

“三金”短线承压 商品下行空间有限

近日,美元(美金)、原油(黑金)、黄金“三金”价格均出现调整,一改此前连续上涨的态势。

作为大宗商品龙头品种和风向标资产,“三金”走势对大宗商品有何影响?业内人士指出,“三金”价格近期走势存在明显的跟随美债收益率上涨而先后见顶的特征,大宗商品短期承压但预计下行空间有限。

●本报记者 张利静



美债收益率上涨 “三金”携手回落

文华财经数据显示,WTI原油期货价格自9月28日高点以来累计下跌约9%,COMEX黄金期货主力合约自9月20日高点以来累计下跌约4%,美元指数10月3日以来跌幅约1.5%。“三金”价格近期走势存在明显的跟随美债收益率上涨而先后见顶的特征。”一德期货宏观经济分析师寇宁对中国证券报记者表示,美联储加息会议后,美联储点阵图显示美联储年内仍有一次加息的几率较高,而高利率可能维持更长时间,受此影响,美债收益率上涨,黄金承压回落,国际油价9月末持续下跌,美元近期受美国经济数据超预期走弱影响见顶回调。拉长时间周期来看,本轮黄金价格

下跌始于今年二季度,具有趋势性下行特点;美元与原油价格的下跌始于三季度末,目前对美元、原油走势暂时判断为上行趋势中的阶段性回调。

“当前欧美通胀形势整体呈现回落态势,美国通胀仍高于美联储设定的2%理想水平,但已经脱离高通胀区域。这为后期欧美经济,尤其是美国经济的复苏,提供了基础。美元指数与原油在今年二季度后,呈现出经济复苏型牛市。”美尔雅期货首席经济学家原涛告诉中国证券报记者。

而作为对抗通胀的首选资产,每一轮黄金牛市都与通胀水平相关。“美国通胀在2020年触底,在2021年上半年突破5%关口后,一路飙升至2022年9%的高位,随后下行至目前4%左右。这期间,欧洲通胀水平也愈演愈烈。黄金这几年的牛市主要由于欧美通胀的高企。”原涛说。



视觉中国图片

补库周期,国内商品价格底部抬升,商品短期承压但预计下行空间有限。若后市美国通胀进一步回落,美联储停止加息预期增强,可能在年内推动商品出现一波反弹。”寇宁说。

展望“三金”走势,原涛分析,当前“三金”的短线走势趋同,与美联储加息、欧美经济复苏等长期因素没有显著关联性。主要是结合了美国财政赤字上限、美国国内政治博弈、地缘局势等事件驱动型行情。事件驱动具有短线性特征,后期随着相关事件的逐步退潮,“三金”短期趋同性将瓦解并分道扬镳。对于美元指数而言,美联储将维持利率高位稳定,且美国通胀形势好于欧洲,复苏态势优于欧洲,预计年内美元指数将维持强势或进一步上行。与此同时,欧美通胀整体回落,并逐步稳定,黄金价格将以弱势震荡为主。

阶段性回调 商品存反弹机会

原涛认为,对于大宗商品而言,经济长期复苏是牛市基础,大宗原材料低库存态势是做多的动力,下游需求的短线波动带动了行情的节奏。当前一些短线事件型风险带来市场对后期需求的忧虑,引发原油等大宗商品阶段性回落,这是上行通道中的短线阶段性回调;后期风险事件退潮及价格回调到位后,将为投资者提供新的买入机会。“短期由于国际原油价格回落,大宗商品仍将承压,但从近期国内外经济数据看,在我国经济持续回暖的同时,美国经济仍然维持韧性,经济基本面对商品形成支撑,特别是国内商品在稳增长政策效果显现推动国内供求同步改善的背景下,工业企业预期将逐步开启

监管部门强化行业网络和信息网络安全规范 《证券期货业信息系统压力测试指南》征求意见

●本报记者 赵中昊

中国证券报记者10月10日从券商人士处获悉,监管部门日前就《证券期货业信息系统压力测试指南》(征求意见稿)向各券商机构征求意见。据悉,压力测试指南旨在评估验证证券期货业信息系统在性能、可靠性方面的需求满足程度,为信息系统的质量评价提供依据,发现并预防潜在的性能、可靠性运行风险,采取有效应对措施,保障系统运行安全。

