

“绿鞋”护航8只新股走稳 穿“鞋”新股有望增多

■本报记者 邢萌

“绿鞋”再现市场。12月7日晚，科创板新股百济神州公布发行结果，网上投资者放弃认购数量为103.25万股，申购金额为1.99亿元。根据规定，申购部分将由中金公司等5家联席主承销商包销。

引人注意的是，出于稳定股价的考虑，百济神州此次发行引入了“绿鞋”机制，授予中金公司为期30日的超额配售选择权，可超额配售不超过1725.80万股人民币股份。

《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计，A股历史上，沪深两市共有8家（今年有3家）上市公司引入“绿鞋”机制，其中4家来自科创板。从稳定股价预期的角度来看，可谓成效显著。以上市首日涨跌幅来看，8只股票上市首日均实现上涨，科创板公司华润微、中芯国际股价涨幅均超200%。以上市后30日的股价涨跌幅来看，8

只股票中仅1只小幅下跌，4只科创板股票表现强势，3只涨幅接近或超过100%。

4只科创板股票引入绿鞋机制

12月初，针对某上市月余的科创板新股破发后股价跌幅达30%的情况，有投资者在上证e互动平台上发问：“公司为何没有绿鞋？有绿鞋保护，股民也有退出机会。”

“绿鞋机制是指超额配售选择权。通俗地讲，绿鞋机制指的是发行人授予主承销商的一项选择权，获此授权的主承销商在股票上市之日起30日内，有权按同一发行价格超额发售不超过首次公开发行股票数量的15%，绿鞋机制本质上是利用股票和资金的供给，来调节股价和稳定市场。”植德律师事务所合伙人罗寒律师对《证券日报》记者解释说。

据了解，引入绿鞋机制的新股，其上市之日起30天内快速上涨或下跌的现象将有所缓解，价格波动会有所收敛。

截至目前，已有华润微、中芯国际、和辉光电、铁建重工等4只科创板股票先后引入绿鞋机制。从股价表现来看，无论是上市首日还是此后的一个月，上述4只股票都表现强势。

记者据同花顺iFinD统计数据发现，从上市首日涨跌幅来看，上述4只股票中，股价涨幅最低者接近60%，最高者约230%；从上市后30日的涨跌幅来看，4只股票的涨幅均值超过110%，最高者超170%。

铁建重工是今年上市的科创板新股。相关公告显示，截至2021年7月21日上市后稳定期结束，铁建重工股价自在上交所上市以来均高于发行价格2.87元/股，因此中金公司未进行后市场稳定操作。

中金公司已全额行使超额配售选择

权。铁建重工按照发行价格2.87元/股，在初始发行规模12.85亿股股票的基础上额外发行1.92亿股股票，占初始发行股份数量的15%。铁建重工由此增加的募集资金总额为5.53亿元，连同初始发行股票对应的募集资金总额36.88亿元，此次发行最终募集资金总额为42.42亿元。

穿“绿鞋”的新股有望增多

可以看到，引入绿鞋机制的科创板股票上市后股价走势稳定，实现了“多方共赢”。

“对发行人而言，既保证了新股的成功发行，又可以多发股票筹集到更多资金；对主承销商而言，既降低了承销风险，又可以稳定地获得超额的承销费用；对投资者而言，能够减少新股上市初期的波动，维护市场的稳定，减少投资者的短期市场风险。”北京南山

投资创始人周运南对《证券日报》记者表示。

当前，随着新股发行定价更加市场化，新股破发成为正常现象，绿鞋机制将对新股股价起到稳定器的作用。

“随着注册制改革稳步推进，新股破发或成为常态，绿鞋机制也有望走向常态化。”周运南认为，绿鞋机制是发行人在发行方案里设置的一种弹性技术安排，有助于降低股票上市首日的破发概率。对二级市场而言，主承销商在股票上市初期破发时持续从二级市场直接买入股票，可以阻止股价的持续下跌，稳定市场短期股价和股价预期。

罗寒认为，随着注册制改革在A股的逐步推进，定价规则也出现了变化，目前已经看到部分企业在上市首日出现破发的情况。因此，后续使用绿鞋机制的新股可能会越来越多，有望形成一种常态化机制，来稳定新股短期股价。

（上接A1版）

实际上，人民币对美元汇率并不是突然走强。从8月下旬开始，人民币汇率便在双向波动过程中呈现出一定的向上走势。需要注意的是，在这一阶段中，美元指数也在持续上行。

“近期人民币在美元升值的背景下逆势走强的主要原因之一，是近期我国出口连续超预期。”王青分析，这带来两方面的影响，首先，出口企业卖出美元、买入人民币的结汇需求增加，会推升人民币汇价；其次，出口高增也会在一定程度上助长了市场对人民币汇率的乐观预期。

