面收益良多。以南华期货为例,截至5月28日,该公司市值已升至123.08亿元。南华期货上市后,资本金约束得到缓解,多元化经营也得以开展。

财报数据显示,南华期货已实现营收连续四年增长,从2016年的7.7亿元跃升至2019年的95.38亿元。2019年南华期货旗下风险管理子公司——南华资本各项风险管理业务规模快速增长。其中,基差贸易方面,2019年度贸易收入89.63亿元,同比增长124.58%;当年做市业务交易额达3619.43亿元,同比增长182.40%。

王骏表示,2020年全球金融市场剧烈波动,我国期货公司虽面临严峻的国内外市场环境,但融资需求仍然强烈,主要用于期货公司信息技术投入、营业网点布局、人力成本、风险子公司各项现货及场外业务。

## 差异化发展

部分期货公司登陆A股会否加速行业分化局面,中小公司生存空间如何?景川认为,在期货公司转型升级使得“二八”效应加剧、通道红利渐渐消失的情况下,行业集中度明显提升。

中小型期货公司必须发挥差异化优势,才能在未来激烈竞争中谋求一条生存道路。

程小勇表示,对中小期货公司而言,转型一旦出现落后,差距会越来越大,尤其是单纯依靠经纪业务的期货公司生存会越来越困难,这也是行业竞争和做大做强的必然结果,中小期货公司只有加快转型,尤其是发展特性的创新业务才能弯道超车,不至于被淘汰。

王骏认为,中小期货公司通过上市助力其发展、市场品牌提升、网点增加、人才引进、设立子公司、布局境外业务,均是非常有利的或积极的作用,并缩小与其他期货公司差距。

## 中国期货市场监控中心商品指数(5月28日)

指名数	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		83.6			83.38	0.23	0.27
商品期货指数	1019.03	1023.14	1024.93	1016.28	1019.61	3.52	0.35
农产品期货指数	810.59	810.12	813.98	808.61	809.68	0.44	0.05
油脂期货指数	443.36	446.92	450.36	441.32	441.55	5.37	1.22
粮食期货指数	1270.04	1275.22	1277.57	1268.03	1271.86	3.36	0.26
软商品期货指数	679.14	678.07	678.56	675.38	679.71	-1.64	-0.24
工业品期货指数	1041.3	1045.69	1046.86	1037.83	1041.75	3.94	0.38
能化期货指数	500.09	501.77	502.65	495.8	500.12	1.64	0.33
钢铁期货指数	1532.22	1535.15	1540.98	1524.89	1532.39	2.76	0.18
建材期货指数	1136.41	1138.45	1140.76	1131.8	1135.05	3.4	0.3

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(5月28日)

中国期货市场监控中心商品指数	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	839.65	847.3	835	844.97	3.05	842.83
易盛农基指数	1133	1139.04	1123.39	1135.94	3.9	1133.03



新华社图片

# 3天3700亿元 央行逆回购本周“三连击”

□本报记者 罗晗

## 投放加码

5月28日,央行开展2400亿元7天期逆回购操作。央行公告显示,本次操作是为对冲政府债券发行、企业所得税汇算清缴等因素的影响,维护银行体系流动性合理充裕。当日,国债期货主力合约大幅收涨。

5月26日,央行时隔一个多月后重启逆回购操作,规模为100亿元;27日,逆回购操作规模增至1200亿元;28日,央行继续加大投放,规模较前一日翻倍。截至5月28日,本周内央行通过逆回购操作共投放3700亿元流动性。

今年2月初,央行大手笔投放流动性,曾单日开展超万亿元逆回购操作,并下调利率,此后陆续降息、降准、调降超储利率,资金面自2月初以来保持量价宽松。随着逆周期调节加强,财政政策落地,5月份市场迎来万亿专项债发行。Wind数据显示,本周(5月25日至29日)共有7701亿元地方政府债券发行,加上国债,本周政府债券发行规模超8000亿元。

