

# 科创板做市业务“半年纪”:券商积极拓版图

科创板做市交易业务已经开闸7月有余,做市标的扩容至146只,整体表现如何?有市场人士呼吁采取适当降低印花税、推出更多科创板做市业务对冲工具等措施,以促使做市交易有效性更好发挥。

6月16日,中泰证券将召开股东大会,在其日前披露的股东大会会议材料中,一项议案值得关注。该议案提到,其董事会已经同意开展上市证券做市交易业务,且申请材料已经被证监会接收。

2022年10月31日,科创板做市交易业务正式开闸,首批标的共42只。今年2月20日,北交所也迎来股票做市交易业务。

## 15家做市商 146只做市标的

日前,中泰证券发布2022年度股东大会会议材料,其中一项议案提到,其董事会已经审议通过《关于开展上市证券做市交易业务的议案》,同意中泰证券开展上市证券做市交易业务,目前中泰证券申请材料已经被证监会接收。

这意味着,又一家券商正式开始为获取做市交易业务资格而备战。

做市商制度最早在国内出现是2014年,彼时,该制度被引入新三板。历经七年发展并积累一定经验后,2022年10月31日,科创板做市交易业务正式上线,14家做市商、42只做市标的参与到科创板首日的做市交易之中。

2023年2月20日,脱胎于新三板的北交所也迎来做市交易制度,36只个股首日“尝鲜”。

如今,科创板做市交易制度正式上线已经7月有余,发展近况如何?

根据Wind,截至6月5日,科创板共有做市标的146只。其中,科创板做市开闸首日(2022年10月31日)标的42只,当年12月新增标的最多为50只,2月以来新增标的共21只。

做市商数量方面变动不大,目前共有做市商15家,自2022年12月8日安信证券获得上市证券做市交易业务资格并展业后,暂无新增做市商。不过,诸多已经取得做市交易资格的券商正在积极扩增做市标的,目前,中信证券做市标的最多为

做市交易业务开展逾半年,市场表现如何?在国金证券做市交易部相关负责人看来,整体符合预期,从成交量、换手率、买卖价差率等指标方面来看,做市商制度有效提升了做市标的的交投活跃度,改善了市场流动性。

但也有一些市场人士认为,做市标的的在交投活跃度等方面还有待进一步提升,其效用的充分发挥需要更多便利措施的配合。比如,适当减免印花税;建立顺畅、有效的沟通平台,以降低做市商与单家科创板上市企业的沟通成本与难度,推出更多科创板做市业务对冲工具等。

40家,华泰证券和招商证券做市标的有35家以上。中小券商中做市标的的最多的为国金证券,共18只,仅次于国泰君安位列第五。

单只个股中,最受做市商欢迎的是西部超导,其同时被中信建投、银河证券、国泰君安、华泰证券、兴业证券、财通证券6家券商纳入做市标的范围。

在国金证券做市交易部相关负责人看来,科创板整体做市交易活跃度符合预期,从成交量、换手率、买卖价差率等指标方面来看,做市商制度有效提升了做市标的的交投活跃度,改善了市场流动性。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,科创板做市交易活跃度有望进一步提升。当前,不少做市交易商获批时日不长,做市业务能力尚在提升之中。与此同时,我国科创板的深度和广度也有待拓展。

## 业界建议适当减免印花税

“做市交易能够提升个股的流动性,提高定价的公允度,增强市场的稳定性。”田利辉表示。做市建议制度的重要性毋庸置疑。

相较于部分国外发达经济体,我国的做市商制度尚处于起步阶段,市场人士普遍认为仍有很大提升空间,亦呼吁更多措施的出台以配合做市交易做大做强。

有实操做市交易的券商资深人士告诉记者,

其明显感到包括部分上市公司在内的一些理论上应当积极参与做市交易者热情并不高,一大原因是对科创板新推出的做市券源获取模式了解不足,目前多数科创板上市公司对借券做市的券源模式以及给企业带来的相关流动性提升效用并不熟悉。建议加大对科创板上市公司做市制度以及科创板做市借券模式的宣传普及力度,促进企业对科创板做市商制度的理解。

