

交易新规落地首周投资者咨询扎堆 券商打足提前量力保系统平稳运行

证券时报记者 王蕊

A股交易新规落地,备受市场关注。此次调整涵盖盘后固定价格交易扩容、ST股涨跌幅限制放宽、基金尾盘竞价机制优化等核心内容。

新规实施首周,各家券商迅速响应,通过系统升级、投教前置、配套改进、员工培训等多种方式,积极应对新规带来的交易生态变革,“边做边行”不断优化服务内容,提升投资者体验。

证券公司备战到位

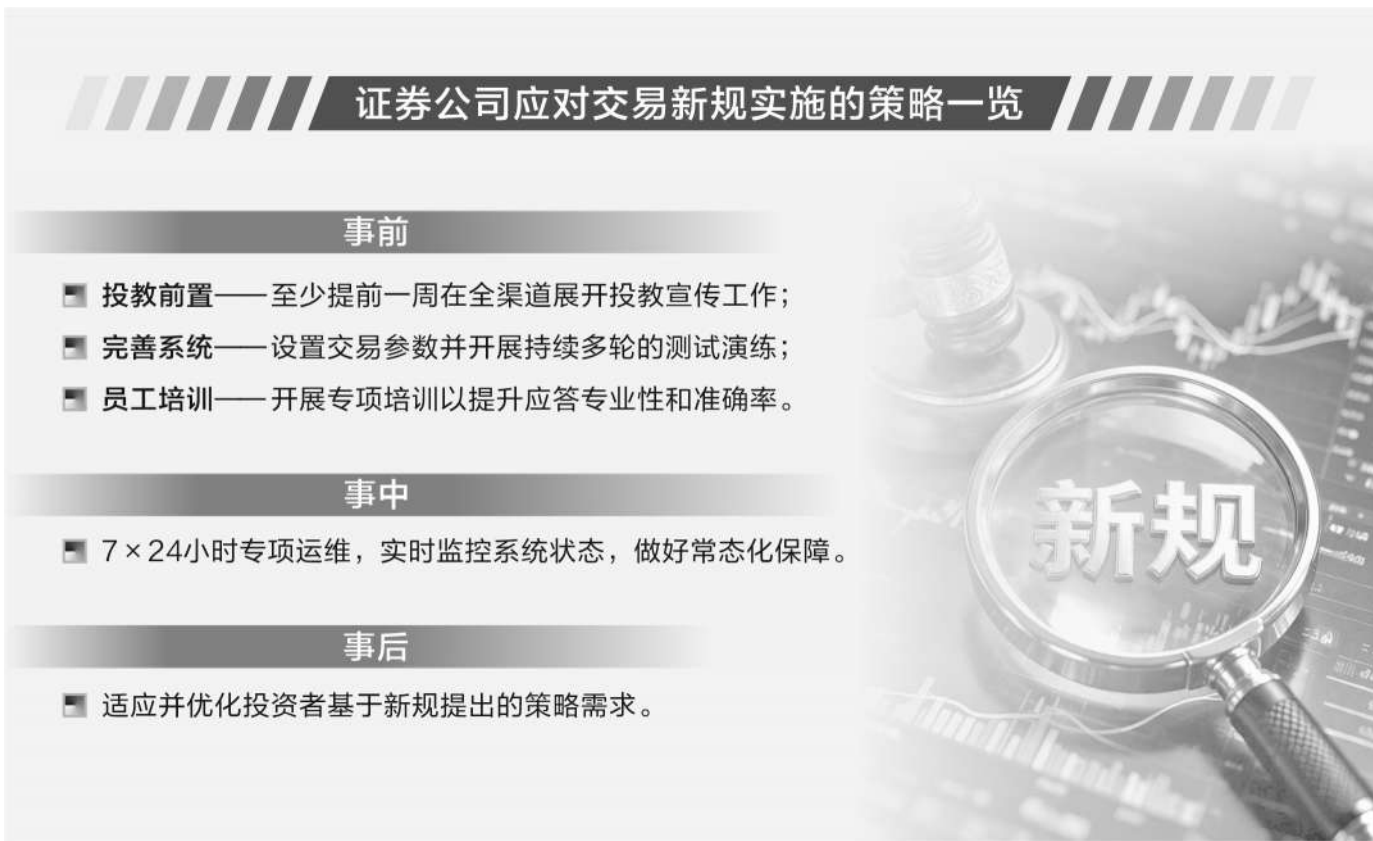
招商证券运营管理中心观察到,过去一周,部分客户开始尝试利用新规调整策略。比如,原先专注于科创板、创业板标的盘后交易的投资者,开始增加主板标的及ETF的盘后交易,部分客户开始利用盘后固定价格交易通道进行收盘价调仓,以减少对盘中价格的冲击,盘后交易量较以前出现较大增长。

