



共同维护资本市场稳定发展

系列报道

国常会重磅发声稳预期 五大举措进一步提振市场信心

■本报记者 吴晓璐

3月21日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定实施大规模增值税留抵退税的政策安排，为稳定宏观经济大盘提供强力支撑；部署综合施策稳定市场预期，保持资本市场平稳健康发展。

这是在3月16日国务院金融委专题会议提出“保持资本市场平稳运行”后，高层级会议对“保持资本市场平稳健康发展”再次重磅发声。接受采访的专家认为，国常会提出保持资本市场平稳健康发展，有助于进一步稳定市场预期、提振市场信心。

释放稳市场强烈信号

国常会提出，要高度重视国际形势变化对我国资本市场的影响。坚持发展是第一要务，着力办好自己的事，坚持稳字当头、稳中求进，深化改革开放，保持经济运行在合理区间，科学有效施策，维护资本市场稳定、保持平稳健康发展。

“这说明政府层面高度重视资本市场的平稳健康发展，进一步提升了政策空间和权威性。”申万宏源证券首席经济学家杨成长接受《证券日报》记者采访时表示，国常会意在从我国经济发展的客观情况出发，促进实体经济的发展，维护金融市场的稳定，保持市场流动性充裕，保持政策预期一致性，提高市场主体信心。

“此次国常会是对金融委专题会议的升级，从层级来看，国务院可以协调的部门更多，对于保障资本市场平稳运行、稳定预期可发挥的作用更大，可以有效协调各个部门来综合发力，稳定市场预期。”东方财富证券首席经济学家邵宇在接受《证券日报》记者采访时表示。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，国常会强调了保持资本市场平稳健康发展，包括稳定市场预期、保持政策稳定性等，与国务院金融委专题



国常会指出

要高度重视国际形势变化对我国资本市场的影响。坚持发展是第一要务，着力办好自己的事，坚持稳字当头、稳中求进，深化改革开放，保持经济运行在合理区间，科学有效施策，维护资本市场稳定、保持平稳健康发展

崔建岐/制图

会议的提法保持一致。近期，在一系列政策护航下，A股回稳。此外，近期地缘政治冲突仍未缓和，需关注海外局势变化对国内的溢出影响，如大宗商品的价格波动、海外央行紧缩政策的溢出效应、对国内经济和市场的冲击等。

五方面工作部署

此次国常会从五方面进行部署，一是加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，坚持不搞“大水漫灌”，同时运用货币政策工具保持社会融资适度增长。二是保持政策稳定性，近年来稳定经济、激发活力的政策要尽可能延续，防止出台不利于市场预期的政策。三是按照市场化法治化国际化原则，稳妥处理好资本市场运行中的问题，营造稳定透明可预期的市场环境。四是密切跟踪国内外形势，采取针对性措施提振市场信心。五是稳外贸稳外资，保持人民币汇率基本稳定和国

际收支基本平衡。

“在金融稳定方面，国常会将货币政策连续性和灵活性放在一起。出台政策前要考虑资本市场的反应，考虑政策对资本市场的影响。同时，稳定人民币汇率就稳定了人民币资产和海外投资者的信心。”邵宇表示，这些举措意在短期内稳定市场预期和信心，让市场回到基本面上，使得中国宏观经济的基本面和上市公司业绩等不受情绪影响，从而稳定市场。

杨成长表示，国常会强调五方面内容，首先，特别强调了稳定货币政策，不搞“大水漫灌”。预计今年货币增长将大致与GDP增速保持同步，流动性将保持适度充裕。同时，在财政赤字率有所下降的情况下，财政支出进一步扩张是我国保持经济稳定增长和货币稳定的前提。

其次，明确提出要防止出台不利于市场预期、不利于资本市场稳定的政策，强调出台政策应有利于激发市场主体活力，有利于维护市场信心，

有利于资本市场发展。

第三，强调按照市场化法治化国际化原则，处理好中国资本市场当前发展中的问题。与此同时，反垄断、发展平台经济和数字经济、推动企业海外上市、鼓励境外投资者进入中国的大方向没有变。

第四，今年中国面临的环境复杂多变，地缘政治冲突、大宗商品价格变动、全球贸易环境急剧变化以及欧美国家流动性收缩等政策的外溢效应，对我国影响将进一步增强，我国必须采取有针对性的对冲手段和措施，尽量减少外部环境冲击。

