

为落实《可转换公司债券管理办法》要求，进一步规范上市公司可转换公司债券各项业务活动，7月29日，沪深交易所正式发布可转换公司债券交易细则及自律监管指引，推动可转债市场高质量发展，保护投资者合法权益。其中，《自律监管指引》自发布之日起实施，《交易细则》8月1日起正式实施。

明确涨跌幅，防止过度波动

可转债新规的发布实施，结束了可转债“无限涨幅”的时代。2020年以来，可转债凭借着短线小盘、“无限涨幅”、日内可反复交易等特点，成为资本投机的最佳炒作标的。短短两年中，可转债出现多只被爆炒的“妖债”，单日涨幅超30%的不胜枚举，最疯狂的时候一天中便可暴涨2到3倍。

今年5月17日，永吉转债上市当日即暴涨至376.16元/张，次日继续上涨至390.96元/张，短短两天涨幅逼近300%，盘中最高价甚至达到436元/张。除了永吉转债，历史上还有聚合转债、宝莱转债、银河转债、智能转债等单日盘中涨幅达100%-300%的债券。

可转债暴涨的基础逻辑在于，上市公司发行的可转债可以依据约定条件转换成本公司股票，债转股的过程中，就出现了价差利润。同时，可转债由于不受国内股市10%涨跌停限制，因此与股票投资者相比，在正股涨停的时候，可转债的“妖债”投机者往往可以享受3倍涨幅甚至更多。

但是，有暴涨就有暴跌。曾暴涨至420元/张的妖债“泰晶转债”（113503.SH），就出现过单日暴跌超48%的惨案，其余单日跌幅超20%、超30%的案例更多。暴涨暴跌之间，是大量的中小投资者成为了游资的接盘侠，被硬生生地“割了韭菜”。

因此，在此次新规中，就对单日涨跌幅进行了更为严格的限制，规定可转债上市首日实行上涨57.3%和下跌43.3%的限制，上市次日起，设置20%涨跌幅价格限制。通过控制涨跌幅也限制了市场过度“炒作”，减少了市场风险。此外，交易实施细则中还增加了异常波动和严重异常波动标准，其中，“连续3个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到 $\pm 30\%$ ”属于异常波动；若连续10个交易日内3次出现符合上述规定的同向异常波动则将被认为是严重异常波动。同时规定可根据可转债异常波动程度和监管需要，要求上市公司披露异常波动公告或停牌核查。在防止过度炒作同时，维护正常交易秩序。

设定准入门槛，谨防跟风炒作

由于可转债同时具有股性和债性，波动率较大，需要投资者具备一定风险承受能力。但在此前，由于可转债相比股票投资限制更少、投资成本更低，很多个人投资者

使用几千元、几万元就可以参与投资。尤其是“T+0”的操作规则，可以实现单日内多次换手，更方便个人投资者随时退出，目前如“联诚转债”、“通光转债”、“中大转债换手率都超过1000%，交易活跃度非常高。

根据最新规定，要求个人投资者参与可转债交易，需参与证券交易24个月以上、且证券账户及资金账户内的资产日均不低于10万元，即满足“2年交易经验+10万元资产量”的准入要求，直接提高了个人投资可转债的门槛。值得注意的是，此番对于投资者准入门槛的限制仅针对新参与投资者，已开通可转债权限且未销户的个人投资者不受此影响，仍可正常交易。

此外，此次新规还进一步提高了可转债交易手续费，由原来的百万分之一（封顶100元）提高到十万分之四，其目的在于防范可转债被投机资本过度炒作，收窄谋取暴利的空间。

强化信披要求，确保知情权利

除了上述重大变化外，此次新规值得关注的还有以下几个方面：一是强化信息披露要求。规定公司在预计触发赎回或转股价格修正条件的5个交易日前进行预披露，并且在触发当日召开董事会，第一时间对是否赎回或修正转股价格作出回应。未按规定履行审议程序和披露义务的，视为不行使赎回权或不修正转股价格，以明确投资者预期。二是优化赎回、回售实施期限。限定回售业务准备时间不超过15个交易日，加快投资者资金回笼。要求公司决定赎回后留出足够时间供投资者交易和转股，并在可转债停止交易后留出3个交易日供投资者继续转股，帮助投资者减少不必要的损失。

此外，可转债新规保留了原有定向可转债的相关规定，并在严格短线交易监管、压实中介机构责任、加强风险提示等方面做了相应制度安排。上交所同步对主板、科创板可转债相关公告格式进行了相应修订，新增可转债交易异常波动和严重异常波动等公告格式，引导上市公司准确理解适用可转债业务规则，规范编制相关公告，提高可转债相关信息披露的针对性和有效性。

用好融资功能，支持实体经济

必须明确的是，可转债新规的颁布，不会对上市公司通过可转债进行融资产生影响。沪深交易所强调，上述制度安排不涉及一级市场融资政策调整，不影响可转债市场融资功能正常发挥，不会减弱对实体经济尤其是中小民营上市公司的服务支持力度。下一步，沪深交易所将坚持市场化、法治化改革方向，按照证监会统一部署，夯实制度基础，维护交易秩序，加强日常监管，坚决打击违法违规行为，持续推动可转债市场高质量发展，更好发挥服务实体经济的功能。

资本市场从何助力乡村振兴