开源证券也发现,市场上已经出现使用新规尝试新的投资策略的现象,其中盘后交易策略关注度最高。中小投资者放弃盘中情绪化交易,开始尝试利用15:05—15:30盘后时段,结合全天行情统一挂单,规避盘中追涨杀跌。专业投资者则将大额减仓、底仓调仓转移至盘后通道进行,依托收盘价撮合,不冲击盘中股价。

证券时报记者调研获悉,多家券商不约而同认为,“盘后固定价格交易”是目前投资者咨询最高频的关键词。广发证券表示,过去一周,客服中心受理涉及交易新规的咨询中,投资者集中关注盘后固定价格交易相关问题(如系统的操作菜单路径等)、不同时段的委托规则、撤单规则等具体交易细节。整体而言,由于各家券商普遍在新规落地前一周就已启动针对性的投教宣传,因此投资者误操作的情况虽偶有发生,但均得到了有效应对。

招商证券也指出,大量客户首次接触盘后固定价格交易,最关心的是能否自主定价、委托能否撤销、未成交怎么办等问题。沪市基金(ETF等)尾盘从连续竞价改为集合竞价后,客户对14:57后下单规则、撤单限制的咨询量也有所增加,比如部分基金投资者未适应沪市基金尾盘最后3分钟不可撤单的新变化。

“针对此类高频问题,公司已完成多项配套优化。”国元证券告诉证券时报记者,比如及时更新智能问答知识库,补充新交易规则及最新软件的盘后交易操作指引,并将其设为在线客服首页热门问题,便于客户自助快速答疑。同时,公司组织全体客服开展新规则专项业务培训,提升应答专业性和准确率。



图片来源:AI生成

新规上线投教先行

在市场规则发生变化时,“投教前置”已经成为刻进券商骨子里的意识。几乎所有的受访券商都表示,至少提前一周就在全渠道展开投教宣传工作。平安证券表示,公司于新规实施前一周及实施后均集中开展了全方位投教宣传工作,不仅形式涉及趣味短视频、科普漫画、专业图文等不同类型,而且对外依托新媒体平台广泛传播,对内嵌入业务办理流程,实现了交易弹窗实时提示。

广发证券则构建了“投教产品+渠道触达+总分协同”三位一体的服务体系:一是打造精品投教产品矩阵,推出“交易新规”系列投教专栏;二是强化专业解读与运营触达,尤其是在易淘金APP中开展场景化运营,将新规要点推送给活跃客户,提升新规信息触达;三是总分协同构建“线上+线下”立体化网络,除线上全渠道多点推送外,还在线下第一时间派发知识折页超3.5万份,依托营业部开展专题讲座与现场宣传,确保投资者便捷获取关键信息。

据开源证券介绍,三大交易所4月出台规则后,公司提前3个月开始完善系统、开展投资者交易规则宣传,做好投资者预期管理。公司信息技术中心按要求完成系统接入,运营部门设置交易参数,并开展持续多轮的测试演练;普惠金融部

