

编者按/时隔十年,国务院再出资本市场指导性文件——新“国九条”,为资本市场高质量发展规划出中长期蓝图。与前两个“国九条”相比,新“国九条”直面市场焦点,充分体现目标导向、问题导向,及时补短板,着力推动解决市场长期积累的深层次痛点、堵点,特别是在加强监管、规范市场行为方面有长足进步。这是我国资本市场走向成熟的一个里程碑。这一系列改革中,全面限制绕道减持、违规减持,加强退市监管等政策深入人心,由此,也奠定了共建一个良好资本市场新生态的基石。

减持、量化交易监管从严 证监会夯实“以投资者为本”

本报记者 罗辑 北京报道

为贯彻落实新“国九条”,日前,证监会就六项制度规则公开征求意见。其中,市场关注度较高的减持、

狙击“绕道减持”

2023年以来,“离婚式减持”、股东减持与分红挂钩等问题引发市场关注。

就减持问题来看,证监会日前发布《上市公司股东减持股份管理办法(征求意见稿)》(以下简称“《减持办法》”)、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则(征求意见稿)》(以下简称“《董监高持股变动规则》”),公开征求意见。这两个征求意见稿也被市场称为“减持新规”。

作为资本市场的一项重要基础性制度,股份减持制度主要以2017年《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》为核心,并随着实践和认识的深化不断完善。2023年以来,“离婚式减持”、股东减持与分红挂钩等问题引发市场关注。彼时,为回应各方关切,证监会发布新闻稿、交易所发布业务通知或者问答,及时明确了相关监管政策,例如要求控股股东、实际控制人在公司破净或者分红不达标准情形下不得通过二级市场减持股份。上述政策得到了市场的积极评价和认可。

在此基础上,为全面完善减持

头部券商遭立案

在违规减持问题上,监管正在压实中介机构责任。

就在《减持办法》发布同日,中信证券(600030.SH)、海通证券(600837.SH)公告称,因在相关主体违反限制性规定转让中核钛白2023年非公开发行股票过程中涉嫌违法违规,被证监会立案。中信证券除自身被立案外,全资孙公司中信中证资本管理有限公司(以下简称“中信中证资本”)也因同一原因被立案。

中信证券方面称:“公司和中信中证资本将积极配合证监会的

量化交易方面,征求意见稿在此前监管已经有所收紧的基础上,进一步“查漏补缺”,完善相关规则体系。

同时,值得注意的是,就在新“国九条”及证监系统1+N系列规

规则体系、严格规范相关方的减持行为

有效防范绕道减持、严厉打击各类违规减持等,《减持办法》出炉。同时,董监高转让股份方面,过去相关要求体现在不同规则中,在实践中市场反映较难理解和掌握。而且,董监高通过离婚分割股票后减持也存在“绕道”的可能。为此,证监会也同时整合了相关规范要求,形成《董监高持股变动规则》。

安爵资产董事长刘岩提到:“这两个征求意见稿旨在进一步强化对上市公司股东和董监高所持股份减持行为的规范与监管,从而维护证券市场的秩序,确保投资者的权益得到保障。《减持办法》详尽地明确了减持的规则和各项限制条件,无疑让减持行为变得更加规范与透明。”

在刘岩看来,特别是大股东在通过大宗交易减持前需履行预披露义务,以及大股东的一致行动人和持股超过5%的一致行动人需遵守相应义务的规定,有效防止了市场中的信息不对称现象,进一步增强

相关工作,并严格按照监管要求履行信息披露义务

目前,公司和中信中证资本的经营情况正常。”海通证券方面也提到:“公司将积极配合中国证监会的相关工作,同时严格按照监管要求履行信息披露义务,目前公司的经营情况正常。”

一位市场人士分析称:“此前,市场曾质疑过,在大股东绕道违规减持中,券商若提供相关‘工具’,是否应受到监管、处罚。因该案件暂未有更多信息披露,不能具体判

定出台之际,两家头部券商因为牵涉相关主体违规减持而被立案调查,这也是券商因在相关主体违反限制性规定减持中涉嫌违法违规而被立案的首例案件。

了市场的稳定性。而对于上市公司董监高的持股变动,规定也提出了明确的管理要求。在特定情况下,如股票上市交易初期或离职后的半年内,这些关键人员被禁止转让所持有的本公司股份,这从制度上防止了公司内部人员利用信息优势进行不当交易,确保了市场的公平与公正。

