

引入增量资金

北交所发布实施做市交易业务规则

1月19日晚,北京证券交易所发布实施《北京证券交易所股票做市交易业务细则》和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》。

专家表示,北交所在竞价交易的基础上引入做市商实行混合交易制度,有助于增加市场订单深度,提升市场稳定性,缩小市场买卖价差,降低投资者交易成本,引入增量资金,提升市场流动性,服务市场高质量扩容。

● 本报记者 吴科任



视觉中国图片

市场各方积极建言献策

前期,北交所就《做市细则》和《做市指引》向市场公开征求意见。从意见反馈情况看,市场各方积极支持北交所推出做市制度,总体认可规则内容,并就业务细节安排积极建言献策。北交所对市场意见进行了深入分析和广泛调研,对其中合理意见予以充分采纳。

修订后的《做市细则》共五章、三十四条,主要内容一是明确做市服务申请与终止。北交所对做市商实行交易权限管理,取得上市证券做市交易业务资格的会员在开通做市交易权限后,可以备案为特定股票做市。同时,鼓励保荐机构为其保荐股票提供做市服务。二是明确做市商权利与义务。做市商应当向市场持续提供符合价差和数量要求的双向报价。北交所将对做市商做市交易业务开展情况进行评价,对积极展业的做市商给予适当激励。三是明确做市商监管管理要求。做市商应当建立风险防范与业务隔离制度、异常交易监控机制,不得实施异常交易行为,确保业务合规有序开展。

修订后的《做市指引》共九章、六十条,主要在《做市细则》相关规定的基础上对做市商开展北交所股票做市交易业务的流程、做市商监督管理要求和评价激励机制安排、做市商内部管理要求等进行了进一步细化。

在规则征求意见期间,北交所已组

织各市场参与者开展技术系统准备工作并完成相关测试。本次规则正式发布后,北交所将在证监会的统一领导下,进一步推动各市场参与者完成技术改造,同时组织适格会员开展包括权限申请、股票备案等业务准备工作,全力保障做市业务平稳落地。待全部准备工作就绪后,北交所将另行公告,启动做市交易。

提供多种方式获取库存股

中国证券报记者了解到,北交所混合交易的实施范围覆盖北交所全部上市公司股票,由符合条件的做市商自行选择做市标的。同时,北交所鼓励具备做市资格的保荐机构在持续督导期间为相关股票做市。

北交所做市商报价义务具体要求包括五个方面。一是有效报价数量。做市商在买方向、卖方向上的累计申报最低数量应均不低于1000股。二是有效报价价差。要求连续竞价阶段做市商的有效报价价差最高于2%,集合竞价阶段最高于3%。三是有效报价时长。每只股票的开、收盘集合竞价参与率应分别不低于50%、70%,连续竞价阶段符合规定的做市报价时长应当不低于连续竞价交易时间的90%;连续竞价期间做市商成交后报价不符合有效报价要求,但在2分钟内恢复有效报价的,补充报价时间纳入参与率计算。四是做市服务期要求。做市商为北交所股票提供做市服务的,不设做

市最低期限,但主动退出为特定股票做市后,6个月不得申请重新为该股票做市;主动退出为所有股票做市后,1年内不得再申请为任意一只股票做市。五是特殊情形下的做市报价义务豁免。

值得注意的是,做市商可以在通过在北交所市场参与公开发行、定向发行、二级市场交易(包括竞价交易、大宗交易等)的方式获取库存股,也可以使用公开发行人上市前从新三板市场获取的库存股。未来,北交所还将进一步研究拓展包括借券在内的做市商库存股获取方式。

此外,在北交所混合交易制度下,做市商和普通投资者订单类型相同,系统在撮合成交时不区分做市商订单和普通投资者订单,做市商和做市商、做市商和投资者、投资者和投资者之间均可成交。

与新三板做市制度不同

对于熟悉新三板的投资者来说,做市商制度并不陌生。2014年8月,新三板做市转让方式正式实施,这是境内股票市率先引入做市商机制。但北交所做市制度与新三板做市制度存在一定差异。

具体来看,北交所和新三板做市商制度的主要差异在于基础交易方式不同。新三板采用传统竞争性做市制度,每只股票必须有两家以上做市商,且投资者只能和做市商成交,成交价格为做

市商报价。北交所是在竞价交易基础上引入做市商实行混合交易制度,不对单只股票的做市商数量作硬性要求,做市商和普通投资者交易权利相同,成交价格通过竞价方式产生。

同时,基于基础交易方式及市场流动性的差异,北交所和新三板在做市商报价权利和义务方面的要求也存在一定差异,以契合不同市场特点、满足市场交易需求。

备受关注的是,新三板做市商未取得北交所做市资格的,其持有股票将如何处理?北交所将在相关股票上市前一交易日为其办理自动退出。做市商可以申请将持有股票转出做市专用证券账户进行后续处置,也可以不申请划转,待未来取得北交所做市资格后继续为其做市。

