

可转债新规实施满一年，炒作情绪明显降温

去年8月1日，沪深交易所发布的可转债交易细则、自律监管指引正式实施(以下统称“可转债新规”)，至今已满一年。新规从涨跌幅限制、强化信息披露、加强投资者保护等方面，重塑可转债市场生态。

一年来，可转债一级市场发行更加活跃，二级市场炒作现象得到有效遏制，投资者交易更加理性，市场运行更加规范有序。

市场运行更加规范

此前，由于实施“T+0”交易，且无涨跌幅限制，可转债成为游资炒作标的。为防止过度投机炒作，可转债新规增设涨跌幅限制，加强对异常波动和异常行为的监控。从一年来上市新券表现和可转债二级市场成交来看，炒作情绪明显降温，市场运行更加规范。

据Wind资讯数据统计，截至7月31日，一年来，新券上市首日平均涨幅27.36%，环比(30.86%)有所下降，其中10只转债上市首日收盘涨停，1只上市首日破发。新券上市首日平均换手率47.22%，环比下降391个百分点。从二级市场成交情况来看，一年来，可转债二级市场日均成交额612.5亿元，环比下降35.66%。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者表示，增设涨跌幅限制，增加异常波动和严重异常波动标准，强化交易监管等，使可转债市场更加有序，为投资者提供了更稳定的投资环境。

另外，由于可转债投机炒作降温，投资者的交易策略也发生变化，交易更加理性。陈雳表示，新规实施后，可转债市场波动性降低，减少了投机炒作的可能性，使得投资者更加理性和谨慎，不再过度追求短期收益，而是更注重可转债的长期价值。

随着二级市场趋于稳健，可转债定价回归理性。中证鹏元工商评级部资深分析师徐宁怡对记者表示，从转股溢价率排名前10数据来看，平均转股溢价率由249.42%下降至211.81%，最大转股溢价率由649.20%下降至340.33%，转股高溢价率的情形和程度均有所改善。由此可见，新规一定程度上促使可转债定价逐渐回归理性。

投资者结构优化

可转债新规进一步加强投资者保护，强化可转债信息披露，优化赎回、回售实施期限。而在新规实施前，监管部门已经提高可转债市场准入门



槛。随着市场炒作降温，可转债投资者结构进一步优化。

陈雳表示，随着投资门槛的提高，以及监管部门加强监管，市场波动性下降，部分短期炒作的投资者退出市场，更多的长期和价值投资者会进入市场，投资者结构进一步优化。

打新人数在一定程度上反映参与可转债市场投资者的人数。据Wind资讯数据统计，截至7月31日，一年来，可转债网上有效申购户数平均为1035.97万人，环比下降7.43%。

“准入门槛的设定有效控制打新人数，平均申购户数有所下降。”徐宁怡表示，从二级市场的投资者持有结构看，在“存量个人投资者不受新规影响”的背景下，个人投资者持有可转债的面值份额下滑0.13个百分点，准入门槛的限制虽未对持有结构造成明显影响，但个人投资者的参与度呈下降趋势。交易者结构性的变化，也在一定程度上有利于减少不理性炒作行为。

一级市场发行活跃

随着市场更加规范，以及发行条件的优化，一年来，可转债一级市场发行活跃。据Wind资讯数据统计，截至7月31日，一年来，147只可转债上市，环比增长256.4%，募资1759.69亿元，下降30.42%。

谈及数量的增长，陈雳认为：“这与可转债新规使得市场更加规范有序有关，更加规范的市场环境吸引了更多公司发行可转债。”

徐宁怡认为，这一方面是因为上市公司基于自身产能扩张需求，发行可转债的热情不降反增；另一方面，也是基于监管鼓励产业类主体多渠道融资，因此新规实施以来可转债发行上市数量保持了增长。

而对于募资金额的下降，徐宁怡认为，是因为大额转债(主要是银行)发行降温，以及全面注册制实施后，可转债发行条件优化，中小民营上市企业发行可转债增多，监管引导制造及科技类实体经济市场化融资信号明显。

