

# A4 習近平諄諄囑託代代傳承莫高精神

## 暫停限售股出借

## 收緊轉融券管理

# 兩新規 穩A股 利好港股後市

上周五收報 2910點

撐金融 提信心

大公報記者 倪曉晨



**內地再推出新舉措，完善A股市場監管機制，促進資本市場健康發展及提振投資者信心。**中國證監會公布，即日(29日)起全面暫停「限售股」出借，另於3月18日起加強對轉融券市場規範，維護市場秩序及公平性。中證監表示，將持續強化監管，把制度的公平性放在更加突出位置，切實保護投資者的合法權益。

證券業人士認為，新政有助打擊「戰略投資者」繞道減持、套現等違規行為，抑制市場異常波動，有利於穩定市場預期，對港股後市亦有正面刺激。

### 資本市場新措施

中證監	滬深交易所	中國證券金融股份
<ul style="list-style-type: none"> <li>全面暫停限售股出借，1月29日起實施</li> <li>轉融券市場化約定申報由「實時可用」調整為「次日可用」，對融券效率進行限制，3月18日起實施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>決定暫停戰略投資者在承諾的持有期限內出借獲配股票，通知實施前尚未了結的出借合約到期不得展期</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>暫停轉融通借入證券實時可用相關安排</li> </ul>

## 改善市場預期 恢復市場信心

**政策加碼** 上周收市後資本市場公布多個重磅消息。中國證監會在一年一度的系統工作會議重申，以投資者為本；周日中國證監會公布，全面暫停限售股出借，市場認為對A股市場屬於重大利好。中信證券認為，政策發力，市場預期改善，股市步入反彈窗口，市場信心有望逐漸恢復。

上周滬綜指連升4日，重上2900點水平。中信證券指出，首先，監管部門及時回應市場關切，投資端改革舉措有望加速推出，地產領域支持政策明顯加碼，預計2月仍有降息舉措，國資委繼續強調上市央企的投資者回報，市場信心

有望恢復。其次，類「平準」基金打破負反饋，雪球敲入和量化平倉壓力明顯緩解，機構持倉均衡化過程加快。第三，隨着年報業績預告陸續落地，四季度業績風險充分釋放，建議關注低估值績優藍籌股。

### 市場做空力量減少

前海開源基金首席經濟學家楊德龍認為，新政是重大利好，這些規定健全了融資融券制度，監管在公平合理原則上降低了融券的效率，減少了對市場做空的力量，有利於進一步穩固當前市場的走勢。

廣發證券指出，一系列政策落地，市場情緒得到初步穩固，預期A股將會迎來不錯的反彈。

### 何謂限售股

**話你知** 限售股是指那些短期內不能在二級市場進行流通的股票，包括股改產生的限售股；新股首次發行上市產生的限售股；因定向增發或股權激勵而形成的限制性股票。此外，也有財政部、國家稅務總局、法制辦和證監會共同確定的其他限制性股票。

限售股是上市公司在融資時發行的，由於持有的成本通常較低，所以股份有一定的鎖定期（一般為一至三年），以免持有者在取得股份後立即或短時間內套現，引起股價大幅波動。目前僅有戰略投資者所擁有的承諾持有期限內的股票可以作為融券出借。戰略投資者限售股可作為融券出借，是科创板以及全面註冊制推行後逐漸推廣的一項制度創新，以抑制此前A股「逢新必炒」的新股股價波動率，防止暴漲暴跌現象。

中證監表示，去年10月取消「上市高管及核心員工通過參與戰略配售設立的專項資產管理計劃出借」，以及限制其他戰略投資者，在上市初期的出借方式和比例後，戰略投資者出借餘額降幅近四成，取得良好效果。在經充分論證評估，進一步優化了融券機制。

對於是次推出兩項新政，即全面暫停「限售股」出借，以及將轉融券市場化約定申報，由「實時可用」調整為「次日可用」。中證監表示，按照「穩妥推進、分步實施」的思路優化融券機制。第一，突出公平合理，降低融券效率，制約機構在信息、工具運用方面的優勢，給各類投資者更充足的時間消化市場信息，營造更加公平的市場秩序；第二，突出從嚴監管，階段性限制所有限售股出借，進一步加強對限售股融券監管，同時，堅決打擊借券之名行繞道減持、套現之實的違法違規行為。下一步，中證監將持續強化監管，把制度的公平性放在更加突出位置，及時總結評估運行效果，依法維護市場秩序，切實保護投資者的合法權益。