“这些规定的实施将会降低市场大规模抛售的风险。首先,由于减持行为的规范化,大股东和高管集中减持对市场造成的冲击将被有效缓解;其次,规定要求减持股东在较长的时间内逐步进行减持,这不仅平滑了市场的供给压力,也使得投资者能够更加理性地预期市场走势;最后,以上政策还有效提升了市场的信息透明度,通过要求及时披露减持计划和执行情况,使投资者能够更全面及时地了解公司的动态和减持股东的意图,从而可以作出更加明智的投资决策。”刘岩从市场角度提到。

断相关涉事方是只涉及市场讨论的提供‘工具’,还是有其他违规谋利行为

但是,能够看到的是,在违规减持问题上,监管正在压实中介机构责任。作为首例券商因在相关主体违规减持而被调查的案件,其意义重大。”

“整体来看,证监会关于减持问题的征求意见稿在基本保持原减持规定框架和主体内容的基础上,对市场反映的突出问题作出针对性调整、完善,并加大了追责力度。”专

要建立培育长期投资的市场生态,完善适配长期投资的基础制度,构建支持“长钱长投”的政策体系

要大力发展权益类公募基金,大幅提升权益类基金占比。

国泰基金有关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,新“国

九条”更加着重于以投资者为中心,重点围绕严把上市关、严格持续监管、加大退市监管力度等举措展开,市场较为关注“强化现金分红监管”“对多年未分红或分红比例偏低的公司,限制大股东减持、实施风险警示”等方面。

并坚持投资者回报导向,提升权益类公募基金投研能力,加强投资者教育、沟通,大力建设诚信、普惠理财服务机构,有利于解决个人投资者难以获得权益类资产回报的现状。

某大型公募有关人士表示,新“国九条”提出的对公募基金的要求,对公募基金行业的投研能力、产品创新能力、客户服务能力提出更高要求,将督促基金管理人树牢理性投资、价值投资、长期投资理念,从规模导向向投资者回报导向转变,把投资者的获得感放在更重要的位置。

博时基金方面表示,要积极提升权益类公募基金数量、规模,树立

汇丰晋信基金表示,相比传统金融体系,资本市场能够更有效地

业人士普遍认为,新规体现了对于中小投资者的保护,切实贯彻了“以投资者为本”的理念。而上述立案公告更显示出压实中介机构责任的监管决心。



视觉中国/图

高频交易差异化收费

《管理规定》将减少市场操纵和异常波动等风险。

在《减持办法》出炉的同日,证监会还出台了《证券市场程序

化交易管理规定(试行)(征求意见稿)》(以下简称“《管理规定》”)。

《管理规定》明确了程序化交易的定义和总体要求、监督管理安排、报告要求、交易监测和

风险防控要求。同时,加强了信息系

统管理、高频交易监管。此外,将北向程序化交易按照内外资一致的原则,纳入报告管理,执行交易监控标准。

其中,高频交易方面,除了对高频交易给出认定标准,还明确证

券交易所可对高频交易实

施差异化收费,适当提高交易收费标准,并可收取撤单费等其他费用。

安永华中区审计服务副主管合伙人汤哲辉提到:“对高频交易严格监管,可能会影响部分依赖高频交易策略投资者的快速反应及交易收益。但就整体制度安排来看,还是体现坚持‘趋利避害、规范发展’的思路,实行差异化监管要求。这说明监管部门并非要把高频交易拒之门外,也不能听之任之,而是希望通过管控消极影响因素,提升系统安全性和稳定性,更好推动资本市场的健康发展。”

具体到对于市场的影响,刘岩提到,过去,程序化交易、量化、高频交易存在界定不清,《管理规定》对此进行了厘清,使市场参与者可以对程序化交易有更加明晰的认识和理解。同时规定程序化交易报告制度和监测、风险管理要求,有利于及时发现并处理潜在的市场风险,稳定市场。对于高频交易的特别规范和差异化收费的提出,有效防止了高频交易对市场造成过度冲击和干扰,并引导投资者理性参与市场,避免过度投机和短期行为,这些都为市场的长期健康发展奠定了坚实基础。整体而言,《管理规定》将减少市场操纵和异常波动等风险,提升市场的公平性和稳定性,为投资者创造更加良好的投资环境。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜也提到:“《管理规定》对程序化交易的额度、报送信息、交易行为等方面作了更详细的规定。一方面,这有利于监管部门对程序化交易进行更有效的监管,防止不正当交易行为;另一方面,促使参与程序化交易的各方更规范地运作,提升市场效率。”

