

# 财政货币政策加码预期升温 用好结构性工具和债券渠道

■本报记者 刘琪 包兴安

今年以来,我国有效实施财政和货币政策,最大程度稳住经济发展基本盘。多位受访专家指出,下半年财政和货币政策还有继续加码的空间。

## LPR有下调空间

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,后续将继续发挥LPR报价制度对贷款利率的“指导作用”,并推进存款报价改革以调降银行负债成本。同时,结构性工具将更加注重精准。

今年4月份以来,4400亿元再贷款工具相继落地,包括2000亿元科技创新再贷款、1000亿元交通物流领域再贷款、1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款以及400亿元普惠养老领域再贷款。

明明预计,央行将继续运用定向结构性货币政策工具对疫情受困主体提供重点支持,并且有可能对上述各项再贷款工具进行增发。受疫情影响,部分企业由于生产经营受阻而面临倒闭或减产的困境,进而造成供应链中断等问题。由此预计央行将进一步加大对民营企业的贷款支持,促进有效融资需求修复,进而助力产业链重塑。

展望下半年,信达证券宏观团队认为,货币政策将继续从总量上发力,或以降LPR为抓手,原因在于:一是相比中期借贷便利利率,降LPR对金融市场的冲击较小;二是存款利率改革的支持下,银行有望进一步降低负债成本,为LPR下调创造空间,从期限利差等现实角度来看,再降5年期以上LPR的可能性较大;三是考虑到当前信贷结构偏弱,降LPR对于稳房贷、稳预期的意义重大。另外,下一阶段,货币政策也将继续从结构上发力,进一步运用结构性货币政策工具,更好地支持经济复苏。

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,下半年,国内政策或将主要围绕稳就业、稳物价、促内需和防风险展开。这就需要为受困企业纾困,帮助其渡过难关,激发微观主体活力,保障重点项目顺利实施,增强有效投资;继续落实好保供稳价措施,有效缓解企业成本压力;继续推动普惠金融发展,缓解小微企业等融资压力。



周茂华认为,下半年,货币政策要继续为经济复苏营造有利环境,落实好此前出台结构性纾困支持政策。在目前复杂环境下,更需要财政和货币政策进一步协同。

## 财政政策有望继续加码

今年财政政策发力适当靠前,随着上半年专项债发行任务基本完成,下半年财政政策有望继续加码。

东方财富Choice数据显示,今年上半年,专项债发行规模达34062亿元,已完成下达额度的98.7%。其中,6月份专项债发行13724亿元。这意味着今年已下达的3.45万亿元专项债

额度基本发行完成,也为下半年预留了发债空间。

中央财经大学财政税务学院院长白彦锋在接受《证券日报》记者采访时表示,专项债的基本特点是强调项目本身收益自求平衡。在今年经济下行压力大的背景下,增加专项债发行额度或者提前发行明年的专项债都是可能的选择。

“更重要的是如何把今年的专项债资金尽快落到实处,形成实实在在地推动经济增长的工作量;从程序上来讲,不管是增发专项债还是提前发行明年的专项债,都需要经过一定的程序和时间。”白彦锋表示,专项债能否为今年的经济增长做出实质性贡献,需要综合考虑。

中国社科院财经战略研究院财政研究室主任何代欣对《证券日报》记者表示,在经济下行压力较大的情况下,专项债发行使用在加速。各方对专项债支持项目给予了较大期望,但专项债债务规模要根据地方政府债务承受能力和项目资金需求来确定,同时要

兼顾经济社会发展的需要。

在财政增量工具方面,有专家建议,要进一步超前安排基础设施投资,持续推进减税降费,通过特别国债等增量工具缓解财政收支压力。

川财证券首席经济学家陈雳对《证券日报》记者表示,今年上半年,全国各地防疫支出大幅增加,财政资金的支持需求加大;再加上当前能源类大宗商品价格高涨,输入型通胀面临一定压力,位于中下游的中小微企业成本压力增加,需要财政资金纾困解难;基建投资是当前稳经济的重要抓手,在地方隐性债务监管趋严背景下,特别国债能够筹措的资金运用到基建项目,不排除下半年发行特别国债的可能性。

不过,白彦锋认为,发行特别国债属于财政扩张的非常规措施,其发挥作用的前提是潜在经济增长率尚未充分实现的情况下。当前,我国经济发展有了更好的环境,为了防止大规模财政政策的负面冲击,特别财政扩张措施应该慎用。

