

## 本月逆回购持续“停摆” 三季度降准或可期

■本报记者 刘琪

7月10日,央行发布公告称,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平,当日不开展逆回购操作。截至目前,央行7月份以来持续“停摆”逆回购,同时也是自6月29日以来连续10个工作日暂停逆回购。鉴于本月以来公开市场有6500亿元逆回购到期,故央行实现全额净回笼。

“根据央行的一般操作习惯,逆回购通常在月中加量操作,在月末或是次月上旬维持空窗,已经接近常态”,昆仑保险首席宏观研究员张玮在接受《证券日报》记者采访时表示,相对于其他货币工具而言,逆回购更偏向短期边际调控。影响短期流动性需求的,更多是居

民现金存取和财政存款等与央行目标不直接相关的“外生变量”。由于二季度末财政投放资金到位,叠加政府债券缴款后资金回流至银行间,意味着短期资金相对充裕,这是7月份以来央行持续暂停逆回购的主要原因。

央行持续暂停逆回购对市场也有一定的影响。东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,最直接的效果就是引导以DR007为代表的市场资金利率向政策利率(央行7天期逆回购利率)靠拢,恢复政策利率对市场利率的引导作用,也意味着央行正在重新拿回市场利率的把控权。5月下旬之前的一段时间,市场利率大幅低于政策利率,属于疫情期间的特殊状态。当前经济已进入修复过程,货币市场运行也需要恢复常态。

“尽管当前市场利率已明显高于前期低点,但货币政策并未转向。”王青认为,下半年为推动经济增速回归潜在增长水平(6.0%左右),夯实稳就业基础,货币政策逆周期调节仍会进一步发力,边际宽松的整体方向不会改变。其中,下半年政策利率还存在进一步下调空间,这也引导市场资金利率随之下行。

在王青看来,就当前流动性状况而言,市场资金利率已回到政策利率附近,这意味着未来DR007进一步上行的空间有限。接下来三个月将是政府债券发行高峰期。若资金面进一步趋紧,央行有可能重启逆回购“补水”,也不排除三季度再度实施一次降准的可能,这同时还可提升银行放贷能力。当前中小银行存款准备金率已降至6%,处于较低水平,而部分中

小银行又面临相对较大的经营风险。由此预计未来央行或通过再贷款等方式向中小银行定向提供流动性支持——效果与降准基本相当,同时重点下调国有大行和股份制银行的存款准备金率。

“对于目前以及下半年的金融市场,流动性整体应较上半年边际收紧,这样做有两点好处:一是避免资金脱实向虚,尤其是针对近来自配行为再度出现的情况,可以起到一定降温作用。二是对于更长时间维度上,货币宽松节奏较欧美等发达国家更为收敛,有助于通过中外利差提升人民币资产的受欢迎程度。”张玮认为,整体来看,考虑到全年债券发行节奏,未来仍存在通过降准对冲银行流动性紧张的可能性。

## 创业板注册制改革 进行时

创业板注册制迎来IPO第一审  
康泰医学首发申请7月13日上会

■本报见习记者 张晓玉

7月9日,深交所发布公告称,创业板上市委员会将于7月13日召开2020年第1次上市委员会会议。此次审议发行人共有4家,包括3家企业首发和1家企业再融资,康泰医学位列其中,为首发上会。

深圳中金华创基金管理有限公司董事长龚涛在接受《证券日报》记者采访时表示:“深交所创业板注册制第一审对于证券市场和企业意义重大。创业板注册制改革对企业带来直接利好,提高上市效率,有效解决中国企业特别是高科技企业的直接融资问题。”

根据深交所文件显示,创业板注册制定位于深入贯彻创新驱动发展战略,适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势,主要服务成长型创新创业企业,并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。

作为此次审议发行人之一的康泰医学,属于医疗器械行业,是一家专业从事医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售的高新技术企业。康泰医学此次拟融资2.96亿元,用于医疗设备生产改扩建项目和智能医疗设备产业研究院项目。