化交易管理规定(试行)(征求意见稿)》(以下简称“《管理规定》”)。

《管理规定》明确了程序化交易的定义和总体要求、监督管理安排、报告要求、交易监测和

风险防控要求。同时,加强了信息系

统管理、高频交易监管。此外,将北向程序化交易按照内外资一致的原则,纳入报告管理,执行交易监控标准。

其中,高频交易方面,除了对高频交易给出认定标准,还明确证

券交易所可对高频交易实

施差异化收费,适当提高交易收费标准,并可收取撤单费等其他费用。

安永华中区审计服务副主管合伙人汤哲辉提到:“对高频交易严格监管,可能会影响部分依赖高频交易策略投资者的快速反应及交易收益。但就整体制度安排来看,还是体现坚持‘趋利避害、规范发展’的思路,实行差异化监管要求。这说明监管部门并非要把高频交易拒之门外,也不能听之任之,而是希望通过管控消极影响因素,提升系统安全性和稳定性,更好推动资本市场的健康发展。”

具体到对于市场的影响,刘岩提到,过去,程序化交易、量化、高频交易存在界定不清,《管理规定》对此进行了厘清,使市场参与者可以对程序化交易有更加明晰的认识和理解。同时规定程序化交易报告制度和监测、风险管理要求,有利于及时发现并处理潜在的市场风险,稳定市场。对于高频交易的特别规范和差异化收费的提出,有效防止了高频交易对市场造成过度冲击和干扰,并引导投资者理性参与市场,避免过度投机和短期行为,这些都为市场的长期健康发展奠定了坚实基础。整体而言,《管理规定》将减少市场操纵和异常波动等风险,提升市场的公平性和稳定性,为投资者创造更加良好的投资环境。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜也提到:“《管理规定》对程序化交易的额度、报送信息、交易行为等方面作了更详细的规定。一方面,这有利于监管部门对程序化交易进行更有效的监管,防止不正当交易行为;另一方面,促使参与程序化交易的各方更规范地运作,提升市场效率。”

政策引导“长钱长投” 权益类基金站上风口

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

资本市场的高质量发展,离不开证券基金机构的高质量发展。国务院印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的

提高权益类基金占比

《意见》还指出,建立交易型开放式指数基金(ETF)快速审批通道,推动数字化投资发展。全面加强基金公司投研能力建设,丰富公募基金可投资产类别和投资组合,从规模导向向投资者回报导向转变。稳步降低公募基金行业综合费率,研究规范基金经理薪酬制度。修订基金管理人分类评价制度,督促树牢理性投资、价值投资、长期投资理念。支持私募证券投资基金和私募资管业务稳健发展,提升投资行为稳定性。

多位受访人士认为,权益类基

强化风险意识、风控能力

针对上市公司,《意见》提出,严格上市公司持续监管。具体来看,严格上市公司持续监管,包括信息披露和公司治理、减持、分红、上市公司投资价值等四方面的监管,具体规定较为细致,且全面从严。

其中,“严格规范大股东尤其是控股股东、实际控制人减持,按照实质重于形式的原则坚决防范各类绕道减持”“加大对分红优质

若干意见》(以下简称“《意见》”)明确,要加强行业机构股东、业务准入管理;推动行业机构加强投研能力和财富管理能力建设;支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力。

针对公募基金,《意见》提出,

要大力发展权益类公募基金,大幅提升权益类基金占比。

金将迎来发展机遇。国泰基金有关人士指出:新“国九条”中提出要大力推动中长期资金入市,大力发展权益类公募基金,权益类公募产品,即将迎来发展机遇。在此指导下,公募基金应积极发挥专业机构投资者价值发现作用、金融支持实体经济创新发展功能,及时抓住市场和投资者需求,持续推出创新产品,引导中长期资金入市,流入国家战略产业,服务国家科技自强战略,为推动我国现代化产业体系贡献力量。

