

WFE大会：资本市场将有力推动全球可持续发展

● 本报记者 黄灵灵

9月9日，由深交所承办的第60届世界交易所联合会（WFE）会员大会暨年会圆满闭幕。深交所总经理沙雁在闭幕致辞时表示，本次大会与会嘉宾达成共识——资本市场是促进要素资源配置的核心引擎，在引导长期投资、支持中小企业、提供基础设施和民生项目融资等方面发挥着枢纽作用，必将有力推动全球环境治理和可持续发展。

芝加哥期权交易所董事会主席、总裁兼CEO艾德·蒂利在闭幕致辞时呼吁，

全球交易所行业是推动经济向包容和可持续发展转型的重要引擎，应继续精诚合作，积极应对新冠疫情带来的短期和长期影响，维护全球资本市场的整体性，提倡智能高效的一线监管，促进资本的全球流动。WFE将继续为交易所行业提供行为准则和标准，并在强化资本市场韧性、推动全球资本市场开放合作、助力经济复苏过程中发挥重要作用。

“受新冠肺炎疫情影响，我们比任何时代都更需要同舟共济、守望相助。”沙雁说，近年来，深交所开展了与伙伴交易所的互联互通、产品互挂、指数联合开

发和技术合作，取得了一系列积极成果。

闭幕式上，沙雁就进一步推进全球资本市场合作提出三点倡议：一是以更加务实的举措支持中小企业发展。沙雁认为，中小企业是增强经济韧性和加快经济复苏的重要支撑，在世界各国经济发展中发挥着不可替代的作用。“我们希望进一步汇集全球市场的力量，共同推动资本市场关键制度创新，构建包容、完备、适应性强的资本市场制度体系，促进中小企业创新发展，为全球经济均衡发展提供更强劲的动力。”沙雁说。

二是以更加包容的姿态凝聚共识、

推动合作。沙雁表示，中国资本市场经过30年的发展，在市场规模、体系结构、发展质量和开放水平等方面取得了长足进步，对外开放已成为基本国策之一。希望与各方携手努力，加强各国监管机构沟通交流，促进资本跨境流动，以开放、合作、共赢促进全球市场平稳健康发展。

三是发挥资本市场枢纽功能，推进完善全球治理体系。沙雁表示：“当今世界大变局中，全球面临气候变化、发展不平衡等深层次挑战。我们愿与全球各市场参与方一道，发挥资本市场在经济金融运行中的枢纽功能，完善全球治

理，共创人类福祉，为构建人类命运共同体积极贡献力量。”

“全球性的挑战需要全球共同应对。深交所期待在世界交易所联合会框架内，深化与会员交易所交流合作，促进共同发展。”沙雁说。

据悉，WFE成立于1961年，是全球交易所行业级别最高的非营利、专业化国际组织，现有67家正式会员和24家附属会员，基本覆盖全球主要股票、债券、衍生品市场。深交所、上交所、大商所、郑商所、上期所、中金所、中国结算均为正式会员。近年来，我国资本市场

在WFE治理中的影响力日益增强。

本届WFE年会于9月6日至9日组织多场线上圆桌讨论，结合后疫情时代世界经济复苏、全球资本市场发展趋势、服务中小企业、市场风险管理等热点，围绕市场基础设施功能作用、推动交易所技术创新、支持中小企业持续发展、平衡创新与投资者保护、完善私募和公开市场治理等主题进行深入探讨，并发布WFE研究报告。会期4天，采取“线上+线下”形式召开，来自全球91家证券期货交易所、结算机构和37家金融监管机构负责人参会。

锚定“专精特新” 助推中小企业发展

“随着世界范围内新一轮科技革命和产业变革的兴起，中小企业已经成为推动全球经济增长、实现产业创新的重要力量。”9月8日，深交所副总经理李鸣钟在WFE大会中小企业论坛上说，中国中小企业正迈向“专精特新”发展的新征程，新形势下，资本市场如何更好地营造与中小企业创新发展相适应的生态，需要各方共同探索最优行动方案。

李鸣钟认为，中小企业可持续性地创新发展，离不开市场各方的持续努力。在企业方面，需弘扬企业家精神，聚焦主业，规范运作，回报市场；在投资者方面，需倡导长期投资、持续投资理念，发掘优质中小企业价值；在监管机构方面，需持续引导中小企业完善公司治理体系，提高风险防范意识。

