

推动完善多层次资本市场体系

ETF期权新品“首秀”平稳

● 本报记者 黄灵灵 黄一灵

9月19日，上交所上市交易中证500ETF期权、深交所上市交易创业板ETF期权和中证500ETF期权。ETF期权新品上市首日，市场运行平稳顺畅，投资交易理性有序。

沪市方面，中证500ETF期权全天总成交量为26.78万张，总持仓量为11.01万张。深市方面，创业板ETF期权和中证500ETF期权全天分别成交24.62万张和9.97万张，总持仓分别为10.33万张和4.88万张。

业内人士表示，增加股票期权标的是当前我国资本市场发展内在需求，对于股票市场和期权市场长期持续健康发展意义重大。ETF期权是重要的金融衍生品，增加股票期权标的是落实全面深化资本市场改革、建设多层次资本市场体系的重要举措，对于股票市场和期权市场长期持续健康发展意义重大。

切实加强市场监管

在上市仪式上，证监会市场一部主任张建军指出，推出创业板ETF期权和中证500ETF期权，是证监会贯彻落实党中央国务院决策部署，全面深化资本市场改革的重要举措。在各方大力支持下，我国股票期权市场总体运行平稳，功能稳步发挥。接下来，证监会将切实加强市场监管，保护好投资者合法权益，共同建设良好市场生态。

深圳市委常委曾湃表示，创业板ETF期权和中证500ETF期权正式上市，对于推动粤港澳大湾区和深圳先行示范区建设、提升深圳金融中心城市发展能级具有重要意义。深圳市将继续努力把深圳打造成为全球创新资本形成中心、金融创新中心和金融科技中心，为我国金融改革创新作出新的更好的探索。

深交所总经理沙雁表示，创业板ETF期权和中证500ETF期权的上市，有利于满足投资者多元化风险管理需求，增加资金对ETF产品的配置，更好地服务中长期资金入市。深交所将在中国证监会统一领导和深圳市大力支持下，加快构建有效匹配科技创新投融资需求的产品体系，更好地服务国家战略和经济高质量发展。

上交所副总经理刘逖表示，中证500ETF期权对沪市现有时权产品体系形成有效互补，不仅有利于健全我国多层次资本市场体系，也有利于提高金融市场为实体经济服务的能力。上交所将主动融入新发展格局，努力将上交所期权市场打造成为一个产品体系丰富、交易机制完善、参与主体多元、有效发挥避险功能的衍生品市场。

期权市场基础坚实

自2015年上交所上市首只上证50ETF股票期权以来，市场进入了衍生品新时代。2019年底，上交所沪深300ETF期权、深交所沪深300ETF期权、中金所沪深

300股指期货 “三箭齐发”。今年，中证500ETF、创业板ETF期权也应运而生。

沪市方面，2015年2月，境内首只股票期权产品——上证50ETF期权在上交所上市，上交所成为境内首家拥有股票现货和衍生品的综合型交易所。2019年12月，沪深300ETF期权上市，进一步丰富了大盘蓝筹股的风险管理工具。

今年1月至8月，上交所股票期权市场日均成交448万张，日均持仓499万张，日均成交面值1608亿元，期权投资者账户总数超过56万，期权投资者日均受保护市值突破315亿元，股票期权的风险管理功能日益受到投资者认可。

深市方面，深交所ETF期权于2019年12月开始试点，推出沪深300ETF期权品种，经过近3年的安全平稳运行，市场基础不断夯实，市场功能稳步发挥，为本次推出创业板ETF期权和中证500ETF期权打下坚实基础。

截至目前，深市期权市场累计成交量达2亿张，日均成交32万张，日均持仓35万张，成交持仓较为稳定。投资者参与理性，机构成交占比达66%。市场主体参与积极，期权经营机构120家，做市商20家，投资者累计开户数23万户。保险功能初步显现，参与避险交易的投资者累计超过1万户，日均受保市值约30亿元。