财务数据显示,康泰医学2017年-2019年营业收入分别为3.98亿元、3.62亿元和3.87亿元;对应的净利润分别为7705.72万元、6203.10万元和7378.12万元。近三年来,康泰医药境外销售收入持续增长,占其主营业务收入比例分别是67.35%、77.29%及

72.82%。研发方面,康泰医学2017年-2019年投入研发费用分别为3500.71万元、3439.48万元、4056.75万元,占营业收入比例分别为8.80%、9.48%和10.48%,研发投入比例较高。

值得一提的是,《证券日报》记者注意到,此次首批上会企业均为此前证监会在审企业。康泰医学曾在4年前就在河北证监局报备辅导。按照正常流程,获受理企业需通过审核问询才会到上市委审议,但此次的3家审议发行人直接跳过了问询环节。

对此,龚涛告诉记者,上述企业能够跳过审核问询直接到上市委审议这个环节,主要原因是“受理申请”和“审核问询”均已通过,上述企业在制度转换之前已经在证监会处于“预先披露更新”状态,意味着这3家公司早已向证监会递交材料,证监会已经受理,是目前在等待发行审核的存量拟IPO企业,所以前面两个环节走的速度非常快。

资深投行人士王骥跃在接受《证券日报》记者采访时表示:“创业板新规下的IPO第一审,意味着创业板注册制审核进展顺利,也预示着创业板注册制下首批公司的上市时间越来越短。按照深交所上周发布的股票发行与上市指南,从注册批文到上市的时间大约为14个工作日,也就是三周时间。下周一起上市委会议,下周提交注册,如果周五能给出注册批文,再过三周时间上市,基本要到8月10日前后。”

中证协:七类机构可参与创业板  
首发股票网下询价和申购业务

■本报记者 侯捷宁

为规范创业板首次公开发行股票网下投资者(以下简称创业板网下投资者)询价与申购行为,7月10日,中国证券业协会(简称协会)发布《关于明确创业板首次公开发行股票网下投资者规则适用及自律管理要求的通知》(简称“通知”),通知指出,已在协会完成注册的证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者以及符合《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》第四条规定的私募基金管理人,可参与创业板首发股票网下询价和申购业务。创业板网下投资者的注册条件、注册要求等,与科创板网下投资者一致。

通知明确,在协会注册的网下投资者参与创业板首次公开发行股票(以下简称首发股票)网下询价和申购业务的,适用《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》。网下投资者参与创业板首发股票网下询价和申购业务的,应当遵守《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》的相关要求,并集中反映中小微企业、个体工商户的诉求。第四,加强宣传,借助多媒体渠道,广泛深入持久地宣传对于中小微企业、个体工商户的扶持政策,便利企业申报。

通知要求,网下投资者应强化网下询价和申购内控管理,规范业务操作流程,操作过程中建立A、B角机制和关键环节复核机制;加强对相关工作人员的必要培训和行为管理,建立工作人员在报价、申购、缴款等环节的规范性操作指引,减少操作失误违规。

通知特别强调,网下投资者在参与创业板首发股票网下询价和申购业务中出现违反《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》第十五条、第十六条规定情形的,协会将按照有关规定将其列入限制名单。配售对象在创业板、科创板、主板、中小板、全国股转系统应对其中申购报价予以剔除。主承销商发现网下投资者在报价过程中存在异常情况的,应及时向协会报告。



主持人陈炜:作为经济运行的基本细胞,企业是居民就业的载体,也是国民经济发展不可或缺的重要力量。今年以来,国常会多次提及“保市场主体”,一系列政策“组合拳”正切实为市场主体减负,金融活水不断流向实体经济尤其是中小微企业。

## 18次国常会强调“输氧” 多角度“立体服务”中小微企业

■本报记者 刘萌

7月8日,国常会确定持续优化营商环境激发市场主体活力的措施。既立足当前,围绕保上亿市场主体,落实好已部署的财政、社保、金融等规模性纾困政策,又着眼长远,用改革的办法打造市场化法治化国际化营商环境,更大激发市场主体活力。

