

# 业务范围拓宽 日常监管强化 期货公司服务实体经济能力将更有效发挥

近日,证监会就《期货公司监督管理办法(征求意见稿)》(下称《办法》)公开征求意见。本次修订主要有三方面内容:一是依法适度拓展期货公司业务范围;二是适度提高业务准入门槛,提升期货公司防范业务风险的能力;三是系统总结监管实践经验,持续强化期货公司日常监管。

## 期货公司业务版图有望扩容

本次征求意见稿将期货和衍生品法明确期货公司可以从事的业务、行业呼声较大的业务写入《办法》。即《办法》修订后,期货公司经核准可以从事的业务将包括期货经纪(含境外期货经纪)、期货交易咨询、期货做市交易、期货保证金融资、期货自营、衍生品交易、资产管理等。

业内人士告诉记者,本次修订的一大亮点是拓展了期货公司业务版图,期货公司经营业务范围首次出现了期货自营和期货保证金融资。

国投安信期货董事长解庆丰接受上海证券报记者采访时表示,本次经营范围的扩充,能够缓解大部分期货公司以经纪业务长期作为公司主要收入来源的状况。通过经纪业务和衍生品业务的结合,更好地满足客户个性化的风险管理需求,拓宽期货公司的收入来源。

“新办法实施后,期货行业头部格局可能重新洗牌。”解庆丰认为。在他看来,自营等新业务放开后,将对期货公司营收、利润水平等分类排名产生影响,新业务能力强的公司可能实现弯道超车,晋升行业头部梯队。

## 做市和衍生品业务回归母公司

期货公司及风险管理子公司的业务线重构,也

是本次修订的重要看点。根据《办法》规定,过去一直由期货风险管理子公司开展的期货做市交易业务和衍生品交易业务,将逐步回归至期货母公司。

中国期货业协会同日发布通知,就期货风险管理公司衍生品交易和做市业务回归所属期货公司的过渡期相关安排征求意见。根据征求意见稿,中期拟将期货风险管理公司衍生品交易和做市业务过渡期设置为36个月。在过渡期结束后,对于未取得上述两项业务牌照的期货公司,其下设的风险管理公司应当在12个月内了结相关业务,不得新增衍生品交易和做市品种。

中粮期货总经理吴浩军认为,多年来,期货风险管理子公司不断拓展并逐渐形成成熟的业务模式,相关业务回归母公司后,既有利于期货公司不断深耕原有业务发展,又可以从母公司角度整体考虑业务拓展方向与各业务协同方式,统筹客户资源与资金资源,提升资源使用效率,发挥资源的最大效能。

## 期货公司日常监管持续强化

《办法》在有序拓展期货公司业务范围的同时,还适度提高各项业务的准入门槛,提升期货公司防范业务风险的能力,体现了“扶优限劣”的监管导向和防范金融风险的监管要求。

此外,《办法》还系统总结了监管实践经验,持续强化期货公司日常监管。主要包括:将党建相关要求以专条形式加以明确,要求期货公司设立党组织;借鉴证券公司等做法,强化期货公司控股股东、实际控制人、股权管理、自有资金使



用、内控制度、分支机构管理等的监管;明确期货公司可以依规为符合条件的子公司提供融资或者担保,并禁止期货公司为股东、实控人等其他主体融资;根据国务院相关规定,将期货公司违反部门规章中的罚款数额设置从最高3万元提高到20万元;等等。

新湖期货董事长马文胜表示,中国期货市场发展的核心是要服务实体经济,期货公司服务能力提升是其中的关键。新办法充分发挥期货公司的服务职能,将推动期货公司高质量发展,并向综合衍生品服务商型的金融机构转型,从而提升期货服务实体经济能力。

下一步,期货公司如何更好服务实体经济?永安期货董事长葛国栋提出四个要点:一是提升期货公司风险管理业务规模,期现联动服务实体经济;二是大力发展衍生品交易,创新大宗商品风险管理工具;三是开发系列化“期货+”复合衍生工具,强化产业服务能力;四是探索产业链服务模式,打通金融服务“双循环”通道。来源:上海证券报