● 本报记者 黄灵灵

注册制改革注入新动力

李鸣钟表示，作为世界交易所联合会的一员，深交所在这三十年历程中，始终致力于提高直接融资能力，建设优质创新资本中心。自2004年起，深交所就分步设立中小板、创业板，为中小创新型企业进入资本市场积累经验。

去年，深交所成功实施了创业板注册制改革，充分利用这一资本市场的重大改革机遇，进一步提升市场包容度和覆盖面，支持更多不同类型、不同发展阶段的创新型企业能够登陆资本市场。

“监管机构围绕资本市场基础制度建设的环节，能够更好推动上市公司提高整体质量。”天赐材料董事长徐金富表示，注册制改革以来，资本市场的制度建设成果显著，科技型企业的直接融资和上市得到了有力支持，使资本市场更好地服务于实体经济转型升级。天赐材料作为上市公司，在享受资本市场红利的同时，只有提高自身整体质量、规范管理，做到尊重市场、敬畏市场，才能得到投资者的信任和青睐，才能持续健康发展。

“注册制改革激发了更灵动的创新活力，再融资、并购重组、股权激励是证券市场保持活力的重要源泉。”新宙邦董事长覃九三说。

助力企业产业布局

多位参与论坛的企业代表表示，资本市场有力助推了企业的发展和产业布局。

“公司上市7年多来，市值从30亿元上升到1500亿元。”徐金富介绍，公司于2005年开始从事锂离子电池电解液产品的研发生产，逐渐成为国内首家拥有电解液和晶体六氟磷酸锂一体化生产的电解液供应商。2014年公司在深交所中小板上市。上市后，公司立即展开了产业链的整合和布局工作，通过一系列资本运作，围绕核心产品，打造全方位价值链，获得了产业链整合的协同效益。2015年，天赐材料成功通过非公开发行股票募集资金以约2亿元收购电解液供应商东莞凯欣，实现快速进入国际知名锂电池生产商ATL供应链，一跃成为全球电解液供应龙头。

“资本市场对公司发展业务帮助很大。”覃九三说，公司上市11年，市值从30多亿元增长到逾500亿元。

不仅IPO，再融资和股权激励等资本工具也大力助推了公司发展。覃九三介绍，2016年12月，公司实施2016年限制性股票激励计划，建立、健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，充分调动激励对象的积极性发挥了重要作用。2018年12月，公司启动非公开发行再融资项目，非公开发行共募集资金11.4亿元，进一步深化公司业务布局，提升核心竞争力，培育新的利润增长点，优化公司资本结构，促进公司可持续发展。

“小巨人”公司集结

截至目前，深交所上市公司总量已近2500家，创业板上市公司数量超过1000家，其中超过9成为高新技术企业，6成为战略新兴产业企业，130多家属于“专精特新”的“小巨人”公司。开板12年来，创业板上市公司累计股权融资金额合计超1万亿元。

“专精特新”也是优秀企业对自身高要求及不懈追求的成果。徐金富表示，天赐材料所处行业为精细化工行业，“专精特新”的要求正是天赐材料向上发展的要求。天赐材料在新能源锂离子电池材料领域，电解液连续6年全球销量第一，是国内唯一同时生产电解液、六氟磷酸锂、新型电解质盐、电解液添加剂和溶剂、正极材料的厂商。这些都离不开对“专精特新”要求的严格践行。

覃九三认为，“专精特新”即“专业化、精细化、特色化、新颖化”。新宙邦的经营理念为“专精厚透”，做专即聚焦主业，员工工匠、干部成专家、公司成龙头；做精即形成技术、品质、市场及服务的优势；做厚即围绕主业、有效整合；做透即形成规模成本优势，产品迭代更新。锂电池电解液是公司目前营收占比最大的业务单元，凭借资本市场的外在助力与自我创新的内在驱动和坚持，公司快速站稳了中国动力电池电解液第一梯队的位置，并成为中国动力电池产业链全球化布局的头雁。

面向未来，徐金富表示，公司在“专精特新”征程上，还有很长的路要走，不仅要高要求、高标准去要求自己，也要学会借助政策扶持，以及资本市场提供的引擎助力，促进高质量发展。希望相关监管部门能更好地支持企业走“专精特新”发展道路，加强政策引导和扶持，提供更多更便捷的融资方式，助力企业更好发展。