式并轨,少量资金借尾盘连续成交撬动收盘价的

操作空间被进一步压缩。华泰柏瑞基金指数投资部基金经理谭弘翔认为,新规将最后3分钟改为收盘集合竞价,仅限价申报,不可撤单,15:00一次性集中撮合,以最大成交量原则确定收盘价,能够尽可能地防止少量资金的不合理报价对ETF价格的影响。与此同时,部分机构投资者或考虑将尾盘的交易需求转移至盘后交易,分流尾盘的部分交易需求,减少对市场的集中冲击。

富国基金量化投资部ETF投资总监、基金经理王乐乐进一步表示,对尾盘交易行为而言,过去部分资金可能利用连续竞价最后几笔交易来影响收盘价,尤其在部分流动性较弱的ETF、LOF、REITs上,尾盘价格容易被少量订单放大波动。新规改为集合竞价后,买卖订单集中撮合,单笔订单影响收盘价的能力下降,交易行为会从“最后一刻抢成交”转向“围绕集合竞价申报和订单平衡管理”。

在他看来,集合竞价更有利于形成代表性价格,收盘价不再简单受最后连续成交的影响,而是由一段时间内的集中供需决定,异常拉抬或打压的成本更高。

盘后交易拓宽调仓窗口

除了将收盘阶段改为集合竞价,此次改革的另一项重要内容,是将盘后固定价格交易机制扩展至全部沪深ETF。

开展全方位视频、小折页内容宣传;业务部门做好员工的学习培训;合规法律部全程参与系统改造、业务流程、投资者适当性管理等环节的合规审查。

即便投教工作已经做在了前面,但站在券商视角,客户仍处于规则适应期,交易行为变化尚待持续观察,当前工作重心仍以规则普及和风险提示为主。国元证券表示,短期看,盘后固定价格交易将分流部分原本集中在尾盘的调仓需求,尤其是上班族盘后下单,以及公募、保险等机构的大额换仓,但盘中连续竞价仍是价格发现的主战场。不过,该公司也提到,正在研究和调研将定投和条件单工具嵌入盘后时段选项,让客户可选择以收盘价成交、降低盘中波动干扰。招商证券亦表示,后续将根据客户反馈与数据表现,择机推进盘后交易工具优化及策略培训等配套服务。

交易系统运转平稳

“为落实沪深交易所交易机制优化新规,我司根据交易所要求,已完成包括移动端及PC终端、核心交易系统、风控清算与监控体系在内的全链路系统适配改造。”平安证券告诉证券时报记者,新规实施首日,公司运维、研发、产品、运营、客服等部门联合值守,监控策略同步调整,各系统完成性能评估并依据管理制度弹性扩容,同时APP准备双行情一

从落地首周的情况来看,多只ETF盘后交易活跃。7月14日,银华日利ETF盘后成交额超千万元,沪深300ETF华泰柏瑞、科创50ETF华夏、证券ETF国泰等多只ETF的盘后成交额均超500万元。

王乐乐认为,这一机制对不同类型投资者来说都具有积极意义,“对机构投资者而言,这有利于减少大额调仓对盘中价格的冲击。很多机构的ETF配置会关注收盘价,盘后固定价格交易提供了一个更接近基准价格的执行通道,有助于减少尾盘抢单和被动追价;普通投资者也同样能够受益于交易体验改善,收盘后仍可按当日收盘价申报成交,不必在尾盘几分钟内仓促决策,价格确定性更强”。

不过,对于ETF套利交易来说,新规的影响可能较为复杂。谭弘翔表示:“短期内的可能影响是,因某一笔小单子造成ETF涨停收盘,第二天带来的套利机会或许会消失,但这部分套利本身体量较小,新的套利策略可能需要更长时间的沟通磨合才能形成。”

王乐乐表示,如果出现日内套利交易没有了结的头寸,盘后固定价格交易提供了一个平盘交易的机会。套利机构可以围绕收盘价做更精细的头寸管理,缓解尾盘连续竞价阶段为了锁定价格而集中交易的压力。

