

# 特定短线交易监管标准明确 对市场影响几何

“ 大股东(持股5%以上,下同)、董监高短线交易监管标准进一步明确。7月21日,证监会就《关于完善特定短线交易监管的若干规定(征求意见稿)》(以下简称《规定》)公开征求意见。《规定》对短线交易适用范围、买卖行为和豁免行为进一步细化和明确,同时回应市场需求,补齐制度短板。

专家表示,《规定》的相关安排既沿用了此前成熟做法,可以稳定市场预期,又能为特定短线交易行为的监管提供制度依据,更好维护市场秩序,保护中小投资者利益。此外,按照“内外一致”原则明确境内外机构适用标准,便利投资者交易,有助于引入中长期资金,提升A股吸引力。

## 稳定市场预期 强化监管针对性和有效性

特定短线交易制度,主要是规范上市公司、新三板挂牌公司大股东、董监高在6个月内对本公司股票(或其他具有股权性质证券)的买卖行为。在证监会起草《规定》之前,主要是证券法以及交易所的自律监管规则对该行为进行规制。

基于地位和职务的特殊性,大股东和董监高与公司关系密切,对公司具有一定的控制力和信息优势,特定短线交易制度主要是通过规范特定投资者行为,防止上市公司内部人利用优势地位和优势信息谋取超出正常投资者合理水平的收益,更好保护中小投资者合法权益。

在实践中,大股东、董监高或其亲属因短线交易致歉或被监管部门处罚的情况比较常见。据东方财富Choice数据统计,今年以来截至7月23日,上市公司主动发布涉及大股东、董监高或其亲属(父母、子女、配偶)短线交易公告137份。其中大多公告称,当事人因操作失误或不了解短线交易规定导致短线交易,而短线交易产生的收益也归上市公司所有。

因短线交易被处罚的亦不在少数,但是大多大股东、董监高被证监会、地方证监局或交易所采取出具警示函等行政监管措施,被采取行政处罚的较少。据证监会网站不完全统计,今年以来截至7月23日,证监会和地方证监局共对上市公司大股东、董监高开出6张涉及短线交易行政处罚决定书,合计处罚金额495万元。

在实践中,因为证券法的相关规定较为原则,特定短线交易制度存在标准不具体、缺少豁免等情况,而且,随着证券市场的发展以及创新产品的产生,包括外资在内的一些投资机构提出相应诉求。在此背景下,《规定》应运而生。《规定》总结归纳已有成熟有效的经验和做法,形成了制度规范,细化明确监管要求,强化监管针对性和有效性。

从大股东、董监高角度来看,《规定》进一步明确了市场预期。伟明环保董秘程鹏表示:“《规定》对大股东和董监高的身份界定、买卖时点做了细化规定,同时明确了不视为短线交易的行为。”

新三板挂牌公司道亨软件董事、董事会秘书丰丹表示,特定短线交易制度细化明确了监管要求,能够更好地保护普通投资者的合法权益,同时也考虑了企业融资发展的实际情况,有利于中小企业发展壮大。

浙江天册(深圳)律师事务所高级顾问曾斌认为,《规定》立足我国市场发展现状和监管实践,总结了已有成熟有效的经验和做



网络图片

法,细化明确了监管要求。相关安排沿用了现有成熟做法,有利于稳定市场预期,更好地维护市场秩序。

## 便利投资者交易 促进创新业务发展

此次《规定》的亮点之一,在于监管部门根据实践需要,对优先股转股、可转债换股、可转债转股、ETF申购赎回、证券转融通、继承赠与等非交易行为、国有股权无偿划转、新三板挂牌公司定向增发、股权激励行权相关行为、证券公司购入包销后剩余股票、做市商交易等11种情形予以豁免适用特定短线交易制度。

“监管部门根据市场发展以及实践需要,从合理性角度认定了11种豁免情形。”华东政法大学国际金融法律学院教授郑或表示,特定短线交易制度主要是防止大股东、董监高的内幕交易行为,随着证券市场发展的,新的证券品种增加,部分品种交易大概率不涉及内幕交易行为,所以监管部门对此类行为进行了豁免,便利投资者交易,也有助于创新产品的交易和平稳发展。

“《规定》结合实践需要,对于因正常开展业务需要导致股份变动的行为进行了豁免,更加便利投资者交易。”开源证券总经理助理、创新投行部总经理孙剑岫说。

在程鹏看来,《规定》明确豁免情况,是促进证券市场完善和健康发展的的重要举措,既便利了投资者交易,也有助于刺激可转债、ETF、证券转融通、股权激励等各类金融工具和业务的发展。