做市券源获取模式切关做市借券业务,科创板做市借券业务于2022年11月14日正式上线。简单来说,做市借券业务指券商在科创板做市过程中,如果券源不足,可以从中国证券金融股份有限公司处借券卖出。借券的一方是做市商,而做市借券的出借人则较为多样,公募基金、社保基金、保险资金等机构投资者以及参与科创板发行人IPO的战略投资者,只要达到相关要求均能够以出借人的身份参与到做市交易之中。参与做市业务,对于出借人盘活股票资产、增加长期持有股票收益等均有所助益。

交易方面,做市借券允许约定申报与非约定申报两种方式。约定申报下,出借人和借入人协商确定做市借券的期限与费率;非约定申报下,做市借券期限档次、费率与非约定申报的转融券一致。

针对上市公司参与做市交易积极性有待提高的现状,国金证券上述相关负责人提议,搭建顺畅、有效的沟通平台,以便做市商与上市企业之间的沟通 and 交流,降低做市商与单家科创板上市企业的沟通成本与难度。

与此同时,该负责人告诉记者,目前印花税占据了做市商日常交易成本中的主要部分,做市商由于承担为市场提供双向报价的义务,日常交易频繁,若能够对印花税进行适当减免将极大提升做市商的做市积极性。

6月5日,科创50ETF期权正式上市交易,科创50ETF期权是科创板做市业务对冲工具。上述负责人建议不断丰富对冲工具的多样性,扩大做市商对冲工具的选择空间,通过灵活运用对冲工具进一步降低做市商在日常双边做市报价过程中面临的

市场风险。

在做市交易业务的改善措施上,田利辉还建议加大人才培养。他提到,国内做市交易业务需要提升专业化和规模化,做市交易业务发展的关键在于人才;有关做市商需要招募和培养专业人才,更好地开展投研、风控和系统运行,提升投资业绩稳定性和确定性。

供稿:《21世纪经济报道》

## 券商“紧盯”86股 两大行业成热门

记者统计发现,5月以来,券商合计调研了上千家上市公司,其中有86家公司被超过20家券商踏破门槛,电子、电力设备、机械设备、计算机等行业热度高。

## 电子、电力设备行业最受关注

Choice数据显示,5月以来,券商合计调研了1005家上市公司。从行业分布来看,近期券商调研的最多分别是机械设备、医药生物、计算机、电子行业,分别有119家、103家、96家、95家上市公司被券商调研。

值得一提的是,5月以来,有86家上市公司被超过20家券商扎堆调研。这些频频被调研的上市公司分行业来看,最热门的是电子行业,包括TCL科技、传音控股、盛美上海、龙迅股份、京东方A等电子板块个股都被超30家券商扎堆调研。

电力设备也是近期热门股扎堆的板块,包括孚能科技、通裕重工、湖南裕能、高测股份、格林美、道氏技术等电池、风电、光伏相关股票5月来被超过20家券商扎堆调研。

此外,包括机械设备、计算机、医药生物等板块也有不少个股被券商集体调研。比如,机械设备行业的东威科技、汇川技术;计算机行业的中望软件、电科网安;医药生物行业的怡和嘉业、亿帆医药、三博脑科等等。

## 黄金珠宝企业“人气”高

个股层面上,珠宝首饰龙头周大生近期调研热度最高,获51家券商调研;紧随其后的是计算机行业的经纬恒润以及面向年轻人的黄金珠宝企业潮宏基,分别有49、45家券商调研。

值得一提的是,上述券商调研人气前三的企业有两家是黄金珠宝企业。

具体来看,周大生5月以来被中信建投、中泰证券等51家券商扎堆调研,人气排名第一。周大生在2023一季度实现营业收入41.22亿元,同比增长4965%。从调研内容来看,该公司黄金等产品的销售情况、业务战略、电商及加盟店开店计划等受到机构投资者的关心。

国内珠宝和女包的领先品牌公司潮宏基也在5月以来被45家券商调研。

从股价表现来看,周大生、潮宏基今年以来股价分别上涨了21%、35%。山西证券近期在研报中指出,消费回归理性叠加金价稳步上涨,看好兼具消费及投资属性的黄金首饰,看好金银珠宝板块全年表现,关注开店积极、黄金首饰为主的公司。

