

# 强化专业性要求和约束机制 网下投资者管理规则迎来大改

中国证券报记者日前从业内获悉,为深入贯彻落实新“国九条”和中国证监会“科创板八条”的部署要求,不断强化网下投资者自律管理,中国证券业协会近期起草形成《关于修改〈首次公开发行股票网下投资者管理规则〉的决定(征求意见稿)》,并于近日广泛征求行业意见。

据悉,此次修改涉及30条,其中修订22条、新增6条、删除2条。总体来看,此次修改的重点在于强化网下投资者的专业性、优化注册条件、做好与科创板新股市值配售制度的衔接、完善投资者适当性管理和行为管理等多个方面。《修改决定》明确新规自2024年10月1日起施行,现有规则同时废止。

● 本报记者 赵中昊

为进一步提高网下投资者的专业能力,《修改决定》明确在注册条件和业务开展过程中进一步强化了投资者的专业能力和薪酬约束。《修改决定》明确机构投资者应建立首次公开发行股票(简称“首发证券”)薪酬考核机制,设置首发证券风险绩效考核指标,对报价的客观性、审慎性进行回溯验证,有关指标或者验证结果应纳入研究人员和投资决策人员等绩效薪酬递延支付或者回退机制。

具体来看,对于上市公司上市当年及之后第二年被实施风险警示、股票终止上市或者经营业绩较上市前一年发生大幅下滑、首发证券暂缓发行、自身不当报价行为引发负面舆情、被投诉或举报等情况,纳入对定价小组成员的绩效薪酬递延支付或者回退机制,并定期向协会报告。网下机构投资者应当明确定价小组成员出现被采取与网下询价和配售业务相关的自律管理措施、纪律处分、行政监管措施、市场禁入措施、行政处罚、刑事处罚等情形的,网下投资者应当视情节严重程度,根据内部制度

《修改决定》重塑完善了违规行为处理机制。对中证协可采取的工作措施类型进行调整,移除网下投资者关注名单和异常名单两类工作措施。考虑到关注名单和异常名单为中证协对网下投资者开展的分类名单管理机制,实施市场化声誉约束,因此由《首次公开发行股票网下投资者分类评价和管理指引》统一作出具体规定。同时,为保证与《中国证券业协会自律措施实施办法》协调统一,及时公开网下投资者或其管理的配售对象被列入限制



视觉中国图片

及其工作人员的禁止性规定。明确证券公司及其工作人员不得接受网下投资者的委托代其撰写定价依据,或者进行报价、申购的要求,确保网下投资者独立开展首发证券网下询价和配售业务。进一步压实证券公司网下投资者推荐责任。证券公司推荐

供的投资价值研究报告,不得发表与网下询价和配售业务相关不实或不当言论并对网下发行秩序造成不良影响或后果、不得接受其他网下投资者的委托代其开展首发证券网下询价和申购业务等行为规范要求。《修改决定》进一步完善了证券公司

名单的书面自律措施实施情况,强化惩戒力度。

需要注意的是,为贯彻落实严监严管的工作要求,严把注册端口,强化网下投资者队伍建设,新规对于故意隐瞒重大情况或者提供虚假材料申请注册网下投资者以及配售对象的网下投资者申请主体,采取不予受理或者不予注册的处理方式,同时在一年内限制其再次提交申请。此外,为进一步强化对违规主体的震慑力度,优化违规行为处理措施,对频繁高报价机构从

和劳动合同的规定,经过内部审批程序,要求其退还违规行为发生当年部分或全部绩效薪酬。交易人员出现操作失误的,由网下机构投资者进行内部追责。

业内人士表示,首发证券风险绩效考核机制是对机构投资者行为的有效约束和激励。这一机制能够促使机构投资者在参与新股询价和申购时更加审慎和客观,避免盲目跟风或操纵市场等不当行为。同时,将验证结果纳入绩效薪酬递延支付或回退机制,更是对投资者行为的一种长期监督,有助于形