在我国数量庞大的市场主体中,绝大多数是中小微企业。《证券日报》记者梳理发现,今年以来召开的24次国常会中,有18次重点“关照”中小微企业这一庞大群体。

其中,1月3日召开的2020年首次国常会中,首个议题是确定促进制造业稳增长的措施,在推进改革创新方面提出引导金融机构创新方式,缓解中小企业融资难融资贵问题。2月5日,春节后的首次国常会要求,用好专项再贷款政策,支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业,提供优惠利率贷款。2月份和3月份,共有8次国常会定向为中小微企业和个体工商户这一庞大群体“供氧”。

在7月1日召开的国常会决定着增强金融服务中小微企业能力,允许地方政府专项债合理支持中小银行补充

资本金,会议还通过了《保障中小企业款项支付条例(草案)》。

中南财经大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示,中小企业渗透在国民经济的各行各业,已成为我国经济的中坚力量。但在整个经济体系中,中小企业又是相对脆弱的存在,尤其是年初发生的疫情,给中小企业的正常经营带来了很大冲击。今年以来,国常会数次聚焦中小企业,一是出台各项政策助推中小企业复工复产、渡过难关,包括减税降费、加大金融支持等一系列措施;二是助推中小企业数字化转型,为中小企业高质量发展赋能;三是持续改善中小企业营商环境,增强金融服务中小微企业能力,改善融资难融资贵的问题。

谈到国常会针对中小企业的政策指向和落地进展,苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者表示,国常会部署政策主要在减税降费、金融政策、优化营商环境等方面。其中,减税降费方面,中央正加大力度督查各地执行,严防变相增加企业税费压力。金融政策方面,再贷款、再贴现额度超过1.8万亿元,部署4000亿元购买地方政府银行普惠型小微企业贷款,中小银行资本金补充也在加速进行中。优化营商环境方面,目前企业开办等行政手续的



便利程度已明显改善。

盘和林表示,在一系列减税降费、纾困解难等优惠政策推动下,一方面,中小企业营商环境改善比较明显,复工复产状况良好,经营成本明显降低,资金压力得到有效缓解。另一方面,中小企业数字化转型的步伐也在加快,在国家政策扶持以及互联网巨头的带动下,中小企业数字化转型的趋势良好,参与度在上升。

“要加快政策落实,一方面要增强政策的可操作性,另一方面要精准推

策,也就是说政策要更加务实、更加细致具体,更加符合企业需求。”盘和林表示,未来除了继续改善中小企业的营商环境,扩大优惠范围,还要推动构建智能化平台,推进产业数字化等,帮助中小企业拥抱互联网,推进数字化转型。

陶金认为,为企业减负的政策在贯彻落实时应实现制度化和透明化,并最大程度量化每项具体政策措施,建立系统的政策评估框架,定期对政策进行回溯调整。

## 经济“毛细血管”政策感知度调查:

## 中小微企业政策获得感较强 个体工商户信息获取不足

■本报记者 昌校宇

今年以来,政策面持续释放信号“保市场主体”。7月8日召开的国常会再次强调持续优化营商环境激发市场主体活力。

“疫情扰动下,稳定经济的基本盘就在于发挥中小微企业、个体工商户毛细血管的作用”,中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示。那么,小微企业的政策获得感究竟如何,记者就此展开调查了解。

北京捷通国际货运代理有限公司负责人刘辉(化名)告诉《证券日报》记者,“首先,公司享受到自3月初开始实施的小规模纳税人增值税税率从3%降为1%的政策,3月份至6月份公司共少缴6.5万元的增值税。第二,由于公司被评定为重点行业小微企业,所以可申请‘稳岗培训补贴’,享受一

次性发放每人1540元的补贴(补贴款尚未到账)。第三,公司可享受自1月份实施的工会经费全额退还政策,应退还的0.58万元预计将于7月底陆续到账。第四,公司可缓缴社保、医保、住房公积金,一定程度上缓解了资金压力。”

北京界上文化发展有限公司也申请了“稳岗培训补贴”,由于被评定为非重点行业小微企业,所以可享受一次性发放每人1000元的补贴(补贴款尚未到账)。同时,上半年缴纳的0.96万元工会经费也将全额退还。公司财务负责人莫可可(化名)向《证券日报》记者透露,“公司还享受到自1月份实施的文化事业建设费全额退税政策,目前已收到3.5万元的退税款。”

