



勤勤恳恳，我只赚辛苦钱

扬 勤廉 正气
创 美好 生活

全面深改增添行情底气、“最严”制度倒逼企业主动退市 ——

A 股新年首周解码：加快向成熟蜕变



□本报记者 吉 强

这轮行情基础“今非昔比”

去年A股表现不俗，上证指数、深证成指、创业板指全年分别上涨11%、34%、58%，涨幅在全球主要股指中分列第一、三、六位。尽管结构性牛市造成个股涨跌“冰火两重天”，但市场信心大增，“结构牛”叠加“长牛”的预期提升，却是不争的事实，毕竟回首过往，如今行情的动力基础已今非昔比。

股市是经济的晴雨表。然而，长期以来，A股晴雨表的功能却屡屡失灵。纵然去年指数涨幅全球“笑傲”领先，但其它主要股指创的是历史新高，而A股创的却是近4年来的阶段性新高。

个中缘由令人深思。目前，上证指数历史高点为2007年10月份创下的6124点，对应的那一年的经济增速为11.4%，随后13年，经济告别了两位数的高速增长，开始转入结构调整、质量为先的中高速发展新轨道，而股市也步入宽幅震荡调整期。乍一看，股市大调整和经济“换挡”增长相契合，似乎体现了晴雨表功能，但当前A股股指与其它主要股指在历史位置上的“错位”却提醒人们：A股这只晴雨表显然并未充分反映出经济转型发展的巨大进步。

要知道，近13年中国经济三次产业结构已由“二三一”巨变为“三二一”，科技创新带动产业提档升级，企业利润的科技含量不断提高，尤其是以互联网为代表的新经济发展更是全球瞩目，作为全球第二大经济体，近年来中国经济对全球经济增长的贡献一直保持在30%左右。这些本应作为A股最大的基本面因素，对市场走向发挥决定性的影响，但A股的总体表现却难尽如人意。

涨不动、跌还深。深究症结，让人不得不把目光投向决定市场投融资效能发挥的基础制度建设上来。毋庸讳言，相比于西方股市上百年的历史，去年刚满“30岁”的中国资本市场还相当年轻，市场基础制度还存在诸多缺失、有待完善之处。

所幸这些年来，特别是党的十八大以来，中国资本市场通过全面深化改革，基础制度建设得到空前加强，市场生态持续向好。去年实施的新证券法，直击资本市场焦点难点问题，进一步夯实了基本制度，为注册制改革全面推进、上市公司质量不断提升、投资者权益有效维护提供了坚实的法制保障。毫无疑问，中国资本市场正进入强筋壮骨期，随着市场体制机制障碍被逐个清除，A股行情演绎自然也就更有底气。去年，A股指数表现和中国经济在全球主要经济体中唯一正增长相得益彰、互为印证，应该是市场走向成熟的积极信号。

改革清障“永远在路上”

1月4日，拟登陆科创板的江苏浩欧博生物医药股份有限公司开始新股发行申购，揭开了新年新股发行融资的大幕。新年首周共有8家公司启动申购，从周一至周五天天有，注册制改革后新股市场化发行有条不紊。

新股发行市场化，是成熟市场的标配。两年多前科创板横空出世，注册制改革相伴而行，去年这项改革试点又推向了创业板，至今注册制改革的成效有目共睹，科创板上市公司已超过200家，创业板试点注册制企业已近70家。去年，全球经济和金融市场深受新冠肺炎疫情冲击，但A股新股首发融资规模却创下2010年来之最，全年融资4599亿元，与此同时，股指创出近4年来新高，融资与行情“和谐”共处，恰说明改革红利增强了市场承载力。可以预期的是，新的一年，股票发行注册制改革将按照既定步调继续全面推行。

人们不禁感慨，尽管目前A股牛市才露“尖尖角”，不少在个股上“搭错车”的投资者还不赚反赔，但过去视新股发行如“抽血”畏之如虎的抱怨声却鲜有所闻。成熟的市场自然包括成熟的投资者，A股投资者随市场同步成长也不言而喻。

