

开源证券副总经理毛剑锋：

扎根新三板 做真正的长期主义者

●本报记者 何显璞

从濒临破产到跻身券商Top20，从伴随企业共生到发展成为新三板领域的特色券商，持续督导企业突破600家并成为行业翘楚，近年来开源证券走出了一条励志之路，跑出了创新求变的加速度。中国证券报记者近日专访开源证券股份有限公司副总经理毛剑锋，探究弯道超车背后的秘诀。

曲线求变 走差异化之路

“如果把资本市场比作金字塔，众人都紧盯塔尖，而我们坚持服务好塔基。”谈到公司新三板业务取得的成绩时，毛剑锋这样表示。

寻找到了一条鲜有人走的路，开源证券开始奔跑，做好客户服务，积累了良好的口碑。在毛剑锋看来，赛道并没有好坏之分，任何业务板块都蕴藏机会。

开源证券把坚守长期主义视为一种信仰。在他们看来，真正的长期主义者不会在意短期收益，一切决策都围绕长期价值展开，回报曲线都是一个指数曲线：前期波澜不惊，后期增长迅猛。

从开始的艰难起步到2016年新三板业务步入收获期，在随后的5年内，开源证券的营业收入、利润总额排名不断攀升，分别由2015年末的第93名、第96名上升至2020年末的第41名、第48名；利润总额在5年内实现3倍增长，成功跻身券商前1/3的行列。

目前，开源证券已经在新三板、债券承销、资产管理等细分领域建立起领先优势，而新三板改革也为开源证券带来了红利。东方财富Choice数据显示，

截至2021年10月8日，开源证券持续督导的新三板挂牌企业达到606家（其中创新层96家），位居全市场第一位；开源证券新三板推荐挂牌家数连续3年排名行业第一。

事实证明，机会终将垂青有准备的人。9月2日，北京证券交易所宣布设立，引发证券市场普遍关注，深化新三板改革迈出关键一步。分析人士认为，北交所的设立给券商投行、一级市场投资、经纪、两融等业务带来更多机会。由开源证券辅导的精选层挂牌企业也将活跃在北交所上市企业阵营中。

善利万物 与企业共成长

开源证券的前身是成立于1991年的陕西省财政厅国债服务部，1994年更名为陕西省开源证券公司。目前，公司注册资本超过34亿元，并在京沪深分设三大区域管理中心，跻身成为拥有全业务牌照的全国性、综合性、创新型券商。公司坚持市场化、法治化的发展道路，持续快速发展，整体规模和竞争力处于行业前三分之一序列。

数据显示，2020年公司实现营业收入29.25亿元、利润总额8.93亿元，同比分别增长41.29%、59.69%，近三年公司营业收入及利润总额迭创新高。2006年以来，公司总资产增长127倍，净资产增长166倍，营业收入增长96倍。

回顾成立之初，开源证券老员工感慨道：“刚成立时只有七八十个人，只有经纪业务，我们当时只是小券商，今天能取得这样的成绩，出乎很多人的意料。”作为开源证券新三板的领路人，毛剑锋透露了开源证券弯道超车的秘

籍——坚持服务实体、服务创新型创业型中小企业，深度参与多层次资本市场建设。

毛剑锋说：“我们坚持服务实体，用时间换取成长空间，通过做长远长期法人客户和高净值人群，陪伴客户成长，走出一条特别适合中小券商的发展道路。”

“决定耕耘新三板之初，我们做了很多工作，降维的过程当然是痛苦的，但当我们选择扎根新三板。对那些初入资本市场的企业而言，我们不仅仅是保荐机构，同时还为企业发展提供持续的跟踪服务，这让开源和客户保持了很好的黏性。”毛剑锋表示。

作为陕西本土券商，开源证券一直致力于服务本地经济发展，多年来兢兢业业地深耕本地市场，发掘企业的资本需求，助力企业登陆资本市场。截至目前，开源证券在陕西省督导的新三板挂牌企业总家数和创新层企业家数均为全市场第一名。

在业务飞速发展的同时，开源证券一直严守风险底线，严把项目质量关，在全国股转公司公布的主办券商执业质量评价排名中，开源证券夺得了2021年第一、第二季度市场排名“两连冠”。

在开源证券，开放包容、善利万物的“水文化”痕迹随处可见，“水到渠成”也成为公司的文化内核。静水流深，行稳致远。“时间证明，服务实体经济这条路前景广阔，这源于对开源证券自身发展模式的自信。”毛剑锋表示。

人才兴企 打造“大投研”框架

开源证券认为，在注册制实施的大背

景下，投研能力将成为券商核心竞争力。

自2019年起，开源证券转型卖方研究，构建起由知名分析师孙金钜、赵伟等组成的核心团队。截至2020年，公司研究业务成效初显，搭建起120余人的研究队伍，覆盖25个研究方向，形成“三中心+五大组”研究体系。截至2020年，开源证券净资产突破100亿元，员工总数突破2300人。