成更加健康、稳定的市场生态。此外,网下投资者的专业研究定价能力是确保新股发行定价合理性的关键。新股发行是资本市场的重要融资方式,其定价不仅关系到发行人的融资成本,也直接影响到二级市场的走势和投资者的利益。因此,网下投资者是否具备深入的专业研究能力和价值判断能力,能否基于公司的基本面、行业前景、市场环境等多方面因素进行综合分析,从而给出更加客观、合理的报价,这对于提升市场定价效率、减少市场波动具有重要意义。

监管要求,通过加大检查频次和力度,优化检查、调查方式,不断维护网下发行秩序。明确要求自律管理对象应提供的与检查事项有关的制度、文件和资料,具体包括相关的金融账户等;发送问询函或者直接询问的对象范围扩大为自律管理对象董事、监事、法定代表人、执行事务合伙人或者其委派代表、高级管理人员、其他工作人员以及股东、实际控制人或者其他关联方等。同时,对自律管理对象的廉政监督权利作出规定。

《修改决定》进一步深化了网下询价和配售业务的自律监管。在监管趋严的背景下,中证协贯彻横向到边、纵向到底的强

监管要求,通过加大检查频次和力度,优化检查、调查方式,不断维护网下发行秩序。明确要求自律管理对象应提供的与检查事项有关的制度、文件和资料,具体包括相关的金融账户等;发送问询函或者直接询问的对象范围扩大为自律管理对象董事、监事、法定代表人、执行事务合伙人或者其委派代表、高级管理人员、其他工作人员以及股东、实际控制人或者其他关联方等。同时,对自律管理对象的廉政监督权利作出规定。

监管要求,通过加大检查频次和力度,优化检查、调查方式,不断维护网下发行秩序。明确要求自律管理对象应提供的与检查事项有关的制度、文件和资料,具体包括相关的金融账户等;发送问询函或者直接询问的对象范围扩大为自律管理对象董事、监事、法定代表人、执行事务合伙人或者其委派代表、高级管理人员、其他工作人员以及股东、实际控制人或者其他关联方等。同时,对自律管理对象的廉政监督权利作出规定。

监管要求,通过加大检查频次和力度,优化检查、调查方式,不断维护网下发行秩序。明确要求自律管理对象应提供的与检查事项有关的制度、文件和资料,具体包括相关的金融账户等;发送问询函或者直接询问的对象范围扩大为自律管理对象董事、监事、法定代表人、执行事务合伙人或者其委派代表、高级管理人员、其他工作人员以及股东、实际控制人或者其他关联方等。同时,对自律管理对象的廉政监督权利作出规定。

## 需求前景黯淡 原油市场弱势恐难改

● 本报记者 马爽

短暂冲高之后,国际原油价格再次步入下行通道,其中美国WTI原油期货一度跌破72美元/桶关口,创下逾半年来新低。业内人士表示,市场对原油市场需求前景的担忧,盖过美国原油库存下降、周边商品反弹带来的利多支撑。后期,随着美国汽油消费旺季结束,以及欧佩克+或将逐步取消自愿减产,油价底部支撑或会出现松动,短期需重点关注油价在年内低点附近的支撑情况。

重回下行通道

近一周以来,国际原油价格持续下跌。Wind数据显示,截至北京时间8月22日16:00,美国WTI原油期货报71.70美元/桶,此前一个交易日最低触及71.46美元/桶,创下今年2月5日以来新低;布伦特原油期货报75.94美元/桶,较8月12日盘中高点82.4美元/桶累计下跌7.84%。

“当地时间8月21日,国际原油价格冲高后再次大幅下挫,给了对反弹抱有高期待的投资者沉重打击。”海通期货能源研发中心分析师杨安表示,在周度库存数据利多、周边大宗商品普遍反弹的背景下,原油价格连续多个交易日反弹遇挫,表明投资者对于反弹预期持非常谨慎的态度,也说明当前市场中空头力量显著占优。

山东齐盛期货原油研究员高健表示,目前国际原油价格已回吐8月5日以来的盘面涨幅,再次回踩年内低点支撑,并重回7月以来形成的下行通道。

回顾7月初以来国际油价走势,整体呈现震荡下跌态势。前半段时间,由于飓风季的潜在影响消退,以及市场对美国经济衰退预期的担忧,油价呈震荡下跌态势,WTI原油期货8月5日一度触及71.67美元/桶。此后,随着宏观情绪修复,叠加地缘局势因素扰动,油价迎来回升行情,WTI原油期货一度站上80美元/桶。然而,步入8月中旬后,由于国际机构下调原油需求增长预测,以及地缘溢价回吐,油价再次转跌。