据海关总署数据显示，10月份我国货物贸易顺差达845.4亿美元，为有数据以来的单月最高值。其中，美国和欧盟是我国货物贸易顺差的主要来源国。从日前公布的11月份最新数据来看，我国出口总值3255.3亿美元，同比增长22%，贸易顺差也处于历史高位。这显示出我国外贸仍强劲，为人民币升值提供了部分动能。

按一般逻辑，人民币汇率上升并不利于出口，为何我国出口还能保持强势，以至于又进一步推升了人民币汇率？

对此，有分析人士对《证券日报》记者表示，这其实是某种程度上“自平衡”过程。对出口行业而言，本身就同时受促进和抑制两方面因素的共同影响。一方面，受疫情影响，海外市场能力受限，我国来自海外的订单增长，这对出口是促进；另一方面，汇率上升，对出口来说就是抑制。因此，最后呈现结果是这二者之间权重的比较。

“人民币汇率走强的另一个主要原因，是近期中美利差在扩大。受全球疫情波动、美联储货币政策不确定性增加等因素影响，11月下旬以来，10年期美债收益率大幅下行，而我国10年期国债收益率基本保持稳定，中美利差显著扩大。这会推高人民币资产吸引力，也推高了做多人民币的市场情绪。”王青补充说。

行情数据显示，11月23日，美国10年期国债收益率盘中最高触及1.682%，随后便进入波动下行通道，12月3日盘中最低触及1.34%，近期虽有小幅回升，12月7日盘中最高触及1.485%，但仍低于前期高点。反观我国10年期国债收益率，11月23日为2.89%，12月7日为2.85%，期间收益率走势较为平稳。

双向波动是大势所在

虽然总体来看，近期人民币对美元汇率有所上行，但是拉长期限来看，仍是双向波动格局。“双向波动是人民币汇率的大势所在，单向升值或贬值都是不可持续的。”明明表示。

11月份召开的全国外汇市场自律机制第八次工作会议也强调，目前全球宏观经济形势复杂多变，主要经济体央行货币政策开始调整，影响汇率的因素较多，未来人民币汇率既可能升值，也可能贬值，双向波动是常态，合理均衡是目标，偏离程度与纠偏力量成正比。

从人民币汇率后续短期走势来看，明明认为，出口的亮眼表现叠加年底较强的结汇意愿，为人民币需求提供支撑。一方面，结汇具有一定的季节性，年底往往是结汇高峰。考虑到明年春节的时间，今年的结汇高峰可能有所提前，为人民币带来需求。另一方面，近几个月出口始终保持较高的景气度，后续来看欧美外需强劲等因素将继续支撑我国中间品和消费品出口，持续的顺差也为人民币币值提供支撑。

当然，后续也存在影响人民币汇率走势的阶段性因素。“全球疫情对于各国经济的扰动也将影响汇率走势。Delta和Omicron仍然在全球范围内扩散，疫苗不均衡问题也使得各国的抗疫能力差距巨大。若海外疫情反复，中国的‘动态清零’政策将使得我国经济较发展中国家仍有优势，并提升包括股票、债券在内的人民币资产吸引力，从而利好人民币汇率。”明明表示。

不过，他同时认为，美联储Taper加速以及加息预期的影响也不可忽视。近期美联储主席鲍威尔连续发表鹰派言论使市场加息预期不断提前，面对持续高企的通胀压力，美联储加快收紧货币政策支撑美元指数，进而使得人民币有所承压。

“展望2022年，今年的高基数可能导致明年我国出口增速下行。美联储收紧货币政策的方向比较确定，而国内货币政策将继续坚持灵活精准、合理适度基调，不排除边际向宽的可能。”王青认为，这样来看，明年中美利差收窄比较确定。由此，接下来人民币持续走出单边升值行情的可能性不大，仍将保持双向波动格局。

我国也有能力、有底气为外汇市场平稳运行、人民币汇率平稳走势提供支撑。国家外汇管理局副局长王春英在11月19日表示，“我国经济保持稳定恢复态势，发展韧性持续显现，国际收支延续基本平衡格局，将继续为外汇市场平稳运行提供支撑”。

央行在2021年第三季度中国货币政策执行报告中，针对下一阶段货币政策思路提出，深化人民币汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，加强预期管理，完善跨境融资宏观审慎管理，引导市场主体坚持“风险中性”理念，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

