

助力全面注册制平稳落地

# 券商紧锣密鼓改造技术系统练好内功



视觉中国图片

● 本报记者 李梦扬

日前沪深交易所开展全面实行股票发行注册制改革的摸底测试。据了解，全面注册制的制度规则发布施行后，多项交易规则有所变化，如主板价格交易笼子、沪深主板新股上市首日无涨跌幅限制等，上述调整涉及券商多项技术系统改造工作。

浙商证券首席信息官黄玉锋在接受中国证券报记者采访时表示，本次摸底测试结果良好，公司团队对测试中发现的部分需求已制定了修改计划。此前公司信息技术事业部成立了全面注册制技术专项小组，根据部署要求统一推进全面注册制平稳落地，积极配合交易所测试进行查漏补缺。

## 改造工作稳步推进

中国证券报记者从多家证券公司获悉，本次摸底测试涉及方面众多，需要协同多个部门进行系统改造。为此，多家证券公司成立专项工作小组，结合以往对科创板和创业板注册制改造的宝贵经验，紧锣密鼓开展工作，从而保障相关系统顺利上线。

东方证券相关负责人表示，本次摸底测试涉及集中交易系统、投资交易系统、融资融券交易系统、行情系统等23套系统，完成业务测试逾2000个，业务测试完成率达100%。

“从项目开始，公司就成立了专项工作小组，由信息技术部门牵头，系统运行总部、系统研发总部、互联网金融总部等11个部门配合。各部门协同作战，保证了多项系统改造齐头并进。”东方证券相关负责人称。

民生证券相关负责人表示，当前系统改造已全部完成，在公司内部测试中，各项测试结果正常。值得一提的是，借鉴公司以往对科创板和创业板注册制改造的宝贵经验，本次系统改造是在现有系统上进行改造，不涉及新系统建

设。公司根据交易所的安排对改造点进行专项测试，全力保障相关系统的顺利上线。

关于重点改造的功能，黄玉锋介绍，本次系统改造围绕全面注册制背景下的上市门槛、发行审核、定价机制、交易规则、重大资产重组等一系列基础制度要求展开，并根据交易所变更要点细则进行部署，重点改造功能包括沪深主板新股上市前五个交易日不设涨跌幅限制、盘中临时停牌制度优化、转融通机制优化、融资融券源范围扩大等。

## 加大测试力度

据悉，根据沪深交易所的安排，3月18日将进行第一次全网测试，4月至5月期间，会进行2次至3次全网测试以及1次上市交易业务通关测试。多家证券公司表示，后续将加大各系统的测试力度，组织多轮系统验收，确保顺利完成系统建设。

关于后续工作规划，东方证券相关负责人表示，在3月18日之前，公司专项工作组计划继续利用沪深交易所全天候测试环境进行仿真测试，并对系统压力、容量、应急进行摸排，充分做好技术系统的上线准备。黄玉锋指出，后续技术专项小组将加大各系统的测试力度，组织多轮系统验收，联合网点部门做好投资者教育工作，确保顺利完成系统建设与投资者服务工作。

全面注册制制度规则发布施行后，多项交易规则有所变化。据民生证券相关负责人介绍，系统上线后，有多项值得普通投资者格外关注的事项，例如沪深主板新股上市前五日不设涨跌幅限制、沪市主板网上投资者新股申购单位由1000股调整为500股等。

针对沪深主板新股上市首日无涨跌幅限制的规则，东方证券相关业务负责人表示，在此情况下，预计价格波动会有所加大。考虑到价格波动对投资者的影响，交易所同时配套推出

分别下跌1.78%、1.58%、1.37%。

近期，A股行业板块快速轮动，市场没有持续上涨的主线。兴业证券首席策略分析师张启尧表示，市场近期行业板块轮动速度明显较快，根据对一级行业近五日涨跌幅排名变动数据所构建的短期行业轮动强度指标，当前行业轮动强度已达到2012年以来的历史最高水平。

在行业迅速轮动的情况下，资金面上也出现巨大分歧。Wind数据显示，上周北向资金累计净流出41.24亿元，在连续14周净流入后出现净流出。申万一级行业中，上周北向资金对机械设备、基础化工、农林牧渔行业加仓金额居前，分别为14.08亿元、13.87亿元、12.74亿元；对电子、电力设备、医药生物行业减仓金额居前，分别为30.69亿元、20.77亿元、16.95亿元。