在人才队伍壮大的同时，开源证券还从机制上解决人才流动问题，建立市场化激励约束机制，树立起“能者上、平者让、庸者下”的人才理念。

毛剑锋告诉记者，在开源证券，任何优秀的毕业生都不能直接进入中后台工作，必须先到一线去锻炼。“灵活的体制机制有利于迅速达到目标——提高关键少数人员的素质，然后引领整个公司业务取得突破进展。开源证券将研究业务作为长远战略业务，让开源研究真正发挥价值，服务好上市公司、资本市场和社会经济。”

毛剑锋表示，开源证券还将牢牢抓住北交所设立这一历史机遇，积极参与北交所建设，在人力、资金、内控等方面加大投入力度，助力更多的创新型中小企业在北交所上市融资，利用资本市场不断发展壮大。

毛剑锋表示，“十四五”期间，开源证券将紧抓高质量发展和“一流券商”建设两条主线，打造一流人才队伍，形成一流管理水平，构建一流业务矩阵，铸就一流风控能力，成为营业收入、主要业务指标进入行业Top20的“一流券商”和“资本市场最佳中介服务商”，成为总市值超过1000亿元、具有核心竞争力的全国性上市券商。

业内首次招聘“专精特新”分析师

申万宏源研究所深耕新三板

●本报记者 林倩

上海申银万国证券研究所有限公司（简称“申万宏源研究所”）日前发布“专精特新”分析师招聘信息，成为业内首家招聘“专精特新”分析师的研究所。根据申万宏源此前发布的“专精特新”战略，申万宏源研究所还将发布“专精特新”行业研究指数，引导社会资本助力“专精特新”企业发展。

业内首家

申万宏源研究所于近日发布招贤纳士消息，成业内首家招聘“专精特新”分析师的研究所。该岗位的职责要求主要是深入分析和紧密跟踪“专精特新”企业，撰写各类行业、公司分析报告，揭示投资机会及风险，为机构投资者提供专业的咨询服务。

申万宏源研究所对中国证券报记者表示，围绕北交所成立，研究所积极响应号召，依托先发优势，发挥研究引领作用，持续完善全方位中小企业研究服务体系——组建专门研究国家发展战略方向以及“专精特新”的产业研究团队。

申万宏源研究所还推出中小企业“专精特新”特色咨询服务，推出“专精特新”系列深度研究报告，密集开展北交所政策解读电话会议；计划在北京以及“专精特新”企业集中区域举办系列申万宏源服务“专精特新”中小企业专题策略会，为广大中小企业、投资机构提供专业的交流平台。

作为市场上最早覆盖中小企业和新三板领域的研究机构，申万宏源表示，将立足“研究+投行+投资+基金+财富+机构”的角度，不断完善推荐挂牌、定向发行、并购重组、上市保荐、做市交易、行业研究、财富管理、资产配置等一揽子综合金融服务，为“专精特新”企业实现创新发展保驾护航。

研究所自2010年设立新三板专职研究岗位以来，持续布局新三板，具备深厚的研究实力和品牌影响力。

研究服务空间更大

申万宏源新三板首席分析师刘靖表示，中小企业研究和服务需要掌握更宽广的知识结构。中小企业规模小、经营不确定性高，产品与技术、商业模式、公司治理、管理层风格、资本市场路径规划等均会影响其价值。深度研究的成本较高，为此申万宏源研究所摸索出了精品策略，缩小研究范围，帮助投资者过滤无效信息，报告以深度为主，尽量满足专业机构投资人的需求。研究所会与中小企业经常交流，帮助企业找到最合适的发展战略和资本路径规划。

目前，申万宏源研究所已经形成了覆盖新三板政策与制度、市场策略、公司研究全方向的研究产品和体系。

刘靖表示，北交所设立后，中小企业研究服务获得更大的空间，但传统二级市场用研究换佣金的模式在北交所中小公司研究上难以行得通。一是北交所上市公司来自于创新层，除非研究团队能做到早覆盖，否则会被抢占先机；二是大部分公司市值较小，交易佣金难以支撑。

展望未来，申万宏源研究所表示，将立足“研究+投行+投资+基金+财富+机构”的角度，不断完善推荐挂牌、定向发行、并购重组、上市保荐、做市交易、行业研究、财富管理、资产配置等一揽子综合金融服务，为“专精特新”企业实现创新发展保驾护航。