# 沪深交易所优化可转债监管 利好中小民企融资

■本报记者 吴晓璐  
见习记者 郭冀川

7月1日,为进一步规范可转债上市与挂牌、转股、赎回、回售等相关业务流程和信息披露要求,充分保护投资者合法权益,沪深证券交易所分别就《上海证券交易所上市公司自律监管指引第12号——可转换公司债券(征求意见稿)》和《深圳证券交易所上市公司自律监管业务指引第15号——可转换公司债券(征求意见稿)》向市场公开征求意见。这是继6月17日可转债交易实施细则征求意见稿和提出投资者适当性要求后,沪深交易所对可转债监管规则的进一步完善。

据Wind资讯数据统计,截至7月3日,今年以来,上市公司发行60只(以上市日期统计)可转债,发行规模合计1589.74亿元。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,可转债市场的规范化和健康发展,有助于提升投资者对可转债品种的认可度,随着二级市场资源配置力量的增强,可转债一级市场的融资功能也将有所提高,后续可转债市场无论是发行数量还是发行规模,都有望保持增长态势。

## 民企发行可转债热情更高 年内数量占比超过八成

Wind资讯数据显示,截至7月3日,可转债存量规模为7678.89亿元,较2018年底增长304.54%。

谈及可转债融资优势,南开大学金融发展研究院院长田利辉接受《证券日报》记者采访时表示,定增主要是面向少数投资者发行,而且往往折价发行。可转债则可以保持债券形态,不一定转换为股票,对于能够切实实现业绩的成长型公司而言,可以更好保护现有股东利益。故而,中小民营企业及金融公司更加青睐可转债。

从年内上市的60只可转债来看,发行主体为民营企业、国有企业、公众企业的分别为50只、9只和1只,发行规模分别为686.75亿元、900.32亿元、2.67亿元。其中,民营企业发行数量和占比分别为83.33%、43.2%。

从行业(Wind二级行业)来看,银行募资规模最大,3家银行可转债募资合计710亿元。其次是材料、半导体与半导体生产设备行业,分别有15只和2只,募资规模分别为245.49亿元和190亿元。

“可转债属于再融资品种之一,相比定增发行审批速度较快,对于市场关注度较低的中小民营企业或者融资规模较大的金融企业而言,更具有吸引力。”明明表示。

透视镜公司创始人况玉清在接受

《证券日报》记者采访时表示,可转债更受一些成长期的中小企业青睐,能够优化其资本结构。“资产负债率偏低的公司,选择发行可转债这种低成本融资的方式,虽然增加了一定时期的债务资本比重,但通过对高收益项目的投资,会增加公司价值。”

## 严监管提升可转债融资效率 优质产品依旧受追捧

2020年年底,证监会就曾发布《可转换公司债券管理办法》(简称《管理办法》),通过加强顶层设计,完善交易转让、投资者适当性、监测监控等制度安排,防范交易风险,加强投资者保护。

但是,在实践中,仍有个别可转债存在炒作风险。与此同时,沪深交易所持续对异常波动的可转债进行重点监控,并对个别投资者采取暂停账户交易等自律监管措施。

为此,沪深交易所进一步细化落实《管理办法》相关规定,先后对可转债交易实施细则、信息披露等规则进行规定,并提出投资者适当性要求,促进可转债市场高质量发展,保护投资者合法权益。

明明表示,此次可转债公司债券征求意见稿和此前的交易实施细则互为补充。沪深交易所可转债指引更加强调信息披露和市场监管,包括上市公司需第一时间回应投资者疑问、加强短线交易监管、压实保荐人和独立财务顾问等中介机构的监督职责等;交易细则在交易机制方面更下功夫,其中转债准入条件和涨跌幅限制等规定,都有助于打击市场炒作行为。综合来看,政策的出台并非为了打击可转债市场,更多是为了规范秩序。

中国香港中睿基金首席经济学家徐阳对《证券日报》记者表示,沪深交易所可转债指引更细化、更严格,能更好地避免信息不对称现象的发生。

“可转债规则更加成熟完善,有利于提升可转债融资效率。相对于定增而言,可转债相当于低息贷款,在转股之前不会稀释股东权益,并且锁定期也没有限制,而后续也可以通过转股,将其从债务转变为股权,降低企业负债率。”徐阳进一步表示。