据记者梳理，此前发行规模较大的银行可转债，近一年来发行规模下降，上述147只可转债中，仅2只为银行发行的可转债，募资金额为140亿元，环比减少570亿元。另外，中小民企发行数量增多，125只为民企发行的可转债，占比85%。

中信证券首席经济学家明明表示，今年以来政策鼓励新兴产业发展，各种再融资方式当中，可转债在不同时间转股可以延迟股权摊薄(相对定增)、大股东可以通过优先配售获利，因此更受欢迎。较多成长类小市值公司纷纷选择发行可转债进行再融资，但每只转债的发行规模较小，因此呈现出“数量增加，金额下降”的现象。

据《证券日报》

券商板块有望迎估值和业绩“双升”

在多方利好刺激下，近期券商板块迎来了反弹行情。

从政策角度看，利好消息接踵而至。7月24日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，会议指出“要活跃资本市场，提振投资者信心”；7月24日至25日，证监会召开2023年系统年中工作座谈会提到，“进一步激发资本市场活力”。

同时，券商分红也在近期渐次落地。尤其是头部券商的大手笔分红引发关注。对投资者来说，券商股的高分红往往意味着业绩优良，并且短期内具有一定投资价值。目前，已有26家上市券

商或其上市主体披露了2022年年度权益分派实施公告，累计分红金额超220亿元。若以7月31日收盘价计算，共有9只券商股息率超过2%，其中兴业证券的股息率最高，达到4.45%。

业绩方面，上市券商近期公布的中期业绩表现也比较给力。财通证券预计，证券行业2023年全年净利润同比增长41%，证券行业年化净资产收益率有望升至7.4%。

重磅会议提振资本市场信心，叠加证券行业基本面向好因素，券商板块大幅度拉升。7月24日至28日，券商板块上涨12.12%，涨幅位列A股所有板块榜首，多只券商股涨停，板块市值占比达到31.3%。

在券商板块迎来反弹的同时，估值也同步得到催化。近一周，券商平均市净率从13倍升至146倍，估值修复明显。机构普遍认为，券商板块估值反弹空间较大。近期也有多份研报“同步”推荐非银板块。

总体来看，目前券商板块估值及机构持仓均处于低位，政策信号以及市场风险偏好的正反馈催化该板块的弹性及修复空间。长期来看，仍需关注政策落实及基本面情况。预计资本市场投资端、融资端和交易端政策改革有望推动中长期稳定资金入市，券商板块有望迎来估值和业绩的“双升”。

综合

据《第一财经》

规模超2万亿元 前7月专项债发行提速

专项债是扩大有效投资，稳经济的重要抓手。Wind数据显示，截至7月31日，年内新增专项债发行规模超2万亿元，达24831.6亿元。

地方政府债券可分为一般债券和专项债券。其中，专项债券是地方政府为了建设某项具体工程而发行的债券，是政府带动有效投资，稳定经济的重要手段。

具体来看，今年1月份、2月份、3月份专项债发行规模分别达到4911.84亿元、3357.53亿元、5298.92亿元。4月份、5月份发行节奏有所放缓，分别为2647.59亿元、2754.57亿元。6月份和7月份发行规模分别为4038.05亿元、1962.9亿元。今年前7个月新增专项债累计发行规模共计约2.48万亿元，同比减少28.4%，但较2021年同期增加83.3%，整体来看，发行节奏依然较快。

对外经济贸易大学国家对外开放研究院副教授陈建伟对记者表示，今年一季度，新增专项债发行节奏较快的原因是地方政府利用新增专项债作为重要财力支持，加快推进各项经济项目建设。从4月份开始，专项债发行出现放缓，部分原因可能与地方政府已提前做足发行任务有关，而且总需求增长放缓，资金需求较前期有所减少。6月份发行额回升，这和地方政府利用专项债支持经济加快恢复有关。

从投向来看，今年1月份至7月份发行的新增专项债中约五成投向交通基础设施、产业园区、市政等基建领域。中国银行研究院研究员杜阳对记者表示，下阶段，专项债资金将重点支持基础设施建设领域、环保和节能领域、科技创新领域、农业和农村发展领域等。需要注意的是，不同地区对于专项债资金的支持重点可能有所差异，具体领域还需要根据各地的实际情况来确定。