第五，去年以来，人民币实际有效汇率有所回升，主要是在疫情期间，中国经济始终保持较高增长速度，同时，吸引外资力度加强，外贸增长强劲。在此背景下，国常会进一步强调了保持人民币汇率稳定，这对于保持资本市场稳定意义重大。

“预计下一步，扩大财政支出、稳定货币增长等方面的相应举措将会相继出台。”杨成长如是说。

LPR连续两个月“按兵不动” 专家预计二季度存下调空间

■本报记者 刘琪

3月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布3月份贷款市场报价利率(LPR)：1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.6%。二者均与上月持平，自今年1月份下降之后，连续第二个月保持不变。

此次LPR保持不变符合市场预期。中国人民银行于3月15日开展2000亿元中期借贷便利(MLF)，中标利率为2.85%，与此前持平，彼时，市场普遍预计本月LPR大概率也将“原地踏步”。

民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，年初以来银行持续加大信贷投放力度，降低实体经济融资成本。在月末未进行降准、“降息”的情况下，银行受资金成本约束，点差压降未能达到导致LPR下降的最小步长(5BP)。

“从内部来看，LPR报价持平，体现了货币政策坚持稳健中性，保持战略定力。但需说明的是，今年《政府工作报告》提出‘推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费’，这意味着虽然本月LPR保持不变，但银行也会按照相关政策要求，继续通过多种途径加大对实体经济的支持力度，实现实际融资成本的稳中有降。”温彬表示，从外部来看，近期美联储加息会议对未来货币政策收紧路径进行了较为清晰的阐述，在一定程度上打消了市场的猜疑和恐慌，市场反应相对平稳。此外，虽然当前全球通胀仍在持续升温中，对我国形成输入性通胀压力，但就目前来看，我国CPI处于较低水平，通胀水平温和可控，不会对

货币政策形成较大掣肘。

展望后期，东方金诚首席宏观分析师王青判断，本轮LPR报价下调尚未结束，二季度存在10至15个基点的下调空间。王青认为，二季度央行或再度实施一次全面降准，进而带动LPR报价下调5个基点；二季度MLF利率也存在下调10个基点的可能。尽管年初投资、消费、工业生产等宏观数据超预期，但多与去年同期低基数(以两年平均增速衡量)有关，具有短期波动性质；同时，2月份城镇调查失业率已升至今年的控制目标上限(5.5%)，这意味着在房地产市场持续降温背景下，当前宏观经济面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”尚未全面缓解。年初宏观数据发布后，3月16日国务院金融委召开专题会议，要求“切实提振一季度经济”，这意味着后期宏观政策稳增长取向不变。

温彬认为，在俄乌冲突、美联储加息、资本市场有所回调、国内部分地区疫情反弹的背景下，国务院金融委专题会议强调坚持发展是第一要务，切实提振一季度经济，维护资本市场稳定发展。这非常及时地稳定了预期，提振了信心。会议要求货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长。未来，稳健的货币政策将继续加大对实体经济的支持力度，发挥总量和结构性政策功能，强化跨周期和逆周期调节。“降息”和降准仍然具有空间，预计货币政策将坚持以我为主、主动作为，根据形势变化和实体经济需求，适时实施对稳增长有利的政策，同时应对好各种风险冲击，确保经济运行在合理区间。



交易所动态

沪市主板业绩说明会 “制造领军”主题周启动

■本报记者 吴晓璐

记者从上交所获悉，3月21日，沪市主板业绩说明会“制造领军”主题周正式启动，沪市主板汽车、机械设备、国防军工、建筑材料、交通运输、建筑装饰等行业公司业绩说明会将陆续登场。

近年来，我国制造业创新能力明显提升，产业结构加快升级，数字化转型全面提速，制造企业正翻开新的篇章。沪市主板汇集了一大批优秀制造业企业，呈现龙头企业引领、大中小企业高质量发展的新局面。

在接下来两周左右时间里，中国中车、中国中铁、中国交建、中国铁建、中铁工业、时代新材、中直股份、中航电子、中航沈飞、中航重机、中航高科、航发动力、宇通客车、爱柯迪、广汽

集团、长城汽车、星宇股份、中材国际、金隅集团、中信重工、永创智能、新亚电子、中国卫星、东湖高新、光电股份、哈空调、洪都航空、北方导航、深高速、东方电气、航天电子、长城军工、郑煤机、中创物流、继峰股份、永茂泰、立昂微等制造业企业，都将在此主题周内召开业绩说明会。届时，公司董事长、总经理、财务负责人、董事会秘书、独立董事等核心成员将分享行业动态、解析公司业绩、回答投资者疑问、倾听投资者建议，帮助投资者加深对行业和公司理解。