提供多样化投资策略组合

近年来，随着我国股票市场规模的

稳步扩大，投资者的专业水平逐年提升，对风险管理的需求也随之增长。

“中证500ETF期权丰富了风险管理工具，提供多样化的衍生品投资策略组合，满足资本市场多元化的投资交易和风险管理需求。”南方基金总经理杨小松说。

杨小松认为，中证500指数是代表中国A股成长新经济的核心指数，新兴产业占有较高权重。中证500ETF期权的推出，一方面，将有利于提升新兴产业股票的流动性，助力产业转型升级，增强经济竞争力，推动经济高质量发展；另一方面，有利于完善股票市场稳定机制，改善市场有效性，吸引长期资金入市，优化资源配置，更好地服务实体经济。

创业板ETF期权是创业板首只衍生品，也是首个面向创新成长类股票的风险管理工具，实现了深市单市场ETF期权零的突破。“创业板ETF期权推出，填补了深市单市场对冲工具空白，是创业板资本市场改革的有效补充。”易方达创业板ETF基金经理成曦说，创业板ETF期权进一步丰富指数化投资和多空对冲策略应用空间，为围绕创业板指数的创新业务奠定基础。

成曦认为，创业板立足于服务成长型创新创业企业，注册制改革两年来已取得良好成效，随着创业板ETF期权上市，创业板ETF生态圈将更加完善、更具活力，更好地发挥资本市场支持实体经济高质量发展的功能。

前8月吸收外资保持两位数增长

● 本报记者 王舒婷

商务部9月19日发布的数据显示，2022年1月至8月，全国实际使用外资金额8927.4亿元人民币，按可比口径同比（下同）增长16.4%，折合1384.1亿美元，增长20.2%。

专家表示，前8月我国吸收外资数据继续保持两位数增长，表明众多跨国公司持续看好投资中国长期前景，我国吸引外资“磁力”不减。

产业结构和区域布局改善

前8月我国吸收外资保持两位数增长，且外商投资产业结构和区域布局继续改善。

从行业看，服务业实际使用外资金额6621.3亿元人民币，增长8.7%。高技术产业实际使用外资增长33.6%，其中高技术制造业增长43.1%，高技术服务业增长31%。

从区域分布看，我国东部、中部、西部地区实际使用外资分别同比增长14.3%、27.6%和43%。

国家发改委新闻发言人孟玮19日表示，今年以来，我国利用外资较快增长。其中，高技术产业利用外资同比增速高于总体水平，中西部地区利用外资增速高于东部地区，外商投资产业结构和区域布局有所改善。

“最根本的原因在于我国对外商的吸引力不断增强。”商务部研究院国际市场研究所副所长白明告诉中国证券报记者，这种吸引力主要源于我国营商环境不断优化、放管服改革持续推进、市场准入持续扩大、负面清单不断缩短。国家外汇管理局副局长王春英近日表示，8月来华直接投资项下跨境资金净流入较7月增加，凸显了我国市场的长期投资价值。孟玮透露，国家发改委正抓

紧推动出台《鼓励外商投资产业目录（2022年版）》。以制造业为重点，引导外资投向先进制造、高新技术、现代服务等领域及中西部和东北地区。

便利外商投资企业人员往来

“当前我国利用外资面临的外部环境更加复杂，存在一些影响外商投资信心的因素。”孟玮说，国家发改委将联合有关部门抓紧出台具体举措，促进外资扩增量、稳存量、提质量。

33.6%

高技术产业实际使用外资增长33.6%，其中高技术制造业增长43.1%，高技术服务业增长31%。

9月13日召开的国务院常务会议部署进一步稳外资举措。会议强调，开放是中国的基本国策，进出口有力支撑稳增长稳就业，要加力稳定外贸外贸。

孟玮介绍，一方面，将在做好疫情防控前提下，便利外商投资企业商务人员往来；加强与外贸企业及其上下游企业的主动对接，坚持一事一协调，保障运输畅通。另一方面，将加强外商投资促进和服务。组织实施国际产业投资合作系列活动，为跨国公司投资和各地方招商引资格建平台；健全重大和重点外资项目工作专班机制，加快推进项目签约落地。