上周两市融资余额增加98.06亿元，非银金融、电子、电力设备行业融资余额增加规模居前，分别增加14.88亿元、12.77亿元、

了主板价格交易笼子、市价保护限价等。“通过这次摸底测试，我们也发现了部分因触发价格交易笼子而导致的废单。建议投资者积极参与券商相关投教活动，充分知晓交易规则变化，以便更好进行交易。”

在民生证券相关负责人看来，全面注册制技术系统改造的宗旨，是从技术上保障证券市场安全平稳运行，同时尽量降低系统改造对市场参与者的影响。除了相关系统改造，公司将充分利用互联网、线下社区等渠道积极开展投资者教育服务工作，普及全面注册制改革的制度安排、交易规则等内容。

## 推动金融IT基础设施更新

全面注册制背景下，证券公司业务发展与数字化转型齐头并进。民生证券相关负责人表示，目前公司在经纪、资管、投行等业务方面加大数字化转型投入力度。以投行业务为例，公司已经建设了数字投行平台。一方面，为更好地辅助投行承揽业务，数字投行将进一步建设商机系统，挖掘并匹配全面注册制下更多的项目机会。另一方面，全面注册制强化信息披露要求，压实中介责任，数字投行平台将围绕底稿处理及文件生成等环节，进一步提升工作效率。

全面注册制有望推动金融IT基础设施更新，金融科技行业或将受益。上海证券研报认为，全面注册制下股票发行定价、注册程序、交易制度等规则有所调整，券商IT系统需要进行相应迭代升级，预计IT投入力度随之加大，结合监管对证券公司网络信息安全建设的重视，金融科技行业景气度或将迎来提升。

“回顾历史，资本市场重大变革往往伴随着金融IT公司收入的上升，全面注册制有望推动金融IT基础设施迎来新一轮更新换代，从而为金融IT领域贡献业绩增量。”东吴证券非银首席分析师胡翔表示。

12.03亿元；煤炭、钢铁、石油石化行业融资净卖出规模居前，分别为4.76亿元、3.79亿元、2.82亿元。北向资金与融资资金出现分歧，未出现合力做多的情况。

## 中期市场机会大于风险

2月27日，A股市场继续调整，北向资金净流出19.19亿元，已连续4个交易日净流出。对于当前市场，机构人士看法仍较为乐观。

中信证券联席首席策略分析师裘翔表示，今年以来，经济逐步恢复，市场经历外资和内需接力，各主要指数涨幅明显。展望3月和二季度，经济恢复仍将持续，政策预期仍会上调，海外流动性和地缘局势因素已提前反映在市场定价中，后续边际影响开始减弱，预计增量资金将逐步形成共识并集中入场，全面修复的第二波行情即将开启，建议把握配置时间窗口，增配中大盘成长股。

## 证券公司调整组织架构 聚焦财富管理转型

● 本报记者 林倩

近年来，行业内频频出现券商进行组织架构调整。2023年以来，已有广发证券、国元证券根据公司业务发展的需要，对组织架构进行调整，涉及财富管理业务、机构业务。

在业内人士看来，券商调整财富管理组织架构旨在加大转型力度，顺应客户需求由金融产品向解决方案变迁的发展趋势。券商财富管理组织架构调整方向多为整合或新设组织单元，并以客户需求为导向重新梳理内部架构。

## 调整机构设置

从前几年的金融科技赋能业务发展，再到近年来的财富管理业务转型，证券公司为了适应业务发展的变化，往往采取调整组织架构的举措。

广发证券2月24日发布公告称，公司董事会审议通过了《关于调整公司零售业务组织架构的议案》，董事会同意将零售业务管理总部更名为“财富管理与经纪业务总部”，合并原机构与同业部、综合化业务部为“机构客户部”，电子商务部更名为“数字平台部”。这样，调整后的财富管理与经纪业务总部下设四个一级部门，分别是财富管理部、数字平台部、机构客户部、运营管理部。

与此同时，广发证券董事会还审议通过了《关于公司衍生品业务整合的议案》，将权益及衍生品投资部更名为“权益投资部”，柜台交易市场部更名为“股权衍生品业务部”。

国元证券也在2月23日发布相关公告，董事会审议通过《关于对公司部分机构进行设置调整的议案》，根据公司业务发展的需要，同意公司对部分机构设置进行调整，机构客户部更名为战略客户部，托管部更名为机构金融部，设立财富管理总部；撤销一级部门私人财富部、分支机构服务部，将其作为二级部门并入财富管理总部；撤销一级部门客户服务中心，将其作为二级部门并入运营总部，设立做市业务部。