建立常态化退市机制和注册制发行改革，同为基础制度建设的重要抓手。2019年以来，随着退市监管力度不断加大，已有48家公司通过多种渠道退出，其中强制退市26家，是之前6年强制退市数量总和的2倍多。新年首周，“ST”主动退市引身而退，当属明智之举，只有今天勇敢退市，才有日后脱胎换骨、重新上市的可能。

当前，资本市场发展现状离市场和投资者的期盼还有差距，继续推动高质量发展的“密钥”无它，只有将改革不断推向纵深，才能久久为功。

资本市场“苏大强”实至名归

今年，江苏企业浩欧博拔得新股发行头筹并非偶然。作为资本大省，“江苏板块”一直是资本市场中的“苏大强”，去年共有61家苏企登陆A股上市，数量居全国各省市第二位，全年募资总额达524亿元，全国排名第三。

值得一提的是，在江苏61家新上市公司中，科创板达30家，占一半，总数则达42家，新增量和总量均稳居全国第一，遥遥领先于北上广。除科创板外，江苏其余31家上市“新面孔”中，创业板有14家，中小板有3家，沪深主板有14家。科创板、创业板，是中小创新成长企业上市的“福地”，去年江苏在此二板上市的企业数量合计达44家，占全部新上市公司企业数的72%，尽显科技型中小企业数量全国居前的江苏，在当前新股发行市场“如鱼得水”的优势。今年科创板企业的发行日程已排到1月18日，浩欧博等5家苏企名列其中，占比超1/3。

不过，“美中不足”的是，从江苏新上市公司省内区域分布看，“南重北轻”特征依旧明显。去年全省共有10个设区市有新企业挂牌，苏州以25家一骑绝尘，无锡以13家紧随其后，南京、常州分别有7家和6家，扬州、宿迁、南通、镇江均有2家，淮安、泰州均有1家。以苏南、苏中、苏北三大区域计，苏南共有53家，占比87%，苏中为5家，苏北为3家，苏北的徐州、盐城、连云港三市为零。这种不平衡固然与全省经济发展水平特别是科技创新水平南北梯度排列相呼应，但落后地区追赶提升的空间应该也很大。

上图为股民在南京一家证券营业厅关注股市行情。 苏阳 摄（视觉江苏网供图）

卖“碳”翁：
美丽中国
新市场中的领跑者

□耿强 蔡剑俊

据报道，2020全年新能源汽车公司特斯拉出售碳积分获得超过10亿美元收入。新年第一周，中国生态环境部正式发布了《碳排放权交易管理办法（试行）》，该办法自2021年2月1日起施行，标志着全国性的碳排放权交易体系正式投入运行。早在2013年6月，中国首个碳交易平台在深圳正式挂牌并上线交易，之后有七省市逐步启动碳交易平台的试点。目前有近3000家重点排放单位，1万多自然人参与买卖碳排放权，覆盖了电力、钢铁、水泥、化工等20多个行业，累计成交量超过4亿吨，累计成交额超过90亿元。但这些区域碳交易市场相对独立，各地自建自营，碳交易的价格和资源配置功能需要参与人数和交易额达到足够规模才会有更好的效果，碳交易市场的广度、深度和活跃度不足，难以发挥规模效应。

2060年前实现碳中和，看起来还有近40年时间，实际上任务十分艰巨，实现这一目标，传统方法可以将碳排放的任务进行分解，下达给各省市县乡，分解到每个行业，要求他们实现减碳指标，并对落实与否进行监督检查。另一条路径，是依靠价格机制，靠碳排放配额交易市场加以实现。目前欧盟排放交易体系是全球最大的碳交易市场，正式创立于2005年，主要覆盖30个主权国家，碳交易总量占据全球五成左右，交易的主要是碳排放配额及相关的金融衍生品。该交易市场清楚验证了价格波动和供求关系的密切联系，大多数时间碳排放权的价格与欧洲造纸和钢铁产业的产量存在显著正相关。但去年3月新冠肺炎疫情暴发以来，由于停工停产，欧洲碳价持续探底，创下自2018年11月以来的新低，欧洲能源交易所甚至因投标不足还取消了碳排放权交易的拍卖活动。