另外，在“制造领军”主题周内，围绕建筑和工程、国防军工等行业，上交所将邀请行业分析师录制专题讲座，剖析行业格局、发展脉络与未来方向，帮助投资者提升专业水平，更好地参与业绩说明会。

北交所公示首届行业咨询委员会和承销自律委员会候选委员名单

■本报记者 孟珂

3月21日，北交所网站显示，为进一步提升北京证券交易所服务创新型中小企业能力，促进市场高质量发展，在中国证监会指导下，根据《北京证券交易所行业咨询委员会和承销自律委员会管理办法》(以下简称《办法》)和《北京证券交易所行业咨询委员会和承销自律委员会管理办法》(以下简称《办法》)的有关规定，北京证券交易所近日开展了行业咨询委员会(以下简称行业咨询委)和承销自律委员会(以下简称承销委)组建工作，经相关单位推荐、资格审查、选聘委员会审议等程序，形成了第一届行业咨询委和承销委委员候选人名单，并于3月21日向市场公示。

行业咨询委作为专家咨询机构，主要为发行上市申请文件中与发行人业务、技术相关的信息披露应用、国内外科技创新及产业化应用的发展动态，及北交所相关行业信息披露规则的制定提供咨询意见。

第一届行业咨询委委员候选人共45名，来自高校、科研院所、投资机构 and 上市公司等单位，委员均为兼职，每届任期两年，可以连任。北交所根据工作需要，通过书面函询的方式向咨询事项涉及的相关行业委员进行咨询，委员将以个人身份独立、

客观、公正地提供咨询意见。

据北交所第一届行业咨询委候选人公示名单显示，来自高校、科研院所的候选人有10位，来自投资领域候选人有16位，来自上市公司的候选人有19名。

承销委作为北交所证券发行与承销业务管理专家咨询机构，主要为证券发行与承销业务管理提供政策建议和咨询意见，并作为行业倡导意见的发起机构向市场发起倡议。第一届承销委委员候选人共31名，分别来自买方机构和卖方机构，委员均为兼职，每届任期两年，可以连任。承销委以工作会议方式履行职责，每半年召开一次工作会议。

据了解，公示名单显示，承销委员会委员共31名，由市场机构和北交所委员组成。其中，市场机构委员共30名，来自自博时基金、富国基金、国泰基金等机构在内的15名买方机构委员，和来自安信证券、东吴证券、国元证券等机构在内的15名卖方机构委员组成，北交所委员由北交所副总经理陈永民担任。

注册制审核系统启动满三年 TOP10券商保荐近六成项目

(上接A1版)

某大型券商投行部人士告诉《证券日报》记者，大型券商和中小券商各有优势。其中，大型券商在人才、项目方面具备一定规模优势，更容易建立统一的质量控制标准。首先，在项目开发方面，大型券商能够形成专业化分工、分阶段协同的内部机制，实现高效的项目筛选，充分挖掘企业价值；其次，在项目执行层面，大型券商具有更统一、有效的质控内核体系，可以保证对不同项目的质控内核标准相对一致。

“而中小券商则善于在细分领域做精做深，更容易在特定项目的把控上建立优势。”上述人士进一步表示，一方面，中小券商可能会专注于某个或某几个行业、对行业、政策、市场、企业等有全方位、更深入的理解，更容易在特定行业项目把控上建立优势；另一方面，中小券商尤其是地方性券商可能会专注于开发和保荐某一地区的项目，在项目执行过程中，能够充分结合地方性企业的特点，以及地方性政策及环境的实际，更有利于对相关项目的把控。

北京利物投资管理有限公司创始人、合伙人常春林在接受《证券日报》记者采访时表示，大型券商知名度高、人才集中、规章制度健全，更易获得优质拟上市企业的青睐。我国建立多层次资本市场需要差异化的券商体系，中小券商则适合在自身具备比较优势的细分领域长期深耕，与大型券商形

成差异化竞争。

科创板项目保荐承销费率 大券商低于小券商

目前来看，注册制板块保荐承销费率普遍高于市场平均值。以2019年7月22日科创板开市计算，截至2022年3月20日，除合并重组外，期间共有1162家公司在A股成功发行并上市，平均保荐承销费率为7.48%。而注册制板块中，科创板项目的保荐承销费率平均为7.47%，创业板平均为8.24%，北交所平均为7.58%。

