



# 科创板开市在即 严查5类异常交易

## 划定5类异常交易行为

7月18日,张虹在接受媒体采访时表示,虚假申报、拉抬打压股价、维持涨(跌)幅限制价格、自买自卖(互为对手方交易)和严重异常波动股票申报速率异常等5类共11种典型异常交易行为将被重点监管。

实际上,异常交易监管工作对于广大投资者来说一直非常神秘,但在今年6月中旬,上交所正式对外发布了《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则(试行)》(以下简称《监控细则》)。上述指出的5类异常交易行为《监控细则》中也有提及,对于这5类情形需要投资者熟知。

据悉,虚假申报是指不以成交为目的,通过大量申报并撤销等行为,引诱、误导或者影响其他投资者正常交易决策;拉抬打压股价是指大笔申报、连续申报、密集申报或者明显偏离股票最新成交价的价格申报成交,期间股票交易价格明显上涨(下跌);维持涨(跌)幅限制价格是通过大笔申报、连续申报、密集申报,维持股票交易价格处于涨(跌)幅限制状态;自买自卖(互为对手方交易)是指在自己实际控制的账户之间或者关联账户之间大量进行股票交易,影响股票交易价格或者交易量;严重异常波动股票申报速率异常则是违背审慎交易原则,在股票交易出现严重异常波动情形后的10个交易日内,利用资金优势、持股优势,在短时间内集中申报加剧股价异常波动。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受北京商报记者采访时表示,公开股票异常交易监控标准,是上交所科创板交易监管工作的一项重大创新,在境内和境外成熟市场尚属首次,有利于提升交易监管规范化水平,发挥科创板改革试验田作用,构建规范有序的市场环境。

## 实施递进式异常交易监管

对于投资者异常交易行为的监管,张虹则表示,主要从四方面开展。其中将实施递进式监管,连续三次发生异常交易行为将被暂停账户盘中交易。

具体来看四方面监管工作,一严格按照标准;二实施递进式监管,首次发生异常交易的,采取书面警示措施,再次发生异常交易的,除书面警示外,还将其列为重点监控账户,第三次发生异常交易的,暂停账户盘中交易;三突出监管重点;四上报违法违规线索。

对于递进式监管,新时代证券首席经济学家潘向东则表示,通过上述递进式监管,有利于保障监管措施的合理性和规范性。

据悉,科创板新股前5个交易日涨跌幅放开,为了抑制股价的非理性波动,有效防控市场风险,针对股价盘中异常波动情形,科创板还引入了盘中临时停牌这一国际较为通行的做法。无价格涨跌幅限制的股票盘中交易价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过30%和60%时,属于盘中异常波动,上交所将实施盘中临时停牌,单次停牌10分钟。

潘向东指出,采用盘中停牌冷却措施,可以在股价出现大幅波动的情形时,为市场参与者提供一定的冷静期,一定程度上缓解过热的投机炒作氛围;另一方面,通过将单次停牌时间由主板的30分钟缩短至10分钟,能够尽量减少对市场交易连续性的影响,保障市场流动性,有助于尽快形成合理价格。

## 机会与风险并存

作为我国资本市场的重大战略性改革,7月22日25家首批科创板企业将集体鸣锣上市交易,投资者的参与热情也很高,但这当中的投资机会与风险需要投资者客

7月22日,科创板将正式“开门”迎客,投资者也将迎来新的资本“盛宴”,哪些异常交易行为会遭到监管层的重点监管?这无疑在众多投资者需要学习的新课题。7月18日,上交所市场监察一部副总经理张虹在接受央视采访时指出了5类异常交易红线。张虹同时强调,连续三次发生异常交易行为将被暂停账户盘中交易。

观认识。

据悉,在7月5日上交所正式“官宣”,华兴源创、虹软科技等25家企业将于7月22日集体上市,这也意味着投资者期待已久的科创板资本盛宴迈入了倒计时阶段。杨德龙在接受采访时表示,对于科创板上市公司来说,顺利上市并不是终点,而是加速成长的新起点。获得了融资之后,科创板上市公司要用现在所拥有的技术,加大研发投入,提升公司的技术壁垒,从而在未来成为真正的高科技企业,回馈投资者。

在这场资本盛宴中,投资机会与风险同在,需要投资者全面认识。7月18日,张虹也对投资者提出了几点建议,她表示,投资者应全面了解科创板交易规则,对交易申报要求、停复牌规则、涨跌幅限制、异常波动应对等相关规定要提前做好扎实的功课;同时应该充分考虑自身的风险承受能力,避免盲目跟风炒作;此外,提升合规交易意识,避免发生异常交易行为。

中国市场学会金融学术委员、东北证券研究总监付立春在接受北京商报记者采访时亦指出,科创板市场具有比较高的投资风险,科创板企业的研发投入、经营风险、业绩不稳定、退市风险也相对较高一点。建议投资者要更多地了解科创板公司的主营业务、财务信息,还要熟悉科创板的相关风险,理性参与,审慎决策。