覆盖性能和可靠性测试内容

压力测试指南包括总则、测试内容、测试指标、测试流程、测试管理,适用于证券期货业的核心机构、经营机构、信息技术服务机构开展重要信息系统压力测试工作。测试内容包括性能测试和可靠性测试两个特性方面,其中性能又可以细分为时间特性、容量、资源利用性三个子特性,可靠性可以细分为成熟性、容

错性、已恢复性及稳定性四个子特性。根据指标对信息系统重要程度的不同,压力测试指标分为关键、重要、次要和不适用四个级别。

压力测试指南强调,开展压力测试应当遵循全面性、实践性、审慎性、前瞻性、常态化五大原则。职能管理方面,合理的职能设置和完善的治理架构是支撑及保障压力测试有效开展的重要前提。相关行业机构应确定压力测试的组织架构,明确压力测试组织的目标和职责;明确压力测试责任主体,相关机构高级管理人员应当高度重视并积极指导压力测试工作,并建立相应工作协调和决策机制;确保压力测试管理能力与业务活动规模、复杂程度相匹配,指派合适的管理人员负责压力测试的牵头组织工作;应当指定专门部门和专业人员负责压力测试的实施工作,其它部门应积极配合开展压力测试工作。

流程管理方面,测试指南明确,应开展压力测试的情形包括但不限于:核心机构和经营机构重要信息系统或重要网

络设施新建上线、运行变更、下线移除的;发现市场波动较大,重要信息系统可能无法保障安全平稳运行的;核心机构交易、行情、开户、结算、通信等重要信息系统上线或者进行重大升级变更的;其它可能对证券期货市场安全平稳运行产生较大影响的技术活动或市场调整。

行业信息技术安全迎来政策规范

征求意见稿显示,近年来,随着中国金融市场业务规模的持续提升,金融科技数字化转型进程的加速及金融安全监管要求的不断加强,对金融机构信息系统的业务处理能力、容量支撑能力、灾备支持能力等均提出了更高的要求。

需要注意的是,监管部门今年以来不断强化对证券期货业网络和信息安全的规范。证监会3月3日发布《证券期货业网络和信息安全管理暂行办法》(下称《办法》),对证券期货业网络和信息安全管理、网络和信息安全管理运行等方面提出要求,明确要求核心机构和

“保险+期货”模式 为胶户撑起“保护伞”

●本报记者 陈露

在云南省普洱市孟连县勐马镇的橡胶种植园,一棵棵橡胶树笔直挺拔。胶农用割胶刀割开橡胶树皮,乳白色的胶液便沿着割痕缓缓流出。橡胶液经过清洗、凝固等多道工序后,便成为可用于制造各种产品的橡胶。

橡胶是孟连县的支柱产业之一,但受多种因素的影响,橡胶价格容易出现波动,影响胶农的收益。如何解决这一难题?中国证券报记者近期在云南省调研时了解到,中国人寿集团旗下财险公司运用金融创新工具,推出橡胶“保险+期货”项目,助力胶农稳产增收。

发挥资本市场支农作用

据了解,“保险+期货”是2015年以来期货交易所、期货公司和保险公司跨界服务三农的新模式,即“农业保险+农产品期货”模式,主要用于防控农产品价格风险。

以橡胶为例,据国寿财险云南省分公司农村业务部李昊城介绍,橡胶从种植到开割大概需要8年,开割年限在20-30年左右。但是橡胶有一定的特殊性,不像甘蔗或其他作物需要一年一采收,如果橡胶价格低迷或者请人工来割胶的成本较高,胶农就会选择放弃割胶。

国寿财险云南省分公司自2017年起开始承办橡胶“保险+期货”项目,利用险种优势来减少价格波动对胶农的影响,提高橡胶产出收益,通过“保险+期货”的方式有效解决胶农因橡胶价格下跌致贫的风险。

据李昊城介绍,目前大部分的“保险+期货”项目由保险公司、期货公司、交易所、农户几方组成。期货公司负责分散保险端的风险,在期货市场上进行风险对冲。农户买到的是一份价格类的保险产品,保险公司面向农户,根据期货市场的价格波动,基于保险产品的损失补偿原则,进行相应的赔付。