中国碳交易市场的建设步骤应该大致分三个阶段：第一阶段，一级市场的配额发放和拍卖；二级市场的自由交易，碳资产以及金融衍生相关交易的规模扩大。配额分配在初期以免费为主，适时引入有偿分配，并逐步提高有偿的比例。配额的计算尤为重要，欧盟就产生过教训。2005年，他们发放的碳排放权超过实际排放量4%，部分行业甚至超过实际排放量的20%。碳排放总量过剩，导致碳排放权价格下降，环境约束软化，企业也失去采取减排措施的积极性。第二阶段，目前中国碳排放权价格相对较低，每吨价格在30元左右。有专家预测，中国的碳排放吨价应该在200元左右，伴随碳权价格的上升，企业将越来越珍惜碳排放额度，激励对节能减排技术改造的投入。联合国相关报告预测，中国的碳交易市场将覆盖40亿吨二氧化碳当量，超过欧洲碳市场的两倍，将成为全球最大的碳交易体系。第三阶段，碳交易市场本身也是一个金融市场，自然会发展出相关的金融衍生品，碳排放直接关联的投资基金，可以让大众分享节能减排、能效提升的经济红利，碳配额期货，用未来碳减排或碳汇降低到的收入支持当期的投资，还有许多时期比较长的能源投资项目，可以利用衍生品市场管理全过程的风险，将长周期中存在的各种不确定性处理好。



耿强小课堂
南京大学商学院教授

熨平“猪周期”，生猪期货来帮忙



□本报记者 赵伟莉

历经近20年的酝酿，1月8日，生猪期货在大连商品交易所正式挂牌交易。这是我国第一个活体期货品种。上市首日，首批挂牌的三个合约跌幅均超过12%。

生猪稳产保供，一直是经济的重点工作之一。但是，“猪周期”现象一直困扰着生猪产业的各个环节。当猪肉价格上涨时，养殖户为了追求利润，开始增加能繁母猪和生猪供给，随着供给量增加，市场供过于求，价格就会下跌，养殖户又开始减少供给，然后猪肉价格上涨。这样一个过程循环往复，长期影响着生猪养殖业的平稳发展。

2019年，猪肉价格出现了大幅上涨。为了平抑市场价格，养殖户开始增加能繁母猪和生猪供给。农业农村部数据显示，截至2020年11月底，全国生猪存栏和能繁母猪存栏均已恢复到常年水平的90%以上。按照10个月养殖周期计算，今年三季度生猪出栏将达正常水平，生猪价格下跌已成为市场共识。

从母猪受孕到生猪出栏，面临着至少10个月的生产周期。较长的生产周期，也意味着价格传导反馈慢。在较长的养殖周期内，疫病、供需、饲料价格等多方面都存在不确定性，因此导致生猪出栏时，价格已经与母猪受孕时不同，如果出栏价格高，那么就赚了，反之则少赚或亏损。正是这样一个特殊的周期，导致猪肉价格在大涨大跌时难以迅速平衡，稳定市场供给。为此，多年来，生猪产业链条各个环节都在寻找避险的方法。

期货，具有套期保值的功能与机制，能够有效规避大涨大跌的价格风险。生猪期货的出现，可以为生猪产业链提供重要的远期价格信号，因此备受关注。在生猪期货挂牌交易当天，中国证监会副主席方星海表示，随着生猪期货价格发现和套期保值功能的逐步发挥，养殖企业可以利用期货价格安排生产计划，并利用期货市场对冲现货风险，进而推动生猪产业实现“稳价”“保供”，压缩“猪周期”波幅，促进产业平稳有序发展。

在期货市场，养殖户可以判断价格走势，有计划安排生产和销售，也可以有计划地扩大规模。尤其是对于大型养猪企业来说，熟练运用掌握生猪期货工具，进行远期价格的锁定，就能够规避风险。

大型养猪企业的积极性非常高。牧原股份、温氏股份、正邦科技、德康集团、天康生物、武汉金龙、新希望、中粮肉食等养殖企业均参与了首日交易。

不仅如此，很多保险公司和期货公司也参与其中。据不完全统计，生猪期货上市首日，已有28家期货公司联合保险公司及地方政府，自主启动了66个生猪“保险+期货”项目，类型涉及生猪价格险、养殖利润险等。多家期货公司宣布其“保险+期货”项目落地，如新潮期货“保险+期货”项目批量入场对冲。