今年以来，新增专项债发行的另一大特点是中小银行专项债发行提速。今年1月份至7月份，中小银行专项债发行量就已超过去年全年发行量的两倍。东方金城高级分析师冯琳表示，发行提速背后是中小银行净息差压缩幅度较大，资产质量边际弱化，加之外部资本补充渠道匮乏，导致中小银行内外资本补充能力都相对不足，需要地方政府提供助力。

综合

7月大宗交易持续活跃 非银金融行业受青睐

数据显示，7月A股大宗交易成交额逾677亿元。分行业看，排名前三的分别为非银金融、电子、医药生物行业，其中非银金融行业大宗交易总成交额近90亿元，环比增长逾90%。业内人士表示，市场风险偏好有望上行，预计非银板块整体向好。

非银金融总成交额居首

同花顺iFinD数据显示，7月A股市场共发生3903笔大宗交易，累计成交52.92亿股，累计成交金额达677.37亿元，环比微降0.54%。分行业看，7月1日至7月31日，非银金融以88.3亿元的大宗交易总成交额高居第一；电子、医药生物行业分居第二、第三位，大宗交易总成交额分别为71.94亿元、62.87亿元；计算机、汽车、机械设备等行业的大宗交易总成交额亦较高，均超过40亿元。

值得一提的是，凭借近90亿元的大宗交易成交额，非银金融行业今年以来首次登上行业月度排名第一位，其中，中国太保贡献了近九成的成交额。

具体来看，7月1日至7月31日，中国太保共发生5笔大宗交易，累计成交额达77.39亿元。上述5笔交易中，单笔成交额最大达38.91亿元，这也是今年以来中国太保成交额最大的一笔大宗交易。

华创证券非银行业首席分析师徐康表示，近期召开高层会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心。在加强金融监管，稳步推进金融市场完善化险改革的前提下，市场风险偏好有望上行，预计非银板块整体向好。

大宗交易是窥探机构资金动向的渠道之一。根据同花顺iFinD数据，7月1日至7月31日，机构专用席位共计出现在671笔大宗交易的买方席位，累计成交8.25亿元，累计成交额为139.71亿元。从单笔成交额来看，7月立讯精密出现过机构单笔买入5.78亿元的大宗交易，跻身单笔成交额首位；德赛西威、风华高科机构买入的单笔大宗交易成交额亦较高，均有单笔超过3亿元的大宗交易出现。



值得一提的是，7月立讯精密大宗交易活跃，机构累计买入17.33亿元。记者梳理发现，7月以来立讯精密共发生5笔大宗交易，累计成交额为17.38亿元，其中4笔交易的买方为机构专用席位，1笔交易的买方为东亚前海证券江苏分公司。

四大拐点有望共振

近期市场情绪显著回暖。展望8月，业内人士认为，A股有望开启今年第三个关键做多窗口。预计市场反弹的第一阶段，低估值个股搭台，表现为指数脉冲式反弹，而反弹的第二阶段，重点在成长空间和新逻辑催化。

“整体趋势上，政策、基本面、流动性、情绪四

大拐点将在8月共振，A股有望开启今年继1月和4月后的第三个关键做多窗口。”中信证券首席策略分析师秦培景表示，预计行情不会以脉冲式的上涨一蹴而就，而是在政策有序落地的过程中逐步上行，将持续数月。

在国泰君安证券首席策略分析师方奕看来，市场风险偏好改善与股票仓位回补将推动A股继续反弹，目前行情驱动力主要来自风险预期缓解。首先，市场反弹的第一阶段，重点在交易阻力最小、低预期、低持仓、低股价的股票，它们将率先受益，低估值个股搭台，往往表现为指数脉冲式反弹；其次，市场反弹的第二阶段，重点在成长空间和新逻辑催化，股票特征或将从指数行情转向结构行情，成长板块将接力。

据《中国证券报》