杨德龙同时表示,科创板作为培育科技创新企业的沃土,在投资上具备高风险高收益的特征。由于很多公司处于初创期,还没有形成稳定的盈利,甚至没有稳定的盈利模式,因此对于普通投资者来说,投资风险是偏大的。“科创板的交易更加市场化,这也会加快科创板股票的价格回归理性。因此建议投资者要谨慎参与,不要盲目跟风炒作,防止在价格波动过程中受到损失。”杨德龙如是说。

北京商报记者 孟凡霞 马换换

## 老周侃股 Laozhou talking

## 从大族激光 看陨落白马股的风险

周科竟

大族激光业绩滑坡,股价大跌,很多价值投资者因此损失惨重。白马股因为预期业绩很高,投资者寄予厚望,所以一旦业绩出现问题,股价跌幅短期内可能会比垃圾股更大,投资者应注意相关风险。

按道理说,像大族激光这样的高科技白马股,业绩虽然预告下滑60%-65%,但这仅仅是中期业绩,再加上时下复杂的国际环境,公司经营业绩出现一定波折也是可以理解的,但大族激光的股价却出现4个交易日连续走低,其中两天跌幅超过9%,累计跌幅超过20%,这样的走势不禁让价值投资者大跌眼镜。不久前还因为外资买入太多而禁止外资继续买入的大族激光,一下子从白天鹅变成了丑小鸭,其中的风险值得投资者警惕。

对于大族激光出现此种走势的原因,本栏认为,惟一可以解释的是,主力资金认为大族激光的高速增长时期已经过去,从而希望通过极端的出货方式尽早抽身,于是4个交易日中出现两天大幅低开并构成巨大的跳空缺口,显然大资金在意的是卖出股票的数量,而非成交价格。也就是说,主力资金不希望其他投资者跟他抢着卖出股票,这一点或许与外资习惯没有涨跌停板的交易有关。

每到定期报告公布时期,都会出现上市公司按照经营业绩重新定位股价的情况。大族激光虽然还有很多概念与题材,但是其净利润已经开始出现下滑,再加上国际环境的诸多不确定因素,肯定会对未来利润预期产生负面影响,故投资者对于大族激光未来的利润表现预期不乐观也在情理之中。

类似的风险还可能出现在其他白马股公司。例如保健品生产企业、白酒企业等,一旦它们的产品价格或者销量出现达不到投资者预期的情况,那么它们的利润水平也将因此走低,它们的股价水平也将因此承压。同时从估值水平看,这些股票的估值也将出现被高估的情形。

对于白马股而言,投资者有着更高的业绩预期。它们的业绩高速增长已经成为投资者心目中的合格线,一旦它们的利润水平不能满足投资者的预期,特别是在白马股股价处于高位的情况下,相关上市公司需要交出超预期的业绩答卷才能让投资者满意,也才能支撑公司股票不断走高的股价。否则一旦投资者感到失望,那些机构投资者在抛售股票的时候将会异常坚决,可谓是“翻脸比翻书还快”,在二级市场上最直接的表现就是标的股出现放量重挫的情形。

对于大族激光这样的白马蓝筹股,投资者要用看待未来的眼光去衡量其合理估值,从目前的情形来看,投资者不仅仅是对公司2019年上半年的利润不及预期有所不满,同样也是在担心2019年之后的利润水平,白马股的风险也正在此处。

所以本栏说,投资者买入股票不能仅仅看公司的利润和成长性,也要看股票价格所处的位置。巴菲特说过,如果用黄金的价格买黄金并没有什么利润,必须要用铜的价格买入黄金,才能赚到钱,白马股也一样,如果股价已经处于高位,不追也罢,如果是抄底,则更需要谨慎和小心,最根本的则是需要判断标的是否还属于白马股的范畴,如果不是白马股,那么抄底的风险会很大。

## 券商科创板两融风控收紧 可T+0 盘中强制平仓

北京商报讯(记者 孟凡霞 马婧)科创板首批25家企业上市进入倒计时,券商在两融业务上的风险把控也日趋严格。7月18日晚间,有消息称,某券商要求客户签署科创板业务相关风险确认,包括“融资融券合同变更”“融资融券业务风险控制措施确认”“科创板上市前5个交易日标的证券范围的特别提示确认”三方面。相关内容明确:单一科创板股票占比不超20%,科创板股票总体占比不超35%,担保比例过低不得买入科创板股票,并赋予券商T+0强制平仓的权利。

据了解,在持仓集中度实时控制指标调整上,该券商区分了“非科创板单一证券持仓集中度”“科创板单一证券持仓集中度”“科创板板块持仓集中度”多种情况。

其中,单一科创板股票市值占其信用账户总资产的比例不得高于20%,科创板股票总市值占其信用账户总资产的比例不得高于35%。如果担保比例不满足条件,将不得买入科创板股票。

此外,据悉,该券商同时调整了强制平仓流程。保留了担保比例低于130%时,T+1追保,T+2强平,但将之前的“低于110%次日强平至140%”改为“低于110%时,盘中强平,强平至110%”。