对于近期油价下跌的原因,高健表示:“美国大幅下调2023年4月至2024年3月期间的非农就业人口数据,意味着此前很长一段时间美国非农就业数据被夸大,此前市场普遍认为的美国经济‘韧性十足’可能也是个‘错觉’。”大幅下调非农数据之后,市场对美国经济预期再次转弱,开始担忧原油市场需求前景。

杨安表示,除了中国需求弱于预期,欧美成品油裂解价差在原油价格大跌之际同样较弱,也反映出全球原油需求均缺乏亮点。

供需格局均趋弱

近期,中东局势未有升级迹象,对原油盘面的影响趋弱,市场更为关注原油市场基本面情况。

就当前情况而言,正信期货化工分析师柯希宇介绍,供应端,油价在三季度仍受到欧佩克+减产的托底支撑,原油供应端在各成员国及同盟国减产执行率良好的情况下依然偏紧。需求端,美国传统消费旺季通常在7月至8月进入高峰期,对原油需求形成季节性提振。当前汽油需求已至年内高点,原油去库趋势也符合预期,因此原油市场仍受到利好支撑。

库存端,柯希宇表示,今年上半年OECD(经合组织)石油库存数据略低于平均水平,对油价形成一定的底部支撑。从期限结构来看,WTI原油期货和布伦特原油期货结算价均呈现远期贴水结构,也印证了当前原油库存处于中位偏低的情况。

潜在的影响因素亦不容忽视。柯希宇表示,美国传统汽油消费旺季在8月下旬逐步进入尾声,炼厂开工率和产能利用率或将先升后降。此外,亚洲地区需求表现仍偏弱,受制于终端需求不足及炼油利润欠佳,国内地炼开工率在年内低点徘徊。因此,从整体上看,短期内需求端或难有好转。

欧佩克+减产政策的灵活性也是不确定因素之一。柯希宇表示,虽然欧佩克+在6月初宣布将于今年四季度逐步取消自愿减产,但随后也表示,可根据市场情况和需求表现暂停甚至逆转进程。同时,美国大选对原油市场也存扰动。整体上看,原油供应端将趋于增加,从而产生利空影响。

关注区间下沿支撑

连续多日下跌之后,业内人士建议重点关注油价在年内低点附近的支撑情况。

高健认为,目前油市已基本消化宏观方面和地缘局势带来的扰动,盘面交易将重回基本面逻辑。不过,未来仍会持续受到宏观和地缘情绪的短线扰动,需留意宏观避险情绪带来的冲击。

柯希宇认为,随着近期美国通胀数据回落至3%以下,市场对美联储9月开启降息的预期强劲。对于原油市场来说,美国利率的降低对原油需求或将有一定的提振作用,但在降息周期正式开启前,高利率对需求和油价仍有抑制作用。

就季节性因素来看,柯希宇表示,从历年9月油价表现来看,除去2020年“黑天鹅”事件发生的特殊时期,上涨行情略占上风。此外,中东地缘局势也是推涨油价的强力因素之一。后期,随着汽油消费旺季结束及欧佩克+或将逐步取消自愿减产,油价底部支撑或会出现一定程度的松动,但市场大概率还将呈现多空博弈格局。

高健表示,短期来看,需重点关注美国WTI原油期货盘面在年内低点70美元-75美元/桶附近的支撑情况,一旦失守,盘面恐将面临更大级别下跌的风险。中长期来看,重点关注基本面向动,未来原油市场将面临季节性需求走弱和欧佩克+退出自愿减产两方面利空因素,基本面大概率会持续转弱。在地缘局势不失控的前提下,依然不看好原油大趋势表现,长线看甚至有更大级别的下行风险。