中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群表示，国家有关方面接连出台稳经济政策，把稳外资作为重点工作之一，既有助于提高我国对外开放程度，也有助于推动国内产业转型升级。

14天逆回购操作重启 护航跨季跨节流动性

● 本报记者 彭扬

逐渐临近月度税期高峰和季末长假时点，9月19日，人民银行重启开展14天期逆回购操作，释放护航流动性平稳跨季跨节的清晰信号，同时，操作利率跟进下降10个基点。当日，公开市场操作实现净投放120亿元。市场人士预计，今后一两周，人民银行可能将继续开展14天期逆回购操作，并适时适度增加资金供应，以保持季末及国庆节假期前的货币市场稳定。

操作利率跟进调整

时隔近8个月，人民银行重启14天期逆回购操作，利率也有变化。人民银行19日公布，当日开展120亿元逆回购操作，包括20亿元7天期逆回购操作和100亿元14天期逆回购操作，中标利率分别为2.00%、2.15%，后者较前次操作下降10个基点。

中国证券报记者梳理发现，人民银行上一次开展14天期逆回购操作是在今年1月30日，规模1000亿元，中标利率2.25%。8月15日，人民银行开展的7天期逆回购操作和1年期中期借贷便利（MLF）操作的中标利率均已先行下降10个基点。

专家表示，此次14天期逆回购操作利率下降10个基点，属于正常的跟进调整，顺应了近期央行政策利率下降的趋势，且变化幅度相同，确保释放一致的政策利率信号。“从历史经验看，14天

期逆回购和7天期逆回购的操作利率一般相差15个基点，在后者利率先行下降后，本次属于跟随性调整。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示。

维护季末流动性平稳

对于此时重启开展14天期逆回购操作，人民银行直言，此举是为“维护季末流动性平稳”。业内人士预计，临近月度税期高峰和季末时点，人民银行将合理适度开展公开市场操作，保持跨季跨节资金投放连续性，护航流动性平稳跨季跨节。

周茂华介绍，9月中下旬货币市场流动性通常会受月末、跨季、假期、专项债发行等因素扰动。广发证券首席固收分析师刘郁等机构人士进一步提示，税期因素影响将在9月20日至22日集中显现，9月之后紧接着是国庆节假期，跨季跨节资金需求也将逐渐显现，流动性需求会有所上升。

由于9月19日公开市场无央行流动性工具到期，当日公开市场操作实现净投放120亿元。1000亿元，中标利率2.25%。8月15日，人民银行开展的7天期逆回购操作和1年期中期借贷便利（MLF）操作的中标利率均已先行下降10个基点。

专家表示，此次14天期逆回购操作利率下降10个基点，属于正常的跟进调整，顺应了近期央行政策利率下降的趋势，且变化幅度相同，确保释放一致的政策利率信号。“从历史经验看，14天

短期来看，新、老能源之争主要是时间和空间错配之争，但是未来如果储能得到发展，将为新能源提供更多数量、更高质量的灵活性资源，从而有望从根本上解决新能源时间错配的问题，再叠加新能源空间上的自主优势，成本持续下降以及非碳能源的环保价值，那么对比老能源而言，新能源届时将具备非常显著的优势。因此，我们认为，短期的时间错配问题，并不能改变新能源中长期维度内都是未来发展方向这一重大趋势。

风险提示：任何在本文出现的信息（包括但不限于个股、评论、预测、图表、指标、理论、任何形式的表述等）均只作为参考，投资人须对任何自主决定的投资行为负责。另，本文中的任何观点、分析及预测不构成对阅读者任何形式的投资建议，本文不代表公司管理产品的投资策略，本公司亦不对因使用本文内容所引发的直接或间接损失负任何责任。基金投资有风险，基金的过往业绩并不代表其未来表现，投资需谨慎。



山东东营：科技赋能 推动优势新材料产业创新发展

9月17日，山东省东营经济开发区合盛铝业公司工作人员在吊装铜箔。

近年来，山东省东营经济开发区依托科技创新，实施优势产业突破、新兴产业培育、传统产业提升“三大行动”，发展功能陶瓷材料、铜基新材料、高性能纤维材料等优势产业链，同时加快推进新材料产业园项目建设。2022年上半年，全区新材料产业实现增加值增长26.7%，拉动工业增长6.8个百分点。