田利辉认为,沪深交易所《可转债指引》是我国可转债市场的重要制度,能够促使可转债市场的规范发展。随着可转债业务规范与交易环境的优化,能够让机构和公众更好地接受可转债和参与可转债投资,进而促进可转债融资功能的有效发挥和可转债发行规模的提升。

况玉清表示,“可转债是中小民营企业上市公司的重要融资工具,制度完善将遏制可转债二级市场炒作行为,保障一级市场的融资功能有效发挥。”

# 五部门发文 助力消费品工业数字化升级

■本报记者 孟珂  
见习记者 郭冀川

工业和信息化部、商务部、国家市场监督管理总局、国家药品监督管理局、国家知识产权局日前印发《数字化助力消费品工业“三品”行动方案(2022-2025年)》(以下简称《行动方案》)。

《行动方案》提出,到2025年,消费品工业领域数字技术融合应用能力明显增强,培育形成一批精品、名品、精品,品种引领力、品质竞争力和品牌影响力不断提升。

“绿色和数字化转型是整个国民经济体系转型的当务之急,当前我国正处于由劳动密集型产业结构向科技密集型产业结构转型。围绕健康、医疗、养老产业,正在推动‘互联网+医疗健康’服务模式,核心目的是在节约社会成本和环保的基础上,提高为人民健康服务的标准。”深圳中金华创基金董事长龚涛对《证券日报》记者表示,技术上大健康数据的采集和分析是基础,这需要医疗机构的全面联网,进而实现数据的互通与分析。

巨丰投资首席投资顾问张翠霞表示,“三品”行动方案是通过数字化技术增强消费拉动作用,促进消费品工业升级,在工业、交通、餐饮、旅游、文娱等领域,数字化转型升级的趋势逐渐加强,一些新的商业模式、业态模式也在形成之中,有望随着技术迭代的进一步加强,特别是制度建设方面的不断完善,各领域的数字赋能水平将加快提升,这也将推动互联网、大数据、人工智能等实体经济各领域深度融合,推动产业智能化改造,按照构建先进制造业集群的要求,布局数字化基础设施,形成数字化、工业化良性互动产业链,这些都是未来产生较好乘数的投资重点领域。

## 公示

为做好驻地新闻采编工作,《证券日报》社通过严格考察、审查,录用以下人员并拟派驻至各地从事新闻采编工作。于2022年7月4日至2022年7月10日期间进行公示,如有异议请致电《证券日报》社,联系电话:83251700、83251817。

拟派驻:江西地区 曹琦。

《证券日报》社  
2022年6月30日

本版主编 沈明 责编 徐建民 制作 张玉萍  
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785

# 7月份金股组合出炉 中国中免成为新“榜一”

■本报记者 周尚任

《证券日报》记者据Wind数据梳理,截至发稿,已有43家券商陆续公布7月份月度金股推荐,共推荐金股340只(去重后),有88只个股被两家以上券商推荐。

位列金股榜“榜一”的中国中免被15家券商“相中”;而“老面孔”贵州茅台则被8家券商联合推荐位列第二,东方财富、五粮液、恒生电子、泸州老窖、青岛啤酒、保利发展均被5家以上券商联合推荐。

6月份至今,中国中免持续升温。7月份,申宏源证券推荐中国中免的

理由是:“短期内,海南出入境限制进一步放宽,线下客流持续恢复,2022年下半年免税免税有望延续高速增长;长期视角下,新海港落地将巩固公司的龙头地位,盈利能力具备较大的向上弹性。”

值得一提的是,6月份共有5只金股的股价涨幅超40%。其中,中信建投、华创证券、华西证券联合推荐的长安汽车更是以超60%的涨幅拔得头筹。7月份,依旧被中信建投、华创证券、华西证券再次联合推荐为金股。

在7月份金股榜单中,除东方财富外,国联证券被国信证券、开源证券、东亚前海证券、中国银河等4家券商联合

推荐;开源证券、华西证券还推荐了广发证券,而中信证券、国金证券、中银证券均被3家“同行”推荐。

随着券商“金股”一起出炉的,还有7月份券商A股核心投资策略。

中信证券认为,年内行情可分为情绪修复、估值修复、估值切换三个阶段,当前市场正处于第二阶段。第二阶段为6月份至8月份的估值修复期,行情由稳增长政策集中起效,政策合力推升基本面预期快速修复驱动,节奏上,受中报业绩分化和科创板解禁高峰影响,结构上,成长制造、消费、医药轮动重估。第三阶段为9月份至四季度的估