# 全面注册制下 市场化定价成主旋律 机构主板打新体验升级

3月27日,首批主板注册制新股将正式开启网上申购。3月23日晚间,首批主板注册制企业IPO定价结果出炉。作为机构投资者,公募、私募提前尝鲜网下询价。中国证券报采访相关人士了解到,注册制实施后,主板新股询价取消了23倍市盈率上限,这使得投资者能够为真正优质的企业开出“好价钱”,但与此同时,“闭眼打新”成为历史,投资者在新股财务数据、未来发展趋势以及市场变化等方面要给予更多关注。此外,作为资金体量庞大的机构,在新股询价阶段要坚守合规底线,压实主体责任。

## “闭眼”打新成为历史

不同于以往,主板注册制新股询价和定价取消了23倍市盈率上限。嘉实基金“固收+”解决方案战队投资总监胡永青表示,针对基本面优秀的新股,给予了23倍以上的PE。

从定价结果来看,首批两只主板注册制新股发行市盈率均高于23倍市盈率,募资额也相比此前预计有所提高。

“报价时不会被原本的23倍PE锚所影响。”博时基金基金经理助理高翼凡表示。这意味着,23倍PE已正式成为历史,市场化定价成为主旋律。

在询价流程上,明泽投资证券交易部总监刘阳表示,由于此前参与过科创板和创业板的网下打新,主板的注册制询价流程基本上沿用了此前的模式,因此主板询价流程方面衔接顺畅。

“闭眼打新”成为历史。受访人士均提到,全面注册制后,对主板新股的报价投入了更多的精力。诺安基金基金经理吴博俊表示,在新股定价上,他和

团队投入了更多研究精力,结合更多可比公司二级市场估值以及近期新股上市后表现来定价。

具体来看,胡永青表示,首先,他和团队会关注个股收入与利润增长的稳定性,发展前景清晰明朗的公司更加受到市场青睐;其次,会关注公司的市占率与发展趋势,竞争实力突出的公司能够为客户、员工、供应商、股东带来更多价值;最后,也会关注市场热点的变化,市场的聚焦点通常在我国产业升级最需要的地方,符合我国经济发展需要、从事高新技术产业和战略性新兴产业的公司,往往会被给予更高的定价。

## 压实机构责任

市场化询价之下,公募基金、社保基金、保险资金、养老金、企业年金等是最主要的几类机构投资者,是新股的“大买家”。“机构的资金在体量上具有天然优势,新股定价主要通过它们所报的价格博弈,取一个适中的价格最终作为新股发行价。”某券商人士表示。

“按照监管的要求,合规是首要底线,全面注册制的相关制度规则对中介机构、询价机构的惩戒力度与此前相比得以提升。因此,在全面注册制实施的过程中,预计新股定价应该会有一个比较平稳的过渡。”胡永青表示。

高翼凡认为,目前打新市场整体处于健康发展过程中。在这一阶段不论是新股上市后破发率的走高,还是受“固收+”基金扩容等影响带来的参与市场主体的增加,都不可避免会对打新收益率造成影响。但相信经过市场多方的良性博弈后,收益率



会逐渐趋向合理的区间,而对公司基本面准确定价的能力也会导致机构间的收益率出现分化。

刘的阳表示,作为体量较小的私募基金一方,会参考但不会盲目跟风大型机构的报价。“如果大型机构给企业的估值较高,我们不会追高打新。”他表示,会更加注重对公司基本面的研究,从标的公司自身的经营情况出发,同时基于行业整体的估值水平,以及将公司各个维度的经营情况与同行业内其他公司做横向对比,基于优劣情况给出合理估值并进行合理定价。

胡永青表示,作为机构投资者要强化打新的责任意识。“全面注册制相关规则要求,参与新股询价各个环节的机构人员都需要签字,这对未来每一笔新股询价都会起到留痕的事后验证作用。在这样的机制约束下,对机构新股询价的责任意识和风险约束,将起到比较好的作用,也对机构在自身流程和能力建设方面提出更高的要求。”他说。

来源:中国证券报