(上接A01版)栗战书说,会议审议通过的民法典是新中国第一部以法典命名的法律,是推进全面依法治国、完善中国特色社会主义法律体系的重要标志性立法,必将为新时代改革开放和社会主义现代化建设提供更加完备的民事法制保障。我们要带头学习、宣传、遵守这部法律,在全社会普及这部法典。全社会都自觉依法从事民事活动,就能够减少民事纠纷,化解民事矛盾,促进社会文明、和谐、稳定。

栗战书指出,会议作出了关于建立健全香港特别行政区维护国家安全的法律制度和执行机制的决定。这是贯彻落实党的十九届四中全会精神、坚持和完善“一国两制”制度体系的重大举措,符合宪法和香港特别行政区基本法,符合包括香港同胞在内

## 价格未动

央行有意呵护资金面,配合财政发力,但“降息”的落空还是让市场预期受到一定冲击。5月26日早间,当市场得知央行将开展100亿元逆回购操作时,有观点猜测这是为“降息”量身定做——操作量不大,很难起到“补水”作用,但作为“价格型”工具倒显得合适。

在此预期下,5月26日早间债市一度走高;但央行公告出炉后,交易员们发现操作利率跟前次一样,还是2.2%。债市随后出现跳水,期债现券跌势下跌。从后两日的操作来看,中标利率依旧“按兵不动”。在这种情况下,叠加政府债券发行缴款和缴税高峰到来等因素,虽然流动性投放加码,但资金面还是有所收敛。5月27日,银行间债券质押式回购市场上,DR001、DR007双双升破2%,DR001更是创下2月5日以来新高。5月28日,DR007上行至2.18%,与7天期央行逆回购利率利差缩窄至2基点。

资金面的收敛和央行的“淡定”,让市场对货币政策的预期出现了一些变化。中信证券明明团队认为,央行重启逆回购但维持操作利率不变,在释放稳资金面信号的同时也暗示了货币政策难回

到前期超宽松状态,央行无意继续将资金利率控制在极低的水平。

中金公司固定收益团队指出,今年政府工作报告中明确提出“综合运用降准降息、再贷款等手段,引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年”,预计6月降准降息的概率仍在。

## 6月操作有看点

业内人士指出,央行本周重启逆回购,也为6月首周的公开市场操作开启窗口。6月8日将有5000亿元中期借贷便利(MLF)到期,数额不小,央行操作情况成为一大看点。

除了“例行”操作,6月本身也具有一定流动性压力。中国民生银行首席研究员温彬指出,一是适逢年中时点,存在季节性压力;二是有两期合计7400亿元的MLF到期;三是政府工作报告已明确今年财政赤字和地方政府专项债规模,政府债券有望加快发行。

温彬预计,6月份央行会运用多种货币政策工具组合,比如“全面降准+MLF投放+逆回购”等,长短搭配,保持市场流动性充裕合理和市场利率平稳。

三届全国人民代表大会第三次会议闭幕。大会在雄壮的国歌声中结束。

在主席台就座的还有:丁薛祥、刘鹤、许其亮、孙春兰、李希、李强、李鸿忠、杨洁篪、杨晓渡、张又侠、陈希、陈全国、陈敏尔、胡春华、郭声琨、黄坤明、蔡奇、尤权、魏凤和、王勇、王毅、肖捷、赵克志、周强、张军、张庆黎、刘奇葆、董建华、王钢、何厚铧、卢展工、王正伟、马飚、陈晓光、梁振英、夏宝龙、杨传堂、李斌、巴特尔、汪永清、何立峰、苏辉、郑建邦、辜胜阻、刘新成、何维、邵鸿、高云龙,以及中央军委委员李作成、苗华、张升民等。

中央和国家机关有关部门、解放军有关单位、各人民团体有关负责人列席或旁听了大会。

外国驻华使节旁听了大会。