开源证券董事长李刚此前在接受中国证券报记者采访时表示:“目前新三板做市商基本是伴随新三板和北交所成长起来的,为市场发展作出了中介机构应有的贡献;同时,新三板和北交所也培育了一批走特色发展道路的券商。因此,建议允许目前新三板做市商平移到北交所,自动获得北交所的做市业务资格。”

新三板做市交易制度运行超过8年,做市商已经成为新三板市场的重要参与力量。全国股转公司发布的数据显示,2022年第三季度,新三板做市股票总成交金额达111.4亿元,占比超过全市场成交总额一半,呈现稳定向好态势。

个人缴费税前抵扣标准;对纳入养老金投资范围的产品,减免投资交易环节的增值税和印花税,降低交易成本,增厚投资收益;对金融机构因发行、投资管理、托管养老金产品取得的收入,予以部分增值稅和企业所得稅减免。

对于养老金产品种类,贺青建议进一步放宽投资限制,支持养老产品投资非标类硬科技、新型基础设施、养老产业以及绿色低碳资产。强化金融机构及其投资资产的信息披露要求,将可持续金融与养老金打造成为上海全球资管中心的特色名片。推动编制跨资产类别、跨市场的养老综合指数,分散投资风险,使之成为养老产品的价值锚。

在参与机构方面,贺青建议鼓励符合条件的外资机构来沪设立或参股养老金管理公司,同时加大力度培育本土养老金、企业年金等长期资金管理机构。在业务运作方面,支持养老金机构扩大投资地域范围,在自贸试验区创新试点基础上稳妥有序推进资本项目高水平开放,简化相应流程。

最后,贺青建议充分借鉴海外先进运作经验,打造集养老理财、账户管理、资管创新等功能为一体的养老金投资管理平台。引入、创设、展示养老金产品,为居民智能化地提供优质多样、一目了然的产品选择;为个人设立养老专属账户,试点连通居民养老金第二支柱与第三支柱,方便居民进行财务规划、资金划转与投资管理;贯通连接优秀资管机构,促进和便利居民与机构的顺畅对接。

铁矿石价格调整存在高位回落风险

● 本报记者 王超

在监管层今年就铁矿石价格非理性上涨三次发声后,部分市场人士告诫投资者,警惕铁矿石价格中长期高位回落风险。

1月19日,大连商品交易所铁矿石期货主力2305合约收于852.5元/吨,较1月13日的高点883元/吨有所下调。

接受采访的多位市场人士表示,主导本轮铁矿石现货走高的逻辑在于市场预期需求端或存在较大提升,从而推动现货价格不断走高,国内期货价格也随之上涨。但从内外盘比价来看,内盘期货价格反弹幅度远低于外盘。中长期来看,基于供需格局转变、调控力度加大等因素,铁矿石价格存在高位回落风险。

境外市场是主要推涨力量

综合大商所、中国海关等相关数据显示,2022年11月以来,铁矿石价格进入上涨阶段,但境内外、期现货表现不一。我国铁矿石期货主力合约结算价从613元/吨,上涨至1月13日的870元/吨,涨幅42%。期间,普氏指数上涨53%,新交所铁矿石掉期主力合约上涨60%、青岛港61.5% PB粉上涨35%。从绝对价格看,我国铁矿石期货主力合约价格低于普氏指数、新交所掉期、港口现货价格。

“境外市场因素是本轮铁矿石价格上涨的主要推动力量,而国内铁矿石期货价格及涨幅明显低于普氏指数、新交所价格,绝对价格也低于港口主流现货。”不少市场人士表示。

银河期货铁矿高级研究员丁祖超介绍,由于铁矿石期货价格长期呈现贴水现货价格,因此对比海外新加坡铁矿石掉期来看,从2022年11月份以来,国内大连铁矿石主力合约相较于新加坡铁矿石掉期贴水均值在7%以上,2023年以来贴水进一步拉大到9%。但对比去年同期贴水幅度接近20%,过去五年均值贴水幅度超15%来看,当前铁矿盘面估值明显偏高。

永安期货北京研究院常务副院长朱世伟向中国证券报记者表示,国内期货市场实施严格的风控措施和有效的实物交割制度,保障市场平稳运行和功能发挥。新交所铁矿石掉期、期货等以铁矿石普氏指数为标的,采用现金交割,其衍生品市场规模远小于国内铁矿石期货,更容易受到海外投资资金、基金等冲击。相对来说,国内铁矿石期货采取实物交割制度,国内期货市场以“稳字当头”,监管风控措施较为严格,市场运行更平稳有序,多数期货价格和涨幅低于境外指数、衍生品。