第60届世界交易所联合会（WFE）会员大会开幕式现场。

图片来源/深圳证券交易所

全球散户明显增长 风险教育重要性凸显

● 本报记者 吴皓

今年初，美国股市上演了一出“散户大战华尔街”的戏码，而市场也不得不面对一个事实：全球散户在近几年明显增长，投资者风险教育更是箭在弦上。

世界交易所联合会首席执行官南蒂妮·苏库马尔介绍，个人投资者在过去十年期间，特别是疫情后在全球交易所市场的交易量明显增加。从2015年初到2020年底，个人投资者交易量上升了358%，交易金额上涨了317%，个人投资者账户的数量上升了272%。

散户数量大增

在第60届世界交易所联合会会员大会上，以“个人投资者参与增长：平衡创新与投资者保护的关系”为主题的圆桌论坛备受关注，多位专业人士参与热烈讨论。

“个人投资者参与市场的程度在近几年显著提高。以纳斯达克市场的IPO盘前交易为例，数据显示，个人投资者的小额订单在一些热门IPO上占比超过5成。而大概十年前，这个比例只有10%左右。开立个人投资账户的数量也大大增加，我在大学课堂的随机抽样调研发现，近半的大学生已经开立了个人股票账户。”乔治城大学罗伯特·埃米特·麦克唐纳商学院金融学教授里娜·阿加沃尔说。

对于散户数量大增的原因，IMC

业务发展部总经理保罗·吉甘蒂表示，之前市场普遍认为金融市场的发展是逐渐机构化，专业投资者替代散户的过程。但在最近几年，特别是疫情后，这个过程发生了明显反转——散户参与市场的程度大幅提高。“这个现象主要归结于两个原因。一是疫情因素。疫情的大流行导致公众长期无法上班，空余时间增多。这一变化导致公众有时间和精力来操作个人金融资产配置。此外，疫情引起收入减少，也使得散户为增加家庭经济收入而更愿意参与个人证券市场投资。二是技术因素。互联网金融的高速发展和渗透，催生了多个提供散户交易的线上平台。相比十几年前的高额固定交易费用，这些平台费用极低，甚至免费。同时，自媒体等传媒的兴起大大降低了个人投资者搜集信息的成本，也更容易受到市场情绪带动而交易。这两个原因促进了散户个人操作证券账户开户和交易量的大幅提高。”保罗·吉甘蒂说。

在里娜·阿加沃尔看来，散户增加是市场更加透明和公平的一种体现。“金融科技的发展和智能手机的渗透催生了越来越多的线上股票和衍生品交易及信息平台。借助这些平台，目前散户投资者相对于机构投资者的信息差距大幅减小，其可选择的投资工具也越来越接近机构投资者。长期来看，这个变化对金融市场是积极的，可以促进整个市场信息更加透明、交易方式更加公平。”里娜·阿加沃尔表示。

对市场影响明显增强

在散户不断增加的同时，他们对市场的影响也在增强。一个最为明显的案例是，今年初，一个名为“华尔街赌场”的股票交易社区号召成员买入部分被机构沽空的个股，部分个股股价因此出现暴涨。

对此，罗森布拉特证券总裁兼首席运营官乔·加夫龙斯基指出，“个人投资者对市场的影响明显加强。在场内交易中，无论是从最近的散户股（Meme Stock）事件，还是从一些大市值热门股票的交易来看，散户的交易占比都明显提高，有的甚至超过了50%。场内散户交易量的激增，对大市值、高流动性的股票冲击很小，但对中小市值、成交不活跃的公司股价产生了巨大冲击。”

在乔·加夫龙斯基看来，中小市值公司的场内买卖价差原本很大，交易订单深度不足，散户“集群化”的交易方式却可以在短时间内形成对股价单一方向的大幅脉冲，致使中小市值公司股价明显波动，偏离其内在投资价值。这种瞬时冲击，可能导致一些机构的程序化交易机制发生连锁反应，从而加大股票波动，影响相关的衍生品交易。所以我们看到了一些低价股大涨，做空者被迫平仓退出的情况。总体来讲，以前我们对散户、个人投资者交易行为的普遍认知，是这些交易方向很随机，是市场“噪音交易行为”。但