## 回应市场需求 提升A股市场吸引力

此外,《规定》按照内外一致原则,明确社保基金、基本养老保险基金、年金基金、公募基金以及符合条件的私募基金等可按产品

(组合)适用特定短线交易制度;符合条件的境外公募基金也可申请按产品计算持有证券数量,并豁免沪深港通机制下香港中央结算公司适用特定短线交易制度。

“此次《规定》主动回应外资诉求,对内外资投资者平等对待,有助于提升海外机构中长期参与A股的积极性,也会促进我国资本市场的对外开放。”星石投资副总经理方磊表示。

在程鹏看来,《规定》完善了对大股东和董监高投资交易的监管,支持特定身份股东获得公平交易权,有助于活跃市场交易,提高证券市场运营效率和定价有效性。

对于私募基金而言,需要内部控制规范、治理结构完善、投资管理模式与公募基金管理人基本一致,才能申请按产品计算持有特定证券数量。对此,郑或表示,这是在尊重市场产品运行规律的背景下提出的要求。

“私募基金跟公募基金运行和监管模式不太一样,公募基金的日常监管要求更高,私募基金适用的是管理人登记和产品备案制度,是一种契约安排。在这种情况下,监管部门既要考虑到私募基金的需求,也要考虑到私募基金产品不透明的实际,防止不规范,所以要求符合内控要求,在法律意义能够认定为单独产品、单独投资、单独收益、单独风险且趋同于公募基金的私募机构,可以按照产品计算持有证券数量,否则就要合并计算。”郑或进一步解释。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,《规定》的出台将进一步界定短线交易行为,在引导中长期价值投资以及交易规范性方面都有比较明确的积极信号意义。

方磊表示,完善特定短线交易监管,有助于保护中小投资者的合法权益,维护资本市场的公平,也为外资机构提供信心,对于促进A股市场健康稳定持久发展具有重要意义。(吴晓璐 孟珂)

## 货币政策储备足 第三季度有望再度降准

随着“宽信用”持续推进,下一阶段,货币政策有望继续加力。专家预计,第三季度央行或再度实施降准,以提振社会总需求。

继续保持货币总量的稳定增长成为当下市场共识。为加大对金融机构的流动性支持,植信投资首席经济学家兼研究院院长连平认为,第三季度内法定存款准备金率有望继续下调,从而有效对冲第三季度、第四季度将到期的中期借贷便利(MLF),以保持合理的中长期流动性供给,增加金融机构可用资金、降低期限错配等风险。

粤开证券研究院院长罗志恒表示,当前商业银行的加权平均法定存款准备金率有进一步下调空间。适时适度降准,有助于保持流动性合理充裕,促进信贷合理增长,推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。

人民银行货币政策司司长邹澜日前表示,后续将根据经济和物价形势的需要,加大宏观调控力度,精准有力实施稳健的货币政策,综合运用存款准备金率、中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具,保持银行体系流动性合理充裕,保持货币信贷合理增长,推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。(张欣)

## 券商代销基金 保有规模及市占率双升

近日,备受市场关注的二季度基金代销保有规模数据出炉了,券商表现持续优异,“股票+混合公募基金保有规模”及“非货币市场公募基金保有规模”均创新高,市占率也进一步抬升。然而,在群雄逐鹿的基金代销市场中,银行、券商、独立基金销售机构竞争愈发激烈,不进则退,二季度,银行的“股票+混合公募基金保有规模”市占率已首次降至50%以下。

二季度各类代销机构百强榜中,券商占51家,与一季度持平;银行占25家,较一季度减少了1家;独立基金销售机构占22家,较一季度增加1家;保险及代理机构2家,数量未发生变化。

从“股票+混合公募基金保有规模”来看,二季度,券商保有规模合计为1.316万亿元,环比增长2.38%;银行保有规模合计为2.7746万亿元,环比下降5.64%;独立基金销售机构保有规模合计为1.4385万亿元,环比下降4.41%;保险及代理机构保有规模合计为721亿元,其一季度为642亿元。

从市占率来看,二季度各大机构之间竞争激烈,券商“股票+混合公募基金保有规模”占比由一季度的22.18%增至23.49%;银行的保有规模占比由一季度的50.74%下降至49.54%;独立基金销售机构保有规模占比由一季度的25.97%微降至25.68%。可以看出,券商该项保有规模的市占率持续提升,而银行的市占率则首次降至50%以下。(黎正)

## 科创板国家级专精特新 “小巨人”企业达308家

近日,第五批国家级专精特新“小巨人”企业公示名单出炉,多家科创板公司榜上有名。据统计,截至7月23日,已有40家科创板公司发布关于入选第五批国家级专精特新“小巨人”企业的公告。

此前,科创板268家公司入选工信部前四批的国家级专精特新“小巨人”名录,第五批“小巨人”认定工作完成后,科创板“小巨人”军团达到308家。

此次入选第五批名单的科创板公司主要集中在集成电路、高端装备制造、新能源、新材料等行业,并已在细分领域崭露头角,展现出良好的发展潜力。科创板厚植“专精特新”中小企业成长沃土,已经成为产业链高质量发展的“助推器”。

从实践情况看,目前已有334家科创板公司推出462单股权激励计划,板块覆盖率为62%,超过九成公司选择第二类限制性股票作为激励工具,激励对象覆盖员工超7万人。与此同时,股权激励的效果初显,多数科创板公司均选择业绩作为考核指标,公司业绩提升效应显现。此外,多家公司设置的研发类考核指标也得以实现或加速推进。(邢萌)