具有三大优势

MSCI中国A50期指热度有望逐步提升

10月18日，备受市场关注的MSCI中国A50互联互通（美元）股指期货（简称“MSCI中国A50”）上市交易。香港交易所数据显示，该指数期货首日日间成交仅1361手。这一成交量并不大，但发展潜力较大，或是“慢热型选手”。

分析人士指出，MSCI中国A50是香港交易所引入的第一个以内地A股市场为标的的MSCI指数期货。随着交易情绪回暖、该产品的普及，MSCI中国A50成交热度将逐步提升。

●本报记者 吴瞬



新华社图片

合约面值小

此前，全球唯一跟踪A股市场的海外期货是新加坡交易所的富时中国A50指数期货。MSCI中国A50则是香港交易所引入的第一个以内地A股市场为标的的MSCI指数期货。

10月18日，MSCI中国A50上市交易，盘初即下跌0.11%至2735.2点，盘中一度下跌至2686点。截至18日16时30分日间交易收盘，报2717点，2021年11月到期的合约日间成交量共计1361手。

富途证券向中国证券报记者透露，在香港交易所MSCI中国A50上线前，超过1万多名富途用户参与港交所A50期货上市预约；推出后，富途证券在第一时间上线这一品种并开放交易，产品一经上线就受到富途客户积极关注。在上线当天的集合竞价阶段，已有富途客户参与交易，开盘后交易人数及交易量进一步增加。

同时，中国证券报记者注意到新交所网站显示，10月18日，富时中国A50指数期货在2021年10月到期合约的成交量为29.26万手。显然，单就目前而言，MSCI中国A50的成交量远不能跟富时中国A50指数期货相比，但MSCI中国A50潜力大。

汇添富基金指出，MSCI中国A50期货合约具有三大优势：一是交易时

盖了A股、港股交易时间，覆盖了大部分欧洲交易时间和部分美国交易时间，更好地满足了全球投资者交易需求；二是合约面值。MSCI中国A50一手合约面值约40万元（人民币），上证50、沪深300、中证500股指期货一手合约面值在100万元—150万元（人民币），合约面值小一般能提升交投活跃度；三是合约月份。MSCI中国A50的交易月份为当月、下月及随后四个季月，合约数量更多，也更便于长线投资者进行套期保值和交易对冲。

富途证券执行董事是俊峰说：“港交所A50期货上线首日的表现，反映出投资者对于A股风险对冲工具的较大需求。近年来，随着中国资本市场对外开放不断深入，境外期货投资者对中国资产的配置需求与日俱增。”

对于MSCI中国A50的首日表现，广发期货表示，鉴于A股市场目前仍处于风格调整阶段，MSCI中国A50的成交量尚不能与日度成交量在5万手左右的上证50指数期货相比。随着交易情绪回暖以及该产品的普及，预计成交热度将会逐步提升。

具有均衡的行业代表性

“我们很高兴推出MSCI中国A50。这只产品不仅进一步巩固香港市场作为全球投资者进入中国市场的门户角色，也标志着我们在促进中国资本市场

进一步国际化方面迈出重要一步。”香港交易所集团行政总裁欧冠升说。

对于MSCI中国A50的推出，香港交易所表示，这标志着香港交易所在拓展衍生产品组合方面迈出了重要一步，巩固了香港交易所作为投资中国的一站式市场的重要地位。香港交易所目前拥有全球最完备及最具竞争力的离岸A股股本证券及衍生产品，为全球投资者及风险管理人提供了投资及管理中国持仓的低成本便捷方式。

据介绍，这只全新的期货合约以MSCI中国A50互联互通指数为基础。它设计独特，具备均衡行业代表性，从可透过沪深港通买卖的上海及深圳上市大型股中挑选50只股票，并确保从每个行业中选出最少两只股票。有关的指数设计能避免个别行业（例如金融业）比重过高、新经济行业比重过低的情况出现，为投资者提供全面反映中国经济情况的风险管理工具。

与各大主要指数相比，该指数的金融行业占比仅为18.36%，工业占比为14.74%；相比之下，富时中国A50指数的金融行业占比高达37%，而工业占比仅为3.89%。

香港交易所市场联席主管姚嘉仁表示，MSCI中国A50产品的设计非常创新，它挂钩的是一个新指数，拥有均衡的行业代表性，意味着它能更真实地反映中国经济，符合我们的客户多年来的需求。

进一步吸引外资配置A股

自2014年以来，沪深港通已成为国际投资者参与中国内地股票市场的主要渠道，促进了内地A股市场对外开放。北向交易的日均成交额按年增长54%至1140亿元人民币，南向交易的日均成交额按年增长132%至480亿港元。

姚嘉仁表示，全球投资者对A股的兴趣和持仓不断增加，对于在香港有效管理A股相关资产风险工具的需要与日俱增。香港交易所致力于提供一站式服务，让投资者既可买卖A股股票，又可通过香港交易所的产品来管理投资风险。