此外,智能驾驶域控制器国产替代龙头经纬恒润5月以来被中信证券、中银证券、申万宏源等49家券商调研,人气排名第二。从调研内容来看,该公司座舱领域布局、去年下半年签的新项目——龙拱港项目的进展受到机构投资者关注。经纬恒润还在回答投资者提问时表示,ChatGPT等大模型有望提升研发效率、提升生产制造的良率,但短时间内想突破仍有一些挑战。

来源:券商中国

# 上市公司犯上“拖延症”,有啥“难言之隐”?

年报问询函回复“一拖再拖”,上市公司有何难言之隐?记者初步统计,截至2023年6月2日,约200家上市公司延期回复年报问询函,不少上市公司似乎犯上“拖延症”,多次公告延期回复年报问询函。

进一步来看,延期回复的理由集中在问询事项较多、工作量较大、尚需进一步完善等,口径如出一辙,略显敷衍之意。

中央财经大学资本市场监管与改革研究中心主任陈运森分析称:“上市公司延期回复年报问询函背后,可能是问询事项确实复杂,更可能是交易所问询到公司‘痛处’。”

记者梳理发现,约200家延期回复年报问询函的公司似乎都遇上了三大类高频题:与客户关联关系、重要募投项目进展、规避退市。从交易所对年报事后审核的“刨根问底”力度来看,上述三大类难题或正是部分公司的难言之隐,也是其“拖延症”的症结所在。

## 客户依赖性强

对单一客户依赖性较高,是否隐藏错综复杂的利益关系,是不少公司年报问询函的共性题。6月1日,ST西发公告延期回复年报问询函。探究可见,交易所要求ST西发核查说明事项,集中在公司大客户西藏盛业、西藏好物的详细情况,以及与这两家大客户是否存在关联关系。

记者注意到,ST西发自2020年起,销售业务集中度发生较大变化,2021年、2022年的前两大客户,均为西藏盛业、西藏好物,合计年度销售金额占公司年度销售总额均在九成左右。同时,截至2022年底,公司对西藏好物的应收账款期末余额为280482万元,占应收账款期末余额的99.70%。

深交所要求ST西发说明,近年来,公司客户集中度有较大程度变化,以及选择西藏盛业、西藏好物作为主要经销商的原因及合理性,并说明两家客户的基本信息,与两家客户达成商业合作的背景、具体过程、相关决策过程及参与人员等。

“交易所对公司客户依赖的问询,往往是关注可能存在的潜在关联交易,导致相关利益侵占问题。”陈运森提示。为此,深交所要求ST西发核查说明,西藏盛业、西藏好物及其董监高、股东和实控人,与公司主要人员是否存在关联关系、一致行动关系等任何可能导致利益倾斜的关系。

两次延期回复年报问询函的蒙娜丽莎,此前遭遇客户信用风险和预期违约风险扩大,2022年归母净利润亏损。交易所要求公司,逐笔补充说明按单项计提坏账准备的前十名应收账款情况,并结合以前年度计提情况说明,是否存在已知无法收回应收账款情况下,仍向不具备支付能力客户销售的情形。

陈运森认为:“如果公司亏损确实是因为正常商业往来,说明其盈利模式存在一定的风险和不确定性,投资者应该额外关注公司后续回复内容,避免踩雷。”



## 募投项目进度不佳被“追问”

募投项目的实施进度一定程度上可以观测出公司未来经营发展的潜力,而这也成为不少公司年报问询函的一道必答题。从延期回复问询函的公司来看,其募投项目的实施进度似乎都不甚理想,不免引发交易所质疑。

今年5月,大烨智能两度延期回复年报问询函。记者注意到,问询函重点聚焦公司新能源业务已建成和在建项目的实际经营和建设情况,并要求公司详细阐述在研储能产品的进展情况。

目前,大烨智能积极推进绿色清洁能源业务,但是2022年归母净利润亏损1.7亿元,同比下降506.89%,连续三年下滑。交易所要求大烨智能说明,海上新能源业务的实际经营情况,并结合风电行业的产业政策、补贴政策、市场需求等情况,说明该业务盈利前景是否发生不利变化。

部分公司募投项目进展不及预期是关注的焦点。思创医惠2022年年报显示,5个项目实施期限均延长至2025年12月31日。对此,深交所要求思创医惠说明,目前募投项目建设进度,以及延期项目进展缓慢的主要原因,存在障碍及后续实施计划,募投项目可行性是否已发生重大不利变化;募投项目立项,以及可行性分析报告是否审慎,尚未投入使用的募集资金是否存在变更用途的可能性。