市场监管持续强化

受监管层喊话影响,大连铁矿石期货价格在1月13日创出阶段性新高后震荡回落。主力2305合约1月16日跌幅高达4.31%。今年以来,为遏制铁矿石过度炒作,监管层已多次发声。继发改委三次喊话之后,在期货市场监管方面,大商所长期以来也在持续加强市场一线监管工作,尤其是针对铁矿石品种,持续强化预研预判,走在风险曲线之前及时主动打出各项监管“组合拳”。

中国证券报记者了解到,在近年来国内国际大宗商品波动较大的背景下,国内期货市场秉持着“稳字当头”的原则,持续加强

市场一线监管工作。2020年初以来,大商所主动打出监管“组合拳”。一是收紧风控参数。2020年以来累计在铁矿石品种上采取风控措施17次,通过提高交易成本、收紧持仓和交易限额等方式,抑制过度投机。目前铁矿石品种交易保证金13%,每个合约的交易限额为2000手,持仓限额为15000手,横向往向均为国内期货市场全品种的较严水平。二是分类精准监管。以实际控制关系账户管理为抓手,从严开展实控关系管理和持仓意图问询;优化套期保值服务,支持产业客户参与铁矿石期货避险保值。三是零容忍打击违规行为。大商所持持续加强与宏观管理部门沟通,发挥五位一体监管协作,加强期现联动监管。2020年以来,累计查处铁矿石品种异常交易194起,违规线索33起,对26名客户实施暂停开仓等自律处分,形成威慑,维护市场运行秩序。

“从供需分析来看,铁矿石期货盘面估值明显偏高,同时政策调控力度和频率加大,虽然在期货价格高位市场博弈程度会加大,价格下跌趋势不会一蹴而就,但资金对盘面估值推升动力明显会转弱,同时后市交易逻辑有望转向现实,价格高位回落风险较大。”丁祖超表示。

2023年或前高后低

对于此轮铁矿石价格的一路走高,在多位分析人士看来,多方面因素导致价格反弹。其中的主要逻辑在于市场对于需求端的“强预期”,但近日来期货价格已率先出现见顶回落的势头。

浙商期货研究院黑色系项目负责人江文敏认为,本轮铁矿石期货价格上涨可归因于以下四点。首先,2022年10月份铁矿石掉期价格大跌,市场对于2023年供应增量的预期有所改变,随后11月和12月掉期价格出现了较大幅度的反弹。其次,从需求端看,2022年四季度铁水产量高于2021年第四季,但钢厂铁矿石库存很低。尤其临近年底,钢厂对铁矿石有补库的刚性需求。全年来看,2022年全年粗钢产量下滑2.1%,但铁水产量仅下滑0.8%。同时2022年废钢市场供应紧张,导致废钢相比铁水失去成本优势。第三,从供应端看,2022年全年铁矿石进口下降,主要是非主流矿,其中印度加征铁矿石出口关税以及地缘局势紧张是两大主要原因。同时,国产矿产量也有所下降。第四,宏观预期方面,2022年四季度以来,国内外市场交易的主基调开始发生变化。美联储加息预期出现调整,国内防疫政策及时优化,使得此前较为悲观的市场预期发生了改变。

当前铁矿石现货市场需求端存在较大改观,下游钢厂有主动补库需求,港口现货成交和远期成交也有所改善,从中长期来看,多位分析人士并不看好铁矿石价格强势格局,认为全年将呈现前高后低特征。中钢期货黑色分析师赵毅向中国证券报记者表示,当前铁矿石市场供需双向均有走弱迹象。供应方面,全球发运量回落,其中巴西方面财年冲量结束,叠加夏季汛期影响,淡水河谷减量明显,而澳大利亚方面相对平稳。需求端看,钢厂业绩情况较前期略有好转,铁水产量同步回升,但整体波动不大,且钢厂春节补库接近尾声,需求驱动力下降。展望未来,如果当前价格已充分反映了春季预期,那么需要提防需求不及预期时的回调风险。

中证商品指数公司指数行情							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1828.33	1836.49	1810.5	1821.33	1823.87	8.02	0.44
中证商品期货价格指数	1422.75	1429.1	1408.88	1417.3	1419.29	6.24	0.44
注:涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算*100%							

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1193.6	1196.56	1186.71	1193.35	7.06	1193.06
易盛农基指数	1447.58	1450.68	1439.87	1446.51	8.11	1447.39