汇添富基金表示，行业配置均衡、选股范围互联互通等特点将使得MSCI中国A50互联互通指数逐渐成为全球共同认可的A股宽基指数。相关股指期货的推出，更有助于提升A股资产的国际影响力和竞争力，进一步吸引境外长期资金配置A股。

对此，俊峰说：“港交所A50期货正是在这一背景下应运而生，其合约标的——MSCI中国A50互联互通指数相较于其他A股指数，具备流动性高、覆盖行业广泛、板块代表性强等特点，将成为境外投资者投资A股的风险管理工具，充分满足投资者在这方面的需求。同时，港交所A50期货的推出也有望进一步吸引海外长期资金配置A股。”

中金财富买方投顾业务模式日趋成熟

●本报记者 张利静

10月18日，中国中金财富证券有限公司（简称“中金财富”）在深圳举办“2021中金财富1018发布会”。中国证券报记者获悉，目前中金财富已完成战略导向的组织架构改革，开启全面数字化转型。截至10月18日，该平台上“中国50”“微50”“A+基金投顾”以及中金环球家族办公室协调设立的家族信托等买方投顾类产品保有量超过666亿元，中金公司财富管理业务买方投顾模式日趋成熟。

中金财富作为中金公司全资子公司，已完成中金公司财富管理业务的全面整合。中金公司已将从事境内财富管理业务的20余家营业部（包括其资产和负债）全部划转至中金财富。业务整合完成后，中金公司作为母公司开展投资银行业务、股票业务、固定收益业务、资产管理业务、私募股权投资业务；中金财富作为子公司开

展财富管理业务。

中金财富产品解决方案执行负责人、董事总经理梁东擎表示，财富管理业务发展新格局下的新投顾，应该是立足于客户利益的买方投顾，通过合理的方式帮助客户做好大类资产配置。

2021年，中金财富快速发展，上半年财富管理客户资产约2.79万亿元，同比增长8%，其中高净值个人客户资产约7284亿元，同比增长8%；上半年产品保有量突破2000亿元。

此外，中金公司环球家族办公室（中金GFO）负责人、董事总经理刘蔓介绍了中金GFO的优势业务、服务成果和发展方向，希望帮助民营企业家们找到穿越周期的智慧和力量。“中金GFO既可以帮助企业家从更长期和宏观的角度诊断当前所处的行业周期和财富状态；也能提供丰富的资产配置策略和企业发展方向参考；采用更规范、更完备的财富管理工具进行具体落实。”

股期联动上涨

机构看好煤炭板块估值修复

●本报记者 胡雨

10月18日，A股煤炭板块迎来大涨，多只成分股强势涨停。与此同时，动力煤、焦炭、焦煤期货主力合约价格齐创历史新高。

煤炭股走强

Wind数据显示，截至10月18日收盘，兖州煤业股价大涨逾9%，中国神华大涨逾7%，露天煤业、平煤股份涨幅均超过6%。当天申万采掘板块拉升后持续高位震荡，全天涨幅逾5%；海油工程、贝肯能源、恒源煤电、新集能源、兰花科创、上海能源、云煤能源涨停。

在期货市场上，动力煤、焦炭、焦煤期货主力合约价格昨日齐齐创出上市以来新高，动力煤、焦炭期货主力合约双双涨停，分别报1829元/吨、4343.5元/吨；焦煤期货主力合约涨幅8.34%，报3847元/吨。

安信证券煤炭行业分析师周泰认为，我国北方地区即将进入供暖季，目前各环节库存仍处于偏低水平，补库存需求有望支撑动力煤价格上涨。受环保、煤价等因素影响，焦炭市场价格呈现供需两弱局面，预计价格将平稳。

运行。

关注业绩超预期标的

对于煤炭股四季度配置价值，开源证券煤炭石化行业首席分析师张绪成指出，总体上四季度需求表现或持续强劲，紧供给基本面见拐点，煤价或持续高位运行，看好煤企下半年业绩改善趋势。中长期来看，煤企价值重估的主线逻辑不变，有望开启估值提升行情。

华金证券煤炭行业分析师胡博表示，考虑到电价上浮限制陆续放开，具有“煤+电”业务特征的企业将会更加受益；三季度煤炭价格涨幅较大，建议关注三季报超预期标的。

信达证券煤炭行业分析师左前明认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的早中期，基本面、政策面、公司面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。此外，煤炭板块估值尚未充分体现行业景气度及持续性，存在较大修复空间。后市建议关注三条投资主线：一是低估值、高股息动力煤龙头；二是兼具资源稀缺性和显著成长性的标的；三是国有煤炭集团提高资产证券化率带来的外延式扩张潜力较大的标的。