聚焦·直接融资

461家公司首发募资4634亿元 实现“量价”双升

■本报记者 孟珂

今年以来，资本市场在提高直接融资比重方面成绩显著，IPO数量和募资规模双双提升。据《证券日报》记者统计，截至12月8日，年内A股市场共有461家公司（包括北交所新上市11家公司）首发上市，较去年同期增长29%；首发实际募集资金达4634亿元，同比增长5.6%。

从上市板块来看，今年注册制下科创板新上市公司150家，创业板新上市公司183家、北交所新上市公司11家，合计344家，占比为74.6%。

“今年IPO主要集中在创业板和科创板，在IPO数量大幅增长的同时，平均募资金额有明显下降。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，这主要是因为创业板和科创板上市的企业规模较小，募资金额较小。

对于今年IPO数量和募资规模实现双升，陈雳认为，一方面，随着科创板注册制的实施，满足越来越多企业的IPO需求，使得今年A股IPO数量及募资规模实现较快增长；另一方面，“十四五”规划落地等为部分行业带来发展新机遇，企业通过IPO融资以投建新项目或维持现金流稳健的意愿不断提升。

分行业来看，新兴产业企业加速登陆资本市场。据同花顺iFinD统计显示，在年内新增的461家上市公司中，生物医药（49家）、机械设备（73家）、电子（47家）等三大行业募资金额居前，分别为553亿元、500亿元、494亿元，对应企业数量合计169家，占比为37%。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对《证券日报》记者表示，注册制改革成效显著，我国资本市场服务科技创新的力度不断加大。生物医药、机械设备、电子等行业科技含量高，符合我国科技创新发展战略，行业景气度高。

陈雳进一步表示，“十四五”时期，新能源相关产业链、数字经济相关产业、通信技术、医药生物等领域将迎来发展新机遇。而受疫情等因素影响，以医疗器械为首的医药行业业绩增长较快。这也促使相关领域企业通过IPO融资扩大规模或开拓新业务。

周茂华表示，注册制改革落地以来，A股引入大量优质科技创新企业，壮大了上市公司队伍，同时也为A股市场增添了科技创新元素，逐渐弱化以往传统周期行业为主导的市场特征。从这一两年引入的科技创新型企业来看，有不少属于新经济领域的头部企业，这些企业正处于高速增长阶段。引入高成长的科技创新



企业，有助于A股市场形成优胜劣汰机制。

谈及未来A股IPO或将呈现哪些趋势？陈雳表示，未来A股IPO将以科技创新型企业为主。随着证券市

场开放不断推进、注册制不断深化，我国金融市场资金或将倾向于选择具有较强核心竞争力、较大发展潜力的优质企业，IPO募资不足、首日破发等现象将趋于常态化。

“我国资本市场仍有很大发展空间和潜力，随着北交所加快发展以及资本市场改革持续深化，未来A股市场IPO数量和募资规模将不断扩大。”周茂华说。

A股再融资规模破万亿元 定增贡献逾七成

■本报记者 杜雨萌

随着去年2月份再融资新规正式落地以及相关规则的持续优化，今年A股市场再融资延续了去年以来的“火热”态势。

《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计，今年以来截至12月8日16时，A股再融资规模达10422.98亿元（包括增发、配股和可转债）。其中，仅定向增发规模就高达7541.54亿元，占比约72%。

国信证券高级研究员张立超在接受《证券日报》记者采访时表示，整

体上看，今年再融资市场活跃度较高，投资机会不断增加。

仅以增发为例，数据显示，今年以来共有426个定增项目已实施，涉及413家上市公司，其中包括7个百亿级定增项目。此外，若以预案公告日统计，截至12月8日，剔除方案未通过、停止实施的项目，仍有471个项目“排队”待实施，拟募资规模约8828.96亿元，其中亦有17个百亿级定增项目在路。

在张立超看来，定向增发是上市公司再融资的重要方式，具有成本低、程序灵活等特点。年内定增

市场的火热，特别是出现多个百亿级定增项目，主要受益于去年以来再融资新规的持续影响、创业板上市公司放宽再融资经营指标以及北交所再融资业务规则优化等，在此基础上，叠加定增审核进一步提升、产业资本参与热情高涨等因素，共同为今年的定增市场添了一把“火”。

而对于上市公司来说，张立超认为，上市公司积极参与定增市场，一方面，能够缓解流动资金压力，改善可周转资金和盈利能力，优化资本结构；另一方面，有助于提高企业

的融资能力，为上市公司新项目和新业务的开展提供更大空间，并在此基础上实现上市公司资产扩张、引入战略投资者、改善经营治理结构等多重目标。

值得一提的是，数据显示，在今年的再融资市场中，共有130家公司发行可转债，募集资金规模合计2617.06亿元。

对于定增和可转债融资的差异，私募排排网基金经理助理刘寸心告诉《证券日报》记者，对于投资者来说，可转债是更好的“保底”选项。若股价不及预期则不行使转换

权，可以对投资起到一定的保本作用，而定增则不会保本。因此，参与定增的投资者往往会对公司有更高的回报率要求。虽然定增的融资成本比可转债更高，但发行门槛低、限制条件较少。