具体来看,该券商保留了“交易日(T日)清算后,投资者维持担保比例低于130%时,公司将启动追保流程,要求投资者于次日(交易日(T+1日))收盘前追加担保品或主动清偿债务,使清算后维持担保比例不低于140%,否则,公司有权自第二交易日(T+2日)起对投资者账户进行强

制平仓,至投资者清算后维持担保比例不低于140%”的规定不变。

另外,取消了“交易日(T日)清算后,投资者维持担保比例低于110%时,公司有权自次日(交易日(T+1日))起对投资者账户进行强制平仓,至投资者清算后维持担保比例不低于140%”的规定。

同时,增加了“交易日(T日)交易时间,投资者维持担保比例低于110%时,要求投资者于交易日(T日)立即追加担保品或主动清偿债务,使得维持担保比例不低于110%,否则,公司有权在交易日(T日)任何交易时间对投资者账户进行强制平仓,至维持担保比例不低于110%”的规定。

此外,在“科创板上市前5个交易日标的证券范围的特别提示确认”中,该券商限制了上市前5个交易日的融资融券标的证券范围。其中上市前5个交易日只将由该券商保荐上市的科创板股票纳入融资融券标的证券范围,非该券商保荐上市的科创板股票,自第6个交易日纳入标的范围。

东北证券研究总监付立春对北京商报记者表示,券商机构在科创板市场上具有“看门人”的角色和职责,因此在防控风险上也势必会更加严格,融资融券业务也需要与新的市场环境进行磨合,部分券商公司初期会比较谨慎,各家机构会针对自己的风控水平和业务成熟专业度,做出适当的调整,后期可能还会根据两融政策和科创板市场的发展变化,再进行改变。

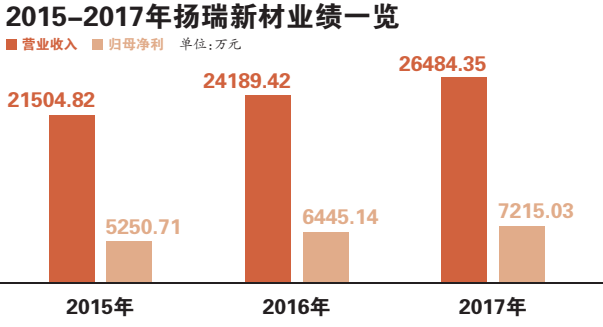
## IPO审核三过一 中孚泰、扬瑞新材被否

北京商报讯(记者 刘凤茹)7月18日晚间,在当日迎来IPO大考的3家企业首发结果出炉。据证监会公布的第十八届发审委2019年第83次、84次会议审核结果公告显示,当日仅青岛日辰食品股份有限公司一家企业首发获通过。深圳市中孚泰文化建筑建设股份有限公司(以下简称“中孚泰”)、江苏扬瑞新型材料股份有限公司(以下简称“扬瑞新材”)的首发均未通过。其中扬瑞新材因第一大客户奥瑞金销售占比较高存疑等问题被否。

招股书显示,扬瑞新材主要从事食品饮料金属包装涂料的研发、生产和销售。财务数据显示,扬瑞新材在2015-2017年实现营业收入分别为21504.82万元、24189.42万元、26484.35万元,对应实现的归属于母公司股东的净利润分别约5250.71万元、6445.14万元、7215.03万元,经营业绩保持连续增长的扬瑞新材存在客户集中度较高的情形。2015年度、2016年度和2017年度,扬瑞新材来自前五大客户的营业收入合计分别占当期公司营业收入的67.09%、70.59%和79.62%。

其中扬瑞新材对大客户奥瑞金的销售收入逐年升温。招股书显示,2015-2017年,扬瑞新材来自奥瑞金的销售额分别为5052.81万元、6969.2万元以及11925.3万元,占各年度营业收入的比例分别为23.5%、28.81%以及45.03%,期间奥瑞金一直为扬瑞新材的第一大客户。

奥瑞金自2006年起便成为扬瑞新材的客户,在合作十年之后,奥瑞金在2016年更是通过间接持股100%的子公司鸿辉新材受让扬瑞新材4.9%的股份,而双方进一步



的“捆绑”之举成为发审委重点关注的一大问题。7月18日的发审委会议上,要求扬瑞新材对奥瑞金通过子公司鸿辉新材入股公司的商业合理性、入股价格是否公允、是否存在故意规避关联方认定的情形以及是否存在其他利益安排等情况进行说明。

此外,在排队两年后,中孚泰登陆A股的计划也破灭。中孚泰因报告期内存在一笔串标行为被行政处罚、综合毛利率高于同行业可比公司、应收账款余额占比较大,且呈上升趋势等问题被否。实际上,中孚泰的上市也颇为曲折,早在2018年1月10日,中孚泰因尚有相关事项需要进一步核查,彼时证监会取消对该公司首发申报文件的审核。

针对IPO被否后,未来是否还继续推进上市计划的相关问题,北京商报记者曾致电中孚泰、扬瑞新材进行采访,不过中孚泰、扬瑞新材的电话均未有人接听。