新华社图文

多家银行下调存款利率 为LPR下行积蓄空间

● 本报记者 彭扬

为巩固经济恢复发展基础，支持信贷有效需求回升成为当下实施货币信贷政策的关键着力点。发挥价格机制调节作用仍是重要思路之一——在稳定银行负债成本基础上，发挥贷款市场报价利率（LPR）改革潜力，降低社会综合融资成本，从而激发信贷有效需求。

国有大行、部分股份行和城商行近期接连下调存款利率。对此，专家表示，市场利率低位运行及存款利率稳中有降，为商业银行进一步“减负”，也将为下一阶段LPR下行创造条件。

降成本激发信贷有效需求

新增人民币贷款12542亿元，较上年同期多增390亿元，其中企业中长期贷款多增2138亿元。对于人民银行日前发布的8月信贷数据，不少业内人士表示，信贷市场的情况正在好转，实体经济融资需求有所恢复，这得益于一系列政策举

措的作用，也直观展现了降低融资成本对于提振融资需求的效果。

“融资需求是贷款利率的函数。”光大证券首席固收分析师张旭说，银行给予借款人的贷款利率低一些，便能激发出多一些的融资需求。

谈到降低融资成本，特别是降低贷款利率，就不得不提到LPR。自LPR改革以来，我国的货币政策传导机制更加通畅。在中期借贷便利（MLF）利率下降带动下，今年以来，1年期LPR、5年期以上LPR分别累计下降15个基点和35个基点，相应带动信贷市场利率在历史低位水平上继续走低。

业内人士表示，可预期的是，降低社会综合融资成本、支持信贷有效需求回升仍将是今后一个时期货币信贷工作重要内容，这就需要进一步发挥LPR改革潜力。

人民银行副行长刘国强近日表示，下一步，要进一步发挥贷款市场报价利率指导性作用和存款利率市场化调整机制的作用，引导金融机构将存款利率下降效果传导到贷款端，降低企业融资和

个人信贷的成本。

后期仍有下行空间

MLF利率对LPR报价发挥着关键指引作用，9月人民银行缩量续做到期MLF，操作利率与上月持平，意味着9月LPR报价基础未发生变化。

近日，国有大行、部分股份行和城商行纷纷下调存款利率。专家表示，这表明存款利率市场化调整机制作用在逐步显现，随着银行负债成本稳中有降，后续LPR进一步下降条件将逐步成熟，企业融资和个人信贷成本也有望进一步降低。

在降低贷款利率方面，源于净息差的约束现实存在。刘国强就曾表示：“存款利率如果太高，贷款的利率就很难降下来，企业融资成本也就很难降下来。”

中信证券首席经济学家明明解释，由于MLF利率是LPR的定价基础，在MLF利率没有变动的情况下，LPR若要进一步下降，就需要银行主动压缩加点。驱动银行压缩加点的核心是存款成本下

行，在负债端释放空间。

“上市银行半年报数据显示，2022年二季度末平均付息率为2.25%，较2021年末下行0.04个百分点，平均收益率由4.31%下行至4.16%。相较而言，平均收益率下行幅度更大，给银行带来净息差收窄压力，因此，降低负债端成本是关键所在。”东吴证券首席固收分析师李勇说。

在业内人士看来，近期部分银行下调存款利率，为后续LPR进一步调整打开空间。东方金诚首席宏观分析师王青说，7月以来，在央行政策利率下降及存款利率市场化调整机制发挥作用等因素推动下，存款加权利率下降约18个基点。考虑到存款占银行整体负债的七成左右，意味着近期银行边际负债成本出现较快下行势头，有可能推动LPR报价压缩5年期以上LPR报价加点。