杨安也认为,短期来看,原油市场区间下沿支撑岌岌可危,油价仍面临一些不确定性因素,预计将维持区间内高波动状态。

# 社保基金最新重仓股曝光 持仓多只股票超10亿元

● 本报记者 吴玉华

随着上市公司半年报密集披露,社保基金2024年上半年末重仓股及二季度持股变动情况浮出水面。

Wind数据显示,截至8月22日16:30,已有1162家上市公司披露了2024年半年报,其中有162家上市公司的前十大流通股股东中出现了社保基金的身影。二季度,社保基金对26只个股持股新进前十大流通股序列,对52只个股持股数量增加。行业方面,社保基金对有色金属行业持仓市值超过50亿元,对电子行业持仓市值超过40亿元。

持仓常熟银行市值超21亿元

Wind数据显示,社保基金上半年末对上述162家上市公司合计持股数量达32.71亿股,持股市值为430.39亿元(以2024年上半年末收盘价计算)。

从持仓市值排名看,社保基金对常熟银行的持仓市值达21.95亿元,高居第一;对万华化学、分众传媒的持仓市值分居第二、第三位,分别达16.82亿元、16.06亿元。此外,社保基金对中国移动、中兴通讯、神火股份、鹏鼎控股的持仓市值均超10亿元,分别达15.82亿元、15.32亿元、12.18亿元、10.74亿元。

在162只社保基金重仓股中,社保基金

社保基金前十大重仓股				
代码	名称	上半年末持股数量(万股)	上半年末持股市值(亿元)	占流通股比例(%)
601128.SH	常熟银行	29002.49	21.95	9.97
002027.SZ	万华化学	2080.00	16.82	0.66
000629.SZ	分众传媒	26498.13	16.06	1.83
600219.SH	中国移动	1471.28	15.82	1.94
600282.SH	中兴通讯	5478.37	15.32	1.36
601918.SH	神火股份	6020.59	12.18	2.69
002532.SZ	鹏鼎控股	2700.00	10.74	1.17
601677.SH	西部矿业	5343.62	9.59	2.24
000933.SZ	思源电气	1365.74	9.14	2.27
000683.SZ	宏发股份	3219.83	8.91	3.09

截至8月22日16:30 数据来源/Wind 制表/吴玉华

对26只个股持股在2024年二季度新进前十大流通股序列。其中,对中国移动持仓市值最大,达15.82亿元。此外,对山金国际持仓市值接近8亿元,对东山精密、卫星化学、胜宏科技等多只股票持仓市值均超2亿元。

从持股增加数量情况看,Wind数据显示,在162只社保基金重仓股中,社保基金2024年二季度对52只股票持股数量增加。其中,新集能源获社保基金加仓6676.41万

股,位居第一;分众传媒获社保基金加仓超5200万股,明泰铝业、万润股份、常熟银行、报喜鸟均获社保基金加仓超2000万股。

持仓有色金属行业市值最高

从行业板块持仓情况来看,Wind数据显示,在162只社保基金重仓股中,2024年上半年末,社保基金对有色金属、电子、基础

化工行业持仓市值居前,分别为53.21亿元、44.07亿元、39.41亿元。此外,社保基金对通信、电力设备、医药生物、食品饮料、银行、机械设备行业的持仓市值均超过20亿元。

从社保基金持仓市值排名看,Wind数据显示,全国社保基金103组合2024年上半年末持仓市值最高,达48.33亿元;全国社保基金113组合、全国社保基金114组合持仓市值分居第二、第三位,合计持仓市值分别为30.35亿元、27.99亿元;全国社保基金115组合、全国社保基金110组合、全国社保基金101组合、全国社保基金118组合紧随其后,持仓市值均超过20亿元。

从社保基金持股数量看,社保基金持仓数量最高的前三只个股分别为常熟银行、分众传媒、钨钼股份,持股数量分别达2.90亿股、2.65亿股、2.10亿股。

近日,全国社会保障基金理事会党组书记丁学东在《学习时报》撰文称,积极融入国家战略,做好科技金融和养老金融相结合的大文章。丁学东表示,作为资本市场的重要参与者和典型的长期资金、耐心资本,将持续加大对国内资本市场的投资力度,加大对关系国民经济命脉和国计民生的战略性、基础性领域的长期股权投资力度,加大对科技创新、新质生产力等方面的投资规模,在实现基金安全和保值增值的同时,助力资本市场稳定健康发展,支持现代化产业体系建设和实体经济发展。