“5月份刚接到通知,税收优惠(小规模纳税人增值税税率从3%降为1%)政策实施期限延长到12月31

日。如果按公司每月含税销售收入为20万元计算的话,以前每个月要缴近6000元的增值税,现在仅需不到2000元,相当于每个月至少为公司减轻近4000元的资金成本。从3月份起至12月份结束共10个月,预计公司一共将少缴4万元的增值税。”上海徽文供应链管理有限公司业务经理徐文杰用数据指向《证券日报》记者说明情况。

不过,记者也在调查中发现,优惠政策虽鼓舞人心,但在实践中却容易出现“梗阻”现象。部分企业对优惠政策不甚了解,不知道该申请办理相关手续,导致政策利好不能高效顺畅地传导至企业。尤其是个个体工商户,由于条件不符合、信息不对称等原因,对于政策的获得感相对较弱。

河北省衡水市桃城区宏财烟酒酒店店主左芳向《证券日报》记者坦言,“3月份至4月份,门店享受过1600元的房租减免优惠,但后续没有享受到其

## 注册制下年内469家企业IPO申请获受理

下周至少11家创业板企业首发上会

■本报记者 吴晓璐

7月8日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,会议提出“围绕保上亿市场主体,落实好已部署的财政、社保、金融等规模性纾困政策”。

自去年以来,资本市场先后在科创板和创业板试点注册制改革,资本市场融资环境持续优化,支持中小科创企业直接融资能力大幅提升。

科创板方面,自去年7月22日科创板上市,至今已近一年时间。《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计,截至今年7月10日,已有123家公司登陆科创板,首发募资合计1377.63亿元。

从行业来看(科创板战略新兴产业),上述123家科创板上市公司中,属

于新一代信息技术产业的有49家,数量最多。其次是生物产业、高端装备制造产业、新材料产业、节能环保产业和新能源产业,公司数量分别为26家、20家、19家、7家和2家。从上市地来看,来自北京、上海和深圳的公司数量较多,分别有22家、17家和11家。

创业板方面,据深交所网站数据,截至7月10日,创业板改革并试点注册制下申请IPO企业合计270家,预计募资合计1797.25亿元。据创业板上市委员会公告,7月13日,3家企业首发和1家企业再融资将上会,7月15日,4家企业首发上会,7月16日,4家企业首发上会。这也就意味着,下周创业板注册制将迎至少11家企业首发上会。

中山证券首席经济学家李湛对记

者表示,创业板注册制改革完善了基础制度,提升市场的融资服务效率,为中小微企业提供更多、更便捷、更匹配的融资支持。

据《证券日报》记者梳理,今年以来,科创板共受理199家企业IPO注册申请,(其中注册生效3家,提交注册17家,已受理66家,已问询113家),计划募资合计为1909.16亿元。若加上创业板试点注册制下已受理的270家IPO注册申请企业,今年以来,注册制下受理的IPO申请企业合计469家,计划募资合计为3706.41亿元。

创业板和科创板都承担着资本市场服务创新发展和经济高质量发展的战略任务。李湛表示,从定位上来看,创业板与科创板各有分工,推动形成各有侧重、相互补充的适度竞争格

局。科创板主要定位于服务“硬科技”类企业,现有创业板上市公司的行业分布则相对较为分散,从这一角度来看,创业板错位服务归属于软科技、能实现高速增长但偏传统行业的企业。

中国国际科促会理事布娜新对《证券日报》记者表示,注册制改革全面推进之后,资本市场功能将体现为以下三点:第一,有助于形成符合当前中国发展需要的强大资本集聚;第二,为多元化资本的聚集提供更多有效的退出渠道,令汇聚来的多元化资本得到增值机会;第三,逐步打通世界范围内科技与资本之间的闭环,激发世界以及中国经济创新能力。“从目前看,科创板在创业板在稳住国内实体经济方面,将起到至关重要的作用,未来将发挥国际重要证券市场的功能作用。”