LPR若能继续下降，将继续支持信贷有效需求回升，也将一定程度上促进房地产市场平稳运行。国联证券分析师王宇鹏认为，后续5年期以上LPR仍有下降空间。

对新老能源之争的思考

● 华宝基金可持续发展投资部 基金经理 陈龙

灵活性资源的角色，总体而言，电力灵活性资源并不稀缺。然而以风电、光伏为主的新能源具有天然波动性和不可预测性，在新能源渗透率逐步提高后，相应带来了电力供需两侧的波动性增强，由此也就需要更多数量、更高质量的灵活性资源。但是短期内，目前体系也难以提供相应的、更多数量更高质量的灵活性资源。由此来看，当下新、老能源之争实质上是时间和空间错配之争。

自俄乌军事冲突以来，全球面临老能源相对严重的空间错配问题，而相较之下，新能源（光伏、储能）在空间上的自主优势使得其需求激增。当前受极端气候与限电因素影响，同时存在冬季极端天气的潜在可能，可再生能源在时间上的错配问题（可再生能源出力与负荷需求时间错配）由此也逐渐暴露出来。这时候就不得不依赖于老能源在时间上所具备的稳定性优势，通过老能源承担灵活性资源的角色，从而维持能源体系的发展。但是随着极端天气的愈演愈烈，时间错配上的矛盾有可能无法通过老能源的稳定性来

解决，从而使得电力系统有可能面临更大的挑战。这种情况下，短期中老能源的稳定性价值更加凸显，在解决电力供应端矛盾的问题上，稳定能源的重要性也愈发突出。

新能源仍是中长期发展方向

推动极端天气产生的原因，主要还是由于随着社会经济的发展，全社会对老能源的使用量大幅增加，从而带来碳排放总量不断增加，产生温室效应，进而导致全球气候变暖，并引发极端天气越来越频繁发生。要从根本上解决温室效应，必须降低碳排放总量，因此需要大力发展能够替代碳能源的非碳能源，例如太阳能、风能、水电、核能等。总体来看，全球可用于发电的水资源有限，同时核能又天然地有安全性担忧，因此水电、核能很难成为未来主要的能源提供者，而全球太阳能和风能资源非常丰富，可谓取之不尽用之不竭，从这个角度来看，太阳能、风能必将大放光彩并成为未来能源主要提供者。



今年以来，极端气温和少风缺水引发的能源供需矛盾成为了愈发不容忽视的尖锐问题。这个夏季，北半球的高温、缺水、干旱，既直接影响到了农业和畜牧业，也间接影响到亚欧美的工业生产。从资本市场的反应来看，围绕着能源这一热点，新能源、旧能源都引起了市场相当关注。那么如何看待新、老能源之争，未来的能源格局将呈现怎样的发展趋势？本文将试作浅析，希望能给投资人带来一些参考。

极端天气打破能源供需脆弱平衡

从国内8月份情况来看，长江流域降水量仍然明显低于过往，水电日发电量大幅下降。一方面供电能力出现下滑，与此同时，持续的高温又带来了降温负荷的微增，在供需的双重压力下，四川不得不首次启动省级突发事件能源供应保障一级应急响应，通过限制工业用电、全力保障民生用电。

从海外情况来看，水位的下降对欧洲水电和核电的运

营也产生了明显负面影响，但用电量受高温刺激，同比又出现较快增长，电力缺口迅速拉大。从结果来看，欧洲能源交易所的法国1年期电力合约价格1个月内上涨了50%以上，1年内上涨了7倍以上。

值得注意的是，尽管今夏高温席卷北半球，但《自然》杂志日前称气象学家已连续第三年预测拉尼娜现象，即可能发生罕见的“三重”拉尼娜气候事件。由此，今年冬季全球可能再次迎来冷冬，同时在冬季的某个时刻，寒潮、雪灾和冻害有可能推动能源价格再创新高。

在新旧能源转型的大背景下，能源供需的脆弱平衡关系随时有可能被包括极端天气等在内的突发事件打破，这也是引发目前市场上有关新、老能源发展之热烈讨论的因素之一。

新老能源之争：时间和空间错配

在传统能源时代，煤电和燃机在发电的同时，也承担着