从上述两家券商的调整动作来看，均涉及财富管理业务。2022年也有多家券商调整组织架构，聚焦财富管理业务转型和机构业务升级，包括海通证券、国信证券、安信证券、国泰君安、华安证券等。

## 全业务链协同发展

从行业整体情况来看，随着券商财富管理转型的不断推进，传统的经纪业务相关部门调整较多。

中国证券业协会数据显示，2021年有97家证券公司进行了组织架构调整（仅指一级部门）。在这97家证券公司中，有超过四成的公司对证券经纪业务条线进行了调整，主要包括优化相关部门职责，加强投顾、产品方面的队伍建设等，进一步推进财富管理转型。

东兴证券非银分析师刘嘉玮表示，随着基金业务的快速发展，券商在财富管理领域中可发挥的空间持续扩大，和基金公司的协同也将不断加强，ETP等业务等领域前景广阔。中长期来看，财富管理转型和以此作为突破口的全业务链协同发展仍是券商业务的核心突破口和增长点。

山西证券非银分析师刘丽认为，基金发行规模回暖带动代销规模提升，增厚券商财富管理相关业务收入，同时券商以基金投顾等多种服务手段增强客户黏性，财富管理业务具备优势的证券公司拥有较宽的护城河，券商代销份额预计将继续提升，建议关注头部券商及财富管理特色券商。

“参考过往经验，当行业轮动达到极点后，除少数开启普涨、普跌的情况外，市场接下来大多进入结构性行情，并形成季度级别的新主线。”张启尧表示，极致轮动行情的结束通常需要增量资金打破存量博弈。随着市场行情修复、风险偏好改善，内资机构的产品发行和仓位后续有望逐步回升，3、4月份市场或将迎来更多增量资金。建议短期寻找低位补涨机会，中期回归景气、兼顾估值弹性，关注“强者恒强”与困境反转两个方向。

中金公司首席策略分析师王汉锋表示，当前A股震荡整理，宽基指数走势相对平稳的特征仍可能延续一段时间，“行稳方能致远”，近期海外宏观环境对港股的影响可能高于A股。中期来看，A股整体估值虽有修复，但仍处历史中低位水平，投资者对经济的信心正逐步改善，未来伴随经济复苏得到更多数据验证，市场有望重拾升势。

## 航运价格持续波动 衍生品呼之欲出

● 本报记者 李莉

波罗的海干散货运价指数（BDI）上周涨超64%，在连续七周下行后开启强劲反弹，并创下有史以来第二大单周涨幅纪录。与此同时，上海出口集装箱运价指数（SCFI）则延续下滑态势。业内人士表示，航运市场的周期性和波动性，会加大相关企业经营风险。为进一步服务我国海运业发展，拓展期货市场服务实体经济的功能，集装箱运力期货品种等宜早日推出。

## BDI止跌回升

近日，波罗的海干散货运价指数（BDI）在一度跌破600点后大举反弹。2月24日，BDI上涨至883点，创一个多月来新高，上周涨幅超64%。该涨幅是2020年6月中旬以来的最大周涨幅，终结了连续七周的跌势，同时创下有史以来第二大单周涨幅纪录。

此轮BDI大幅反弹，市场人士认为，由于中国市场复苏预期较好，市场憧憬原材料需求增加，将拉动国际干散货运需求。中银证券交通运输行业分析师王靖添认为：“工业经济恢复带动干散货运需求逐步回暖，BDI见底回升。”王靖添表示，国际干散货运市场通常存在较强的季节性，通常1—2月受国内春节假期影响，市场整体表现为淡季，随着假期后国内逐步复工复产，大宗干散货前期库存存在不断去化后，补库有望拉动大宗商品贸易需求逐步回升。

与之相对应的是，2月24日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）下降4.9%至946.68点，延续下滑的态势；细分航线运价均显著下跌，美西和美东运价分别环比下跌4.6%和6.3%；欧线运价环比下跌4.6%，基本回到2020年同期的水平。

对于两种海运指数近期截然不同的表现，银河期货大宗商品研究所副所长蒋洪艳分析：“与国际干散货运的行业格局不同，中国是集装箱海运市场的主要出口国，而欧美等发达经济体则是集装箱海运的进口国，集装箱海运市场的景气度和欧美国家的进口需求息息相关。中国经济复苏预期有望提振国际干散货运市场，但欧美国家持续加息带来的需求走弱将对集装箱运输市场产生压制。”