湘财基金方面表示,新“国九

条”有望为公募基金行业提供更好的发展土壤的同时,也提出了更高的要求,比如“行业回归本源、做优做强”“大力发展权益类公募基金,大幅提升权益类基金占比”“加强基金公司投研能力建设,丰富公募基金可投资产类别和投资组合,从规模导向向投资者回报导向转变”等,湘财基金将积极贯彻政策引领,以投资者回报为导向,加强公司投研能力建设,坚持长期投资,做更多“难且正确的事”。

博时基金方面表示,要积极提升权益类公募基金数量、规模,树立

汇丰晋信基金表示,相比传统金融体系,资本市场能够更有效地

九条”更加着重于以投资者为中心,重点围绕严把上市关、严格持续监管、加大退市监管力度等举措展开,市场较为关注“强化现金分红监管”“对多年未分红或分红比例偏低的公司,限制大股东减持、实施风险警示”等方面。

并坚持投资者回报导向,提升权益类公募基金投研能力,加强投资者教育、沟通,大力建设诚信、普惠理财服务机构,有利于解决个人投资者难以获得权益类资产回报的现状。

某大型公募有关人士表示,新“国九条”提出的对公募基金的要求,对公募基金行业的投研能力、产品创新能力、客户服务能力提出更高要求,将督促基金管理人树牢理性投资、价值投资、长期投资理念,从规模导向向投资者回报导向转变,把投资者的获得感放在更重要的位置。

博时基金方面表示,要积极提升权益类公募基金数量、规模,树立

打造长期投资能力

针对《意见》提出的要求,基金公司纷纷表达了对未来工作开展的愿景和决心。

博时基金指出,根据《意见》要求,一是摆正定位,坚持投资者回报导向,在产品发行、市场拓展中更多逆周期操作,避免“基金赚钱,投资者不赚钱”的状况,二是要积极建设投研能力,把握经济和产业趋势以及它们在周期中的位置。

汇丰晋信基金表示,始终坚持“合规、诚信、专业、稳健”的公募基金行业文化和“尊敬、极致、奉献”的企业文化,在经营上以客户利益为先,坚定履行好对于投资人的受托责任,力争为投资人持续提供优质的资产管理产品和服务;在投研上坚持价值投资和长期投资,注重打造科学的投研体系与“可解释、可复制、可预期”的长期投资能力。

以此为目标,汇丰晋信基金通过内生培养和引进人才等多种方式,不断夯实自身投研能力。并且不断完善与长期投资相匹配的科学考核机制,从制度层面引导投研团队切实履行长期投资和价值投资,力争更好地服务于居民长线投资需求,更好地服务于科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等五大目标,推动公募基金行业与中国经济一同实现可持续发展。

湘财基金表示,在新“国九条”的推动下,湘财基金将贯彻价值投资、长期投资理念,强化“平台型、团队制、一体化、多策略”投研体系建设,不断丰富、细

化产品类型,增强适应不同市场环境

与满足客户多元化需求的能力。

湘财基金认为,新“国九条”回应了投资者关切的问题,从投资者回报出发,更加强调分红的重要性,会推动A股生态由“融资市”向“投资市”转变,有利于引导资本市场长期健康发展。随着政策的不断落实,资本市场将更加透明、规范、开放、有活力,有望切实提高投资者获得感。

国泰基金认为,公募基金应时刻关注市场和投资者需求,聚焦市场变化,紧跟监管政策和市场趋势,不断创新产品,精进投研能力,也为资本市场的高质量可持续发展奠定产品和业务基础。

前述大型公募有关人士表示,坚持长期考核,强化合规风控能力建设;以投资者为中心,围绕客户获得感,持续加强投研文化建设与投研体系建设;重视对行业、上市公司质量与投资者回报能力、风险识别能力的深度研究与持续追踪;丰富产品供给,满足多元化和个性化理财需求等。

博时基金表示,金融的基础是实体经济。中国经济目前正在曲折中恢复,经济面临的一系列问题都在逐渐得到应对和解决,中国在科技进步、商业革新上的步伐,则更是丝毫没有停止,资本市场的中长期发展和升级、投资者获得相对更加持续、稳定回报的前景也不会有改变。