“有了‘保险+期货’后,在橡胶价格低迷时,一方面能减少价格波动对胶农收入的影响,另一方面也从源头上保护了橡胶产业的发展。”李昊城认为:“保险+期货”能保证一定的价格,胶农们会更愿意割胶,从而保证橡胶产量,带动整个产品最前端的积极性。

据了解,国寿财险云南省分公司的橡胶“保险+期货”项目涉及多个县域,已为3.6万户次农户提供了6.61亿元的风险保障,累计赔付952万元。

稳定胶农收入

“保险+期货”项目在推广之初并不容易,不少农户不理解、不支持。中国人寿云南省分公司做了大量的宣传推广工作,使得当地农

户逐渐认可并接受了“保险+期货”项目。

在投保过程中,农户主要有两方面的担忧。国寿财险云南省分公司农村业务部副总经理向世平表示,一是在投保时能不能交更多的保费来获取更大的保障;二是投保后,如果发生了价格波动和损失,保险公司能不能及时足额进行赔付。

“从2017年开始,‘保险+期货’项目在云南省推动的时候,遇到的困难还是比较大的。”国寿财险云南省分公司党委委员、副总经理杨莉玲感慨地说。据了解,在项目刚开始试点时,该公司借助当地政府的力量,入门入户对老百姓进行讲解和培训。尤其是到2020年,联合期货公司一起开展了多场次下基层的培训,把专业的培训讲座带进每家每户,还对当地部分重点龙头企业进行了一对一的辅导。

在做了大量努力后,当地农户逐渐认可和接受这一产品。“在后来的服务过程中,理赔也基本达到了农户的期望,农户通过投保实实在在了获得了利益,投保意识、对产品的理解也越来越强。从最开始的不理解,尝试性投保到现在基本做到积极主动来投保。”向世平说。

孟连县勐马镇勐啊村陇海小组的村民相安便是受益者之一。“去年国寿财险的工作人员来村里宣传,我了解到这个产品并投了保,年底橡胶价格跌破合同约定的价格,每亩赔付了我37元。”相安说,购买保险后,让自己种植橡胶的收入更有保障了。

探索创新领域

橡胶“保险+期货”项目仅是国寿财险服务农业生产的一个缩影。以国寿财险云南省分公司为例,自2017年起,该公司已连续6年承保“保险+期货”项目,涉及天然橡胶、白糖、生猪、生猪饲料等多个领域。

2022年,国寿财险云南省分公司与19家期货公司进行了“保险+期货”业务合作,服务产品涉及天然橡胶、白糖、生猪饲料、生猪价格等项目,覆盖全省11个州市,为超20万户次农户提供了30亿元的风险保障,累计支付赔款5058.5万元,受益户次超19万户次。

杨莉玲表示,公司在“保险+期货”创新领域积极探索,不仅为公司拓展新领域找到新方向,提供新动力,同时也对农户,特别是对建档立卡户发挥了公司作为金融央企的经济“助推器”的作用,对巩固脱贫攻坚成果、服务国家乡村振兴战略发挥积极作用。

对于下一步发展计划,杨莉玲表示,现在,“保险+期货”模式,不仅在云南,在全国各地也都处于快速发展期,并且逐步走向成熟。今年在客群基础已经基本牢固的情况下,会逐步向一些商业化的“保险+期货”产品推动。

东莞证券:基于国际市场发展历史对比的减持新规思考与探究

(作者:1.东莞证券股份有限公司首席经济学家、研究所负责人 杨博光;2.东莞证券股份有限公司研究所副所长 曹君瑞;3.东莞证券股份有限公司研究所行业部经理 陈伟光;4.东莞证券股份有限公司研究所研究助理 陈湛谦;5.东莞证券股份有限公司研究所研究助理 卢芷心)

通过深化改革,打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场是建设新时代资本市场改革发展的目标与方向。伴随着全面注册制落地等一系列为资本市场发展注入活水工作稳步推进,我国多层次资本市场体系逐步构建,市值规模日益庞大。但是,在活水汇入资本市场、融资渠道有序完善的同时,市场存量资本的流通机制,尤其是上市公司控制人与董监高等人员股权激励机制正在探索。