现在的实践说明，散户“集群化”交易行为可能成为推动市场变化，引发外部冲击的不可忽视的一股力量。

风险教育成重点

散户大增衍生出了投资者保护的问题，投资者风险教育更是箭在弦上。对此，保罗·吉甘蒂指出，经典的金融理论认为个人投资者是市场价格的接受者，他们只能获得市场的公开信息，并且根据公开信息进行交易。相比机构，他们处于信息和价格的劣势地位。但是近期的散户“集群化”交易，是散户通过自媒体等组织起来联合同一方向交易，这种合力严重影响了价格。“一些机构包括美国证监会也在考虑，这种抱团交易的方式，是不是形成了另一种形式的市场操纵？而如果散户的能力如此之强，他们的这种行为是否还有受到监管普遍保护的正当性？如何平衡对散户的监管和保护，这个问题值得我们思考。”保罗·吉甘蒂说。

“需要提高对投资者的教育，培养个人投资者科学的投资理念。让他们尽量地认识风险，分散风险。散户一旦投资受到损失，意味着他们的当期收入，或者未来的退休金数量将会大幅缩水，直接影响生活质量。”里娜·阿加沃尔坦言，要教育个人投资者，合理地分配投资，避免交易不熟悉的金融产品，确保自己的资产安全，这是投资者风险教育、投资者保护需要体现的重要作用。

金融科技创新助力资本市场发展

● 本报记者 齐金钊

在第60届世界交易所联合会会员大会上，金融科技在助力资本市场创新方面的作用引发热烈讨论。在“如光速般变化——技术革新在资本市场中的作用”圆桌论坛上，与会嘉宾表示，金融科技在资产管理、保险、银行等行业，前台、后台、监管、贸易科技和计算等各个场景都有应用，涉及的技术包括AI机器学习、边缘计算、资产数字化、智慧合同等。

疫情加速金融科技发展

“疫情加速了金融科技、资产数字化等方面的发展。在交易前、中、后期，投资者要进行的数据分析、交易合约数字化、数字记录等，均实现了加速发

展。而银行的大数据分析业务也得到进一步发展。”英国illuminate Financial风投公司创始合伙人马克·惠特克罗夫特表示，ESG数据的采集和分析也是热门趋势，在企业融资时，投资者越来越注重企业的ESG数据及评级，包括碳排放、社会责任、公司治理等。由此催生了专门为第三方搜集数据、分析数据、撰写报告，帮助企业提供ESG解决方案的服务。

数字资产控股公司联合创始人兼首席执行官尤瓦尔·鲁兹表示，资本市场有很多的系统，这些系统之间没有线性连接，也难以验证数据的真实性与可用性。尤其是疫情导致市场的活动更加割裂，资产数字化趋势加速，创造的海量数据给传统的手工数据处理模式带来很大压力。在澳大利亚，我们发现这些数据多达需要几周时间来处理。

对于解决这一问题的方法，尤瓦尔·鲁兹认为，智慧合同是一种行之有效的方​​式。他表示，智慧合同和区块链技术的目的就是消除数据的验证痛点。跨市场的股票指数、跨境抵押贷款，都可以进行代币化，并且借助区块链技术完成清算。

金融科技创新需多方协力

“金融科技创新的一个成果是为客户提供更好的端到端定制化服务。利用对金融大数据的分析能力，把之前多个行业、多个流程零散提供孤岛式服务连成线，为客户提供更好的体验。”摩根大通市场运营数字客户服务全球主管皮纳尔·埃米尔达表示，如市场零售化，即是利用各种各样的技术，提供个性化的一揽子解决方案。这种

模式的出现，需要更多的平台企业，打破传统的贸易驱动的交易方式。

关于金融科技的未来，皮纳尔·埃米尔达表示，金融科技发展需要各方面条件支持。比如数据条件，要形成大数据库，不能进行孤岛式发展，这需要利用好金融基础设施。

平安集团联席首席执行官陈心颖表示，过去三年，平安集团每年投资50亿美元到金融科技领域，目前孵化了大概市值600亿美元的项目。

陈心颖认为，金融科技在客户管理、技术创新和改善效率三个领域改变了金融服务。金融科技发展取决于两个“软因素”：一是监管需平衡大数据与隐私、智能化与市场结构的关系；二是创新理念，创新需要推动者，在没有产生规模经济效应和行业需求的时候坚持推动，这需要时间和毅力才能见到成效。