大型券商在科创板的保荐承销费率低于小型券商，而在创业板中则相对较高。科创板方面，保荐家数排名前10位的券商，其保荐承销费率平均值为7.16%，低于排名后10位的券商(保荐承销费率平均值为8.13%)，也低于剔除保荐家数不足5家的券商后排名后10位的券商(保荐承销费率平均值为8.34%)。

前述投行部人士表示，“一般而言，融资规模大的项目保荐承销费率相对较低，科创板大型项目较多，且基本由大型券商保荐，因此大型券商在科创板的整体保荐承销费率较低；而中小券商保荐的科创板项目一般规模不大，且与大型项目的差距明显，因此保荐承销费率较高。”

创业板方面，保荐家数排名前10位的券商，其保荐承销费率平均值为8.38%，高于排名后10位的券商(保荐

承销费率平均值为6.92%)，也高于剔除保荐家数不足5家的券商后排名后10位的券商(保荐承销费率平均值为7.89%)。

上述投行部人士表示，“造成这一情况的主要原因是创业板公司之间质地差异较小，融资规模差异也不像科创板那么大，因而大型券商的收费略高于中小券商。”

全面注册制条件逐步具备 券商需三方面重构竞争力

今年的政府工作报告将“完善民营企业债券融资支持机制，全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展”列为2022年工作任务之一；同时，证监会在召开2022年系统工作会议时表示，全面实行股票发行注册制条件逐步具备。

根据中国证券业协会官网信息，截至目前，我国共有7468名保荐代表人。其中，水平评价测试达到基本要求且无不良诚信信息的有7229名。在这7229名保荐代表人中，保荐项目数量包含或超过3个的有1841名。

随着全市场注册制改革稳步推进，上市公司质量把控“关口”前移，券商必须承担更多责任。

一位不愿具名的资深投行人士表示，注册制的核心理念是完善的信息披露，引申出的内在要求则是完备的估值定价体系，以及全生命周期的企业服务功能。券商投行无论规模大

小、业绩如何，都需从三个方面重构自身核心竞争力。

“一是应从观念上做好全面推行注册制的准备。”上述资深投行人士表示，注册制下审核环节透明、审核周期可预期性强，未来真正考验券商投行的并非持牌保荐的工作流程，而是为实体经济赋能、帮助企业发现价值和创造价值的服务能力。因此，无论大小券商，都应通过严格把控信息披露、提升估值定价能力，建立以信息披露和估值定价为核心的服务企业全生命周期的观念。

“二是要提高全流程的估值定价能力。”该人士表示，在项目承揽阶段，券商投行本身应具备价值发现的能力，从源头锁定优质项目。在项目执行阶段，券商投行需在确保信息披露准确完整的同时，向市场充分传递企业投资价值。在项目定价阶段，通过充分的路演沟通，为市场提供专业、公允、合理的估值定价建议，实现优质优价、低质低价，提高市场的资源配置效率。对于中小券商来说，估值定价能力更是全面提高竞争力的着力点和关键。

“三是要建立全生命周期的、多业务的企业服务体系，注重整个业务链条的服务能力。”上述资深投行人士表示，注册制下，保荐承销项目逐步向企业全生命周期延伸。对于券商投行而言，需在帮助企业完成上市后，继续为公司上市后的规范管理、再融资、股东综合服务等服务。这个过程中以保荐承销业务为中心，也会带动证券公司相关的多种业务持续调整和发展。

球发展的趋势下，在困难形势下，我们要继续坚定扩大开放，为开放型世界经济注入更多活力。

应当说，国务院常务会议作出的工作安排体现了系统性、超前性、针对性，我们要按照稳字当头、稳中求进的方针，把这些要求落实好，共同维护资本市场稳定发展，促进宏观经济大局稳定向前。

(上接A1版)国务院常务会议要求，“加强部门协同，密切跟踪国内外经济金融形势，未雨绸缪应对新挑战，采取有针对性措施稳定市场预期、提振市场信心”。在当前特殊的国际形势下，要加强超前研判，追踪最新的形势变化，在必要时出台对冲性政策，稳定预期；同时，也为经济金融长期稳定运行增加筹码。要打

主动仗，应对策略也要适当靠前发力。

五是在对外开放合作上要稳定和积极。中国经济和金融已经是全球经济金融体系的重要组成部分，中国庞大的市场是全球资本投资兴业的热点。越是在外部环境不稳定的时刻，我们越要以开放的姿态开展多种合作，在稳定国内经济基本