从交易工具到资产配置工具

展望未来,王乐乐认为,此次交易规

键切换及异常处置预案。交易新规实施首周,盘后交易时段系统在线人数、吞吐量、响应延迟等核心指标保持正常,峰值未超扩容阈值。

证券时报记者了解到,此次券商对交易系统的改造主要集中在四个方面:一是将主板风险警示股票涨跌幅限制参数由原5%统一调整为10%;二是扩容盘后固定价格交易体系;三是基金收盘竞价模块改造;四是完成线上终端及前端风控的适配改造。

其中,盘后交易时段的流量处理,是券商最为关注的测试环节。比如,招商证券提到,公司交易系统首周运行整体平稳,盘后交易时段的订单处理能力、撮合效率均达到预期,未出现性能瓶颈。国元证券也强调,自新规正式落地后,公司各类交易系统整体运行平稳、响应高效,系统承载能力、响应速度均经受住日常交易及尾盘、盘后交易时段的流量考验,有效保障了公司整体交易业务的安全、合规、高效开展。

广发证券也表示,新规落地运行一周以来,公司交易系统整体运行平稳,全程零故障、无交易中断。盘后交易、基金尾盘竞价等高并发时段,系统响应迅速、委托处理顺畅,申报、成交、清算各环节均正常有序,废单拦截精准。”后续,我们将持续落实7x24小时专项运维,实时监控系统状态,做好常态化保障,全力支撑市场交易平稳运行。”广发证券称。

则调整将从多个方面助力ETF生态建设。

“对生态建设的帮助主要体现在三个方面:一是提升了大额资金配置ETF的便利性;二是改善了ETF收盘价质量,使估值、业绩比较、风控和套利更有基础;三是提高普通投资者交易体验,推动ETF从交易工具进一步变成资产配置工具。”

同时,交易机制的变化也对基金公司的运营管理提出了新的要求。

王乐乐表示,首先,ETF运营需要强化收盘价、基金份额参考净值(IOPV)和盘后成交之间的核对机制,盘后仍可成交,意味着投资者对收盘价、公允价值的敏感度会上升;其次,在流动性管理方面,可以优化考核目标,关注收盘集合竞价阶段和盘后固定价格交易阶段的报价质量、成交覆盖率、异常订单响应速度等指标。

在投资组合交易安排方面,他认为,在流动性支持的情况下,基金经理或交易员在处理成份券调仓、指数样本调整、分红再投资、大额申赎应对时,可以把盘中交易、收盘集合竞价、盘后固定价格交易结合起来,降低冲击成本和跟踪误差。

对于后续制度建设方向,他建议继续丰富参与主体,增加盘后固定价格流动性支持;同时,优化ETF做市商和流动性服务商考核,增加尾盘和盘后交易维度;此外,进一步丰富ETF期权、互联互通、组合交易、大额申赎撮合等配套机制。

当前,“新质生产力”已成为中国经济转型升级的核心关键词。券商作为资本市场的核心中介力量,如何精准识别并服务具备科技含量与成长潜力的创新企业,成为行业转型的核心命题。

近日,中天国富证券总裁杨安西在接受证券时报记者采访时表示,公司以“投行+投资+财富”三轮驱动为核心,全面推进适配新质生产力的转型改革。

构建新质生产力识别框架

面对“新质生产力”,券商要解决的第一道考题是如何识别真正具备科技含量和成长潜力的企业。作为扎根贵州的区域券商,中天国富证券形成了一套自己的方法论。

杨安西将新质生产力概括为“以科技创新为主导,摆脱传统增长路径,具有高科技、高效能、高质量特征的先进生产力形态”,其关键在于技术自主可控、产业引领性强和发展潜力大。

为此,中天国富证券将目光聚焦于航空航天、大数据、人工智能、新能源、新材料、生物医药、先进制造、深空经济等战略性新兴产业与未来产业,对接贵州“六大产业集群”建设方向。