## 集装箱运价或持续下跌

对于未来海运市场景气度是否回升，广州金控期货研究中心副总经理程小勇认为，该市场存在一定的回升空间，但回升力度并不大。“中国经济复苏是大概率事件，导致商品等进口需求回暖，而海外经济体大概率处于下行周期，关键是否能避免陷入衰退。”

因而，市场认为全球海运市场将出现明显分化。王靖添表示：“当前国内经济稳增长力度持续加码，预计二季度我国大宗干散货需求呈现阶段性回升，BDI有望重拾升势。”

海通期货航运分析师王克强认为，尽管中国复工复产有序推进，港口吞吐量有所回升，但是由于缺乏足够的海外需求，集装箱运价或持续下跌。“近期经济数据显示美国通胀韧性犹存，虽然零售数据表现强劲，但是以集装箱运输为主的耐用品依然深陷结构性库存过剩的矛盾中。”此外，他认为，还需要持续关注美国加息路径的变化和库存周期各阶段的转变节点。

纽约航运交易所首席执行官戈登·唐斯表示，全球航运的现状很明显已经正常化或正在正常化。“最近海运公司开始减少运行数量以合理化运力，但风险犹存，短期内如果出现瓶颈风险或者供应短缺，很可能导致运费再次飙升。”

## 市场呼唤航运衍生品

业内人士表示，航运市场有着独特的周期性和波动性，各种变化都会产生一系列影响，产能过剩和运价下跌或导致航运和相关企业业绩下降，而进出口方则可能受到物流成本的影响。

我国是世界进出口贸易大国，约有90%的出口贸易由集装箱海运来完成。由于全球运价波动剧烈，无法提前确定运输收益和成本，海运行业和外贸企业苦不堪言。为进一步服务我国海运业发展，拓展期货市场服务实体经济的功能，大商所和上海期货交易所近年来一直加快推进航运衍生品的研发和上市工作。

中国证券报记者了解到，大商所集装箱运力期货目前已完成上市准备工作。据相关消息，该合约将采用实物交割，以特定航线集装箱运力为交易标的，并结合我国出口海运业特点和价格波动情况，对合约规则以及交易、交割和风控等业务流程进行针对性设计。上市后，大商所集装箱运力期货将成为全球首个采用实物交割的航运期货品种。

中国证券报记者了解到，大商所将加快集装箱运力期货合约规则完善和意见征求工作，争取尽快实现集装箱运力期货挂牌上市，将期货市场覆盖实体经济的面从商品领域拓展至服务领域，为航运产业链企业提供精准有效的风险管理工具和公开透明的定价参考，提高我国在国际海运市场的价格影响力和国际竞争力，深化服务我国从“海运大国”向“海运强国”迈进，服务航运业高质量发展。

## 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	1817.35	1821.69	1800.29	1803.19	1811.36	-16.49	-0.91
中证商品期货价格指数	1411.64	1415.02	1398.4	1400.65	1406.99	-12.81	-0.91
中证中金商品指数	—	—	—	3269.59	—	-39.78	-1.2

注1:中证商品期货系列指数涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算\*100%

注2:中证中金商品指数涨跌幅=(今收盘-昨收盘)/昨收盘\*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
易盛农指	1198.98	1199.69	1193.79	1195.65	-6.94	1197.31
易盛农基指	1454.24	1457.76	1444.19	1451.72	-6.78	1450.06

# 市场有望迎来更多增量资金 机构看好A股重拾升势

● 本报记者 吴玉华

2月27日，A股市场继续调整，创业板指考验2400点的支撑力度。当日成交大幅放量，超过7500亿元。分析人士表示，A股整体估值仍处历史中低水平，未来随着经济基本面实质性复苏得到更多数据验证，市场有望重拾升势。

## 行业快速轮动

2月27日，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌0.28%、0.73%、0.79%。成交额超7500亿元，其中沪市成交额为3246.05亿元，深市成交额为4290.32亿元。个股方面，27日A股市场上涨个股数为1057只，下跌个股数达3915只。

从盘面上看，食品饮料、煤炭、基础化工行业涨幅居前，分别上涨1.02%、0.47%、0.38%；传媒、电子、建筑材料行业跌幅居前，