### 打擊繞道減持與套現

財經評論員、中南財經政法大學兼職教授譚浩俊表示，新政旨在打擊「繞道減持、套現」等行為，對那些以「戰略投資者」身份進入上市公司，並想在股價高位開展減持、套現的資本股東，將起到一定的約束與限制作用。

「全面暫停限售股出借，只是第一步。」譚浩俊認為，更重要的是對那些被資本綁架，用「燒錢」方式獲得上市機會、給資本創造獲利空間的企業，要對其上市作出更嚴格的規定和約束。在註冊制實行背景下，要進一步對資本操縱下的上市公司實施最嚴格監管，對不規範行為處以最嚴厲懲罰。他續稱，當大股東不再通過出借限售股減持、套現，上市公司在引進戰略投資者時，不再被資本所綁架或操縱，融資融券工作還要繼續推廣，並要對活躍資本市場發揮積極作用。

巨豐投顧投資顧問總監郭一鳴認為，新政是中證監響應股民意願的一次重大制度安排，全面暫停「限售股」融券出借，預示「限售股」在限售期間將無法流通、無法做空，體現了公平和效率的同時，也將抑制市場波動與不滿，這是「在建設『以投資者為本』目標下，監管對融券作出的改革和優化」。

資深證券界人士謝明光表示，若A股表現靠穩，港股後市亦會受惠。

**促進市場健康運行** 至於收緊轉融券市場化約定申報機制，諮詢機構科得投資（Co-Found）智庫研究負責人張新原向內地媒體指出，新規可降低融券交易的效率，從而抑制過度投機，相信中證監此次優化舉措，有利穩定市場預期，促進市場信心恢復，通過加強監管促進市場健康。

## 遏制槓桿炒賣 市場健康發展

**股民受益** 中國證監會宣布的最新融券政策，市場人士認為，有利穩定A股市場，港股也會因而受惠。

資深證券界人士謝明光表示，投資者首先需要明白融券安排對市場的各種影響，首先A股市場一直只能做多，不能做空，除非是滬港通沽空。A股投資者若要取得價差收益，就只有先買進股票然後再高價賣出。但有了融券機制，其實投資者變相可以沽空，因為在跌市時可以融券賣出以規避風險。

此外，融券交易其實具有財務槓桿效應，投資者可以獲得超過自有資金一定額度的資金進行交易，而且券商也會因為投資者交易的交易量增加，收入有所提升，包括佣金收入及融券的利息收入。

A股的散戶投資者向來較熱衷於財務槓桿，當過分利用融券安排，這反而會影響市場走勢的穩定性。而戰略投資者在承諾的持有期限內出借獲配的股票也十分普遍，這可能會在市場波動時引發大規模「斬倉」。故此，這次中國證監會的安排並非要杜絕融

券交易，而是要讓市場更健康發展，讓企業的價值受到市場槓桿炒賣氣氛影響的程度下降，對企業及股民來說，長遠屬利好因素，料新政策有利A股未來的表現。

### 港股氣氛正在好轉

謝明光強調，A股的表現對港股後市的發展十分重要，市場的氣氛正在好轉。雖然近期美股高位反覆調整，但相信對港股的影響不會太大。恒指與滬深300指數的相關性正在提高，若A股靠穩，對港股後市較為有利。

相關新聞刊 A2·A3

## 暫停限售股出借 專家看法

<p>巨豐投顧投資顧問總監 郭一鳴</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全面暫停限售股出借，預示限售股在限售期間將無法流通、無法做空，體現公平和效率的同時，也將抑制市場波動與不滿，這是監管層對融券作出改革和優化</li> </ul>
<p>財經評論員、中南財經政法大學兼職教授 譚浩俊</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全面暫停限售股出借更重要的是對那些被資本綁架、用「燒錢」方式獲得上市機會、給資本創造獲利空間的企業，要對其上市作出更嚴格的規定和約束</li> </ul>
<p>前海開源基金首席經濟學家 楊德龍</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全面暫停限售股出借，對資本市場是重大利好</li> </ul>

大公報記者倪曉晨整理

責任編輯：龍森娣 美術編輯：徐家寶