“如果部分公司的在建或在研项目存在不及预期等问题,涉及募集资金投向变更,应额外关注公司相关程序是否合规,是否存在违规行为,这也是交易所问询的重要目的。”陈运森称。

此外,不少公司的研发项目进展也被紧盯。ST红太阳2022年研发费用为2.85亿元,同比增长69.96%,主要是新项目研发费用增加所致。深交所

要求公司说明,研发费用大幅增长的合理性,并列表披露研发费用金额增长前五名项目的情况,包括项目名称、增长金额、具体原因。

在陈运森看来,在研或在建项目对公司而言,是可能产生未来持续现金流的投资项目,也是公司潜在的利润增长点,更是投资者判断公司价值的重要因素,此类问题尤其要引起市场重视。

## ST公司遇“是否规避退市”难题

记者注意到,在延期回复年报问询函的队伍中有不少ST公司的身影,它们共同面临的难题是“是否存在规避退市”。

5月22日,ST皇台公告延期回复年报问询函。其中,交易所就反复追问公司是否存在通过跨期确认收入、少计费用或跨期调节存货跌价准备、收入应扣未扣等方式,规避终止上市情形。

回顾来看,ST皇台被实施退市风险警示,主要是2021年营收扣除相关事项后低于1亿元,并且扣非前后净利润孰低者为负值,触及财务类退市指标,被实施退市风险警示。按照退市规则,公司2022年再次触及相同指标,将被终止上市。

还有不少退市风险警示公司,多次延期回复年报问询函。今年5月,ST爱迪收到年报问询函后三次延期回复。公司解释称,财务人手严重不足,加上需要同时配合重整的相关审计、评估工作,导致回复进度未达预期。

深交所要求审计机构说明,2019年至2022年,对ST爱迪非标意见涉及事项,已执行审计程序的主要差异,是否存在以前年度以保留意见替代否定意见或无法表示意见的情形,以及配合公司规避退市的情形等。

据《上海证券报》

## 上市公司重整频现 部分面临退市危机

企业重整,是近期出现在A股上市公司公告中的一个热词,仅最近两个月,就有30余家A股上市公司公告提及重整事项。

ST中捷近日公告,公司第七届董事会第十八次(临时)会议审议通过了《关于公司拟向法院申请重整的议案》,因公司不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务,拟向台州市中级人民法院申请对公司进行重整。

ST新联近日发布的关于临时管理人公开招募重整投资人的公告也称,为顺利推进公司预重整和重整工作,稳妥有序化解公司债务危机和退市风险,恢复和提升公司持续经营和盈利能力,维护和保障债权人公平受偿权益,临时管理人依据《中华人民共和国企业破产法》《北京破产法庭破产重整案件办理规范(试行)》等相关法律法规的规定,公开招募公司的重整投资人。

上海汉联律师事务所律师宋一欣表示,需要厘清破产重整和破产清算的区别。破产重整是包括引入外部投资人等多种方式,给予濒临破产但又具有继续经营价值的企业一次重生的机会,重整后企业仍然存续。破产清算则是让没有挽救希望或继续经营价值的企业,通过对债权债务关系的全面清理退出市场。

记者梳理上述30余家A股公司情况发现,半数公司2022年末的所有者权益已为负数;包括ST美尚、ST爱迪、ST紫鑫、ST商城、ST弘高、ST花王、ST搜特、ST蓝盾、ST天润在内的多家公司2022年末的货币资金不足1亿元。

其中,不少公司同时面临退市危机。比如,ST搜特此前公告被债权人申请重整,近日公司收到法院终结预重整程序通知书和不予受理重整申请裁定书。上述终结预重整程序通知书显示,根据预重整管理人于5月15日向广东省东莞市中级人民法院提交的书面工作汇报,目前搜于特公司存在重大退市风险,且重整事项尚未获得中国证监会监督管理委员会批复支持,对该公司重整价值和条件具有重大影响,广东省东莞市中级人民法院决定终结本案预重整程序。5月29日晚间,ST搜特公告,深交所拟决定终止公司股票及可转换公司债券上市交易。

据《证券时报》