方星海表示，生猪期货上市将进一步填补我国畜牧期货品种的空白，与玉米、豆粕等期货期权一起，形成从种植、加工到养殖完整产业链的价格风险管理工具体系，可以服务的产业规模达数万亿元，有利于促进畜牧养殖业健康发展。

不过，就目前猪产业来说，规模化、集中化养殖程度还不够，大量的中小养殖户承担着市场供给的任务。相比于具有资金、技术、人才实力的大型猪企来说，中小养殖户在学习、参与生猪期货交易方面还需多方关注。

公告

下列机构经中国银行保险监督管理委员会宿迁监管分局批准，换（领）发《经营保险业务许可证》，现予以公告。

中国太平洋人寿保险股份有限公司沭阳支公司 机构编码 000015321322 许可证流水号 0251150 业务范围 承保人民币和外币的各种人身保险业务，包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险等保险业务；办理各种法定人身保险业务；与国内外保险及有关机构建立代理关系和业务往来关系，代理外国保险机构办理对损失的鉴定和理赔业务及其委托的其他有关事宜；与中国太平洋财产保险股份有限公司建立代理关系和业务往来关系；经批准参加国际保险活动。 成立日期 2016年03月22日 机构住所 江苏省沭阳市沭阳县纵观天下·都城28幢05室 发证机关 中国银行保险监督管理委员会宿迁监管分局 发证日期 2020年11月12日	中国平安财产保险股份有限公司沭阳支公司 机构编码 000017321322 许可证流水号 0251151 业务范围 承保人民币和外币的各种财产保险业务，包括财产损失保险、责任保险、信用保险（长期出口信用保险除外）等保险业务；办理上述业务的再保险业务；办理各种法定财产保险业务；代理国内外保险机构检验、理赔、追偿及其委托的其他有关事宜；依照有关法律、法规从事资金运用业务；经营意外法律和短期健康险；经中国保监会批准的其他业务。 成立日期 2006年07月13日 机构住所 江苏省宿迁市沭阳县南湖街道学院路北侧，新城市商业广场西侧，东都广场14楼西侧 发证机关 中国银行保险监督管理委员会宿迁监管分局 发证日期 2020年11月27日	中国人寿保险股份有限公司宿迁市分公司 新区二部营销服务部 机构编码 000005321302002 许可证流水号 0251152 业务范围 1、对营销员开展培训及日常管理；2、收取营销员代收的保险费、投保单等单证；3、分发保险公司签发的保险单、保险收据等相关单证；4、接受客户的咨询和投诉。 成立日期 2003年06月30日 机构住所 江苏省宿迁市宿城区东海路西侧太湖路南侧千禧美商务广场商业楼三楼 发证机关 中国银行保险监督管理委员会宿迁监管分局 发证日期 2020年12月02日	中国人寿保险股份有限公司宿迁市分公司 陈集镇营销服务部 机构编码 000005321302001 许可证流水号 0251153 业务范围 1、对营销员开展培训及日常管理；2、收取营销员代收的保险费、投保单等单证；3、分发保险公司签发的保险单、保险收据等相关单证；4、接受客户的咨询和投诉。 成立日期 2003年06月30日 机构住所 江苏省宿迁市宿城区陈集镇四组油站路北侧60号 发证机关 中国银行保险监督管理委员会宿迁监管分局 发证日期 2020年12月02日	合众人寿保险股份有限公司宿迁中心支公司 泗阳营销服务部 机构编码 000074321323001 许可证流水号 0251154 业务范围 对营销员开展培训及日常管理；收取营销员代收的保险费、投保单等单证；分发保险公司签发的保险单、保险收据等相关单证；接受客户的咨询、投诉。依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。 成立日期 2017年03月06日 机构住所 江苏省宿迁市泗阳县众兴镇人民路东侧财富广场6幢四层418-422室 发证机关 中国银行保险监督管理委员会宿迁监管分局 发证日期 2020年12月14日
---	---	--	--	--