一、现状与破局,“减持新规”直击核心问题

截至2023年8月,监管机构对上市公司的847起违规处罚中,涉及违规增持行为的仅11起,占比1.30%。其中,绝大部分采用监管谈话、警示、责令改正的方式进行处罚。从对违规减持内容、惩戒力度以及处罚比例来看,现阶段仍存在上市公司相关方减持披露不完善、惩戒力度较弱的情况。从主动防范风险、保障市场秩序、维护投资者权益角度出发,进一步细化相关减持规定成为当下要务。

为更好地规范市场减持行为,8月27日,国家有关部门围绕破发、破净、分红情况对控股股东、实际控制人及其一致行动人作出新的股份减持制度要求。提出根据市场形势合理安排符合减持条件的上

市公司相关方减持节奏,并鼓励股东承诺不减持股份或者延长股份锁定期。自新规发布后,截至9月14日,共有96家公司相关方停止实施减持计划,有83家公司相关方发布公告作出停止减持承诺。

对比2017年的有关规定,本次“减持新规”强调了相关方减持行为与上市公司经营情况的关系,细化公司分红、非破净作为减持的必要条件,从而提升相关方优化公司经营情况、实现持续盈利、提高公司资产使用效率的意愿,使实控人等重要人员与市场投资者利益趋于一致。基于趋利因素的考量,关于分红与减持行为的税收限制对二者征收税额的差异也会将相关方减持行为引向分红。两项制度安排的内外驱使下,更多的分红行为将提升上市公司盈余分配环节的普惠性。另外,本次“减持新规”关于破发指标的规定,对发行上市定价有着重要影响,使发行人承销商更趋于作出合理的初次定价或询价安排。通过构建行为规范与信息披露的联系,本次新规有效地将发行阶段至存续阶段的相关制度进行衔接,完善了相关方在资本市场行为规范的要求。本次新规体现了监管体系从以往以问题为导向迈向以信披机制为基础的完善制度安排的重要逻辑转变,是走出健全资本市场内生稳定机制的关键一步。

二、海外成熟市场减持制度浅析

在减持制度方面,历经多年的发展,美国资本市场已成为上市公司股份减持制度最为完善的市场之一。其中,具有代表性的相关法规是由美国证券交易委员会(SEC)在1933年颁布的《144条例》。该条例对持有上市公司股份超过5%的大股东、董事会成员等相关方的减持行为进行了详细规定,并要求相关方在卖出限售股票时必须遵循“分步慢走”以及“严格披露”的程序。经过多年的实践,《144条例》根据市场的发展趋势进行了不断的优化,逐步放宽了股票减持制度的限制。总体演变趋势表现为逐步缩短限售期限,减少对非关联人的限制,增加限售股在机构投资者之间的转让途径,并对符合要求的限售股实行“豁免”。

包括监管函、通报批评、警告、罚款等。这种差异可能导致相关主体为追求利益而冒险实施违规减持行为,从而引发减持乱象。

三、思考与建议

参考海外成熟市场的发展历程,我们认为,本次“减持新规”在我国资本市场发展过程中具有“里程碑”式意义。这项新规不仅是对以往制度的修正,也是为构建以“信披制度”为核心的注册制资本市场迈向高质量发展打下基础。为实现我国资本市场大股东减持行为的良性有序进行、保护中小投资者的权益,并促进资本市场的长远发展,建设中国特色现代资本市场,我们提出以下建议:一是提高违规减持成本,防范变相减持套现。为防止个别上市公司的大股东冒险违规减持,参考日本和韩国对违规减持的处罚措施,我们建议监管部门应加快修订针对违规减持的强化惩罚机制,考虑加入刑罚或公司股东投票权限制等措施,以加大违规成本,并强化执法力度,将违规行为防患于未然。另外,目前“减持新规”强调限制的是直接减持行为,相关方通过其他方法实现变相减持套现,进一步增加了股权价值波动下滑的风险。建议监管部门应当强化对股权质押等变相减持行为的监管,加快修订补全违规减持漏洞。