在具体识别方法上,杨安西介绍,公司建立了一套“投行+行业研究+另类投资+地方协同”的筛选机制。一是研究先行,围绕贵州重点赛道绘制产业图谱;二是建立科创企业评价模型,重点评估技术壁垒、研发投入、核心团队等指标,不唯短期利润,更重企业未来;三是联动政府、园区、科创平台,深入贵安新区、安顺航空产业园等载体,提前介入、挖掘优质科创企业;四是深耕本土储备,依托投行团队,建立分层分类的科创项目池,重点挖掘区域内专精特新、科技型中小企业,确保把技术强、潜力大、贴合地方产业的企业选出来、服务好。

从通道到全周期服务

如何服务好新质生产力企业,对券商而言是另一道重要的考题。过去,传统投行扮演“通道”和“中介”角色,如今已难以适配新质生产力企业长周期、多节点的融资需求。当前,券商投行正在打破这一业务惯性。

杨安西将投行转型方向概括为三个“转变”,即从“通道型中介”转向“全生命周期综合金融服务商”;从“单次业务合作”转向“长期陪伴企业成长”;从单一融资服务升级为“融资+融智+融资源”一体化服务。

围绕上述目标,中天国富证券以“投行+投资+财富”三轮驱动为核心,全面推进适配新质生产力的转型改革,配套机制全面优化。

据杨安西介绍,在团队配置上,公司聚焦科技、绿色、产业投行等重点领域组建专业化服务小组,深化对前沿产业的研究研判;在人才建设上,强化引进与培养,着力打造专业精良、能力突出的精品投行人才队伍;在考核机制上,将价值创造成效与员工职业发展、长效激励深度绑定;在组织绩效上,破除单纯以收入为导向的评价体系,推动业务模式从短期逐利向价值深耕、长期共赢转变。

在投行服务层面,中天国富证券将其升级为涵盖“股权融资+债权融资+并购重组+战略咨询+产业资源对接+上市培育”的全生命周期服务。

针对新质生产力企业“轻资产、重研发、高成长、早期盈利偏弱”的特点,中天国富证券在业务实践上也跳出了传统服务思路。

杨安西表示,在项目储备环节,公司深入产业园区、科创基地挖掘成长期乃至Pre-IPO阶段的科创企业,不局限于成熟后期项目;在投资决策环节,更看重技术壁垒、研发团队、专利布局、国产替代空间、产业卡位以及贵州本土适配性等指标,兼顾长期价值与地方产业协同;在估值方法上,采用研发资本化估值、赛道对标估值、现金流折现、产业协同价值评估等组合方式,更贴合科创企业的成长规律。

四大举措服务本土企业

作为践行贵州“引金入黔”战略的法人券商,中天国富证券如何服务本土新质生产力企业,融入地方发展大局,备受市场关注。

“扎根贵州、服务贵州、赋能贵州,是我们的立身之本。我们深度嵌入贵州科技创新与‘六大产业集群’发展战略,全力当好本土科技企业的‘贴身金融合伙人’。”杨安西称,这套定位落在具体做法上,有四个着力点:

一是靠前下沉、贴身服务。公司与贵安新区、安顺航空产业园、高新区、经开区等建立常态化对接机制,上门挖掘企业融资、上市、并购需求,打通服务“最后一公里”。

二是实施“一企一策”、精准赋能。公司为科创企业提供股改、挂牌、上市、融资、并购、财务规范、战略梳理全流程定制化服务。

三是联动多方、共建生态。中天国富证券协同地方政府、科创平台、产业园区完善贵州科创金融生态,推广科创债、绿色债等创新工具,引导金融资源向科技型中小微企业倾斜。

比如,为支持贵阳“深空经济”产业集群发展,中天国富证券通过另类子公司中天佳创对星际开发公司战略性股权投资1000万元,引导其落地贵安新区航天航空产业孵化基地,并持续为其对接财务投资机构与地方国资平台。此外,公司落地贵州首单区县级绿色乡村振兴债2.8亿元,实现区域市场化融资“零的突破”。

四是本土优势、高效协同。公司依托本地投行团队与区域资源,更懂贵州产业特点、更懂企业痛点,助力贵州科创企业做强做优、登陆资本市场,加快培育本土资本市场新生力量。