“可转债作为一个具有债券、股票和期权等多重特性的混合型权益融资工具，在公司治理、资本结构调整等方面具备一定优势。”张立超表示，相较之下，定增的融资门槛较低，且认购方式的规定也更为宽泛，这也是近年来越来越多上市公司选择定向增发的主要原因。

年内沪深交易所发行债券16.26万亿元 同比增长7.8%

■本报记者 包兴安

交易所债市已成为企业融资的重要场所。今年以来，交易所债券市场融资金额继续保持快速增长。Wind数据显示，截至12月8日，年内沪深交易所债券市场发行各类债券16.26万亿元，同比增长7.8%。

巨丰证券高级投资顾问丁臻宇对《证券日报》记者表示，今年以来交易所债券市场发展成果明显，特别是2020年公司债券发行实施注册制以来，在服务实体经济、提高直接融资比重、降低社会融资成本、优化资源配置、维护金融稳定等方面发挥了重大作用。

苏宁金融研究院高级研究员陶金也对《证券日报》记者表示，交易所债券市场在服务实体经济、提高直接融资比重等方面发挥了显著作

用。尤其是交易所债券发行主体集中在非金融类企业，相较于银行间债券市场对实体经济的融资支持作用更为直接。

Wind数据显示，年内沪深交易所发行公司债3744只，发行规模31731.11亿元，发行数量同比增长10%，规模同比下降1.1%。其中，一般公司债发行1344只，发行规模15345.34亿元；私募债发行2400只，发行规模16385.77亿元。

东方金诚研究发展部高级分析师于丽峰对《证券日报》记者表示，交易所公司债在提升我国企业直接融资比重方面发挥了重要作用。交易所市场大力支持民企债券融资，截至2021年10月底，交易所市场、银行间市场存续民营企业发行的信用债共1094只，其中交易所市场634只，占总数的58%；交易所多次推出债券创新

品种便利民企融资，比如2017年推出创新创业企业债和创新创业可转债，2018年推出民企纾困债等；交易所推出民营企业债券融资支持工具，有利于信用资质相对较低的民营企业进行信用债融资。

陶金认为，交易所债券市场将继续壮大。交易所债券交易采用集中竞价机制，较银行间市场的询价机制更顺应市场化发展方向，因而能够更好地促进市场有效性提高，更利于民营、中小企业的债券发行和流通。理论上，银行间市场的所有债券都可以通过完善机制设计等方式在交易所发行和流通，因此，长期看，交易所债券在规模和品种扩张方面有很大潜力，将更好地支持直接融资的发展。

丁臻宇表示，随着债券市场产品不断丰富，绿色债、双创债、纾困债、

乡村振兴债券等多个创新品种推向市场，进一步支持民营企业、中小企业发展。在“碳达峰、碳中和”背景下，2022年绿色债券有望取得更大进展。

记者注意到，“碳达峰、碳中和”目标为绿色债券创新发展注入强劲动力。Wind数据显示，年内绿色债券发行5841.21亿元，其中，沪深交易所发行绿色债券1531.58亿元，占整个绿色债券规模的26.2%，同比增长12.3%。其中，交易所发行碳中和债券681.84亿元。

“在政策鼓励下，今年以来我国绿色债券市场进一步扩容，发债规模超过2020年全年的5550亿元。同时，多个绿色债券创新品种的问世也有效带动了绿色债券的投融资需求。今年7月份，沪深交易所先后以规则指引的形式明确了碳中和绿

色公司债券等特定品种的具体要求。”于丽峰预计，为加速低碳转型，未来围绕碳中和的绿色债券新品种还将增加，同时企业制定碳减排策略以及实施低碳项目也将增加对绿色债券等绿色金融产品的需求，绿色债券市场的进一步扩容是大势所趋，明年绿色债券发行将继续放量。

“从债券市场融资功能健全目标来看，交易所债券规模扩大，功能逐步完善，尤其是注册制的推进，使得绿色专项债券发行的必要性提升。”陶金表示，从绿色债券发行的作用看，绿色投资既符合“双碳”等国家长期发展战略的方向，又满足稳增长、稳投资的政策需要。在绿色投资加码的情况下，绿色债券的融资作用更直接，总体条件也比信贷更优惠，因此未来发行规模的扩张十分可期。