值切换期,随着盈利快速恢复和外部压力缓解,行情步入平稳期,市场估值切换的过程中,稳增长业绩兑现和“专精特新”逐渐占优。

中国银河认为,国民经济的恢复对冲了外围信息对投资者带来的反应,A股投资者的焦点重回国内基本面,A股开启独立行情。临近年中时点,在A股反弹了一段时间之后将进入分化期。建议战略性布局汽车、半导体、电新等受政策利好的高景气板块,以及白酒、医药、农业、大金融等具有较强的防御性的板块,均衡配置成长与价值,把握中长期投资机会。

# 5月份以来139家上市公司给2021年年报“纠错”

专家表示上市公司及中介机构应对信披保持敬畏

■本报记者 邢萌

年报季收官之后,一些因年报引引来监管部门问询,同时部分年报出现纰漏的上市公司正在抓紧纠错。

据东方财富Choice数据不完全统计,以公告日为基准,截至7月3日,5月份以来,139家上市公司发布2021年年报更正公告,大多数年报被漏为财务数据错误,主要是工作人员疏忽所致。

也有一些年报属于“乌龙”公告。如有公司把自家网址填错了,有公司把自家高管年龄报小了一岁,还有公司“自曝”自身持续经营能力存疑引监管问询,更有甚者,披露监管发送的年报问询函的内容都出错。

## 年报纰漏 大多数为财务数据出错

上市公司年报出现纰漏,财务数据出错占绝大多数。既有营业收入、净利润、净资产等核心财务指标,也有数据单位等类型多样。典型如某\*ST公司更正了多达10处年报内容,涉及扣非净利润、扣非后基本每股收益等多项主要会计指标,更正公告长达8页;有些上市公司对数据单位“元”“万元”不分,

把“元”错填成“万元”、把“万元”错填成“元”的情况时有发生。

除了财务数据出错外,另一个较为集中的纰漏主要集中在相关公司未披露应披露信息上。如,上市公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人涉嫌违法违规、受到处罚及整改情况,重大的股权投资情况,与存在关联关系的财务公司的往来情况等。

另外,有些上市公司年报中的一些低级错误让人咋舌。如有一家公司的年报部分内容信披格式错误;另一家公司把2021年年报的审计报告的签署日期错填成2021年;还有一家公司将自家的饮料产品填进“防疫用品”栏中,主要用途为疫情防护;再有一家公司则将独董的任职单位名称写错了;甚至还有一家公司的年报话说半句就戛然而止。

“部分上市公司年报信披质量较低,反映了公司对年报信披不够重视,内部管理可能存在一定疏漏。上市公司年报披露参与人员或中介机构可能因业务水平受限、责任心不足导致公司年报出现披露失误。”北京市京师律师事务所高培杰律师对《证券日报》记者表示。

“上市公司年报信披存在低级错误,这也反映出部分上市公司内部控制

较弱,涉事相关董监高未能勤勉尽责。中介机构尤其是会计师事务所也未未能勤勉尽责,未履行特别注意事项。”同济大学法学院副教授刘春彦对《证券日报》记者表示。

“投资者可能会因为上市公司年报信息错误产生误导性操作,进而导致上市公司股价非正常波动,干扰证券市场的健康、持续、稳定发展。”辽宁邦宪和律师事务所执行主任赵安国律师对《证券日报》记者表示,一般情况下,监管部门对上市公司年报信息披露错误会采取监管谈话、关注函、警示函、监管函、责令改正等行政措施。

## 年报出错的违法违规 成本将越来越高

上市公司年报问题引发监管机构关注。例如,京蓝科技因信息披露错误引来监管机构对该公司持续经营能力的问询。

具体来看,京蓝科技2021年并无影响持续经营能力的重大事项,而年报中却显示“公司已经连续三年发生重大亏损,存在债务逾期无法偿还的情况,存在未决诉讼,部分资产、银行账户等已被冻结,上

述情况表明存在可能导致对公司持续经营能力产生疑虑的不确定性”。

记者注意到,很多上市公司的更正公告本身也质量堪忧,可读性较低。

在涉及财务数据的更正公告中,有的上市公司并不对更正的数据单独列项说明,而是披露更正前后的涉及数据的数据进行加粗以便识别,但也有不少公司并无类似操作,这种情况下投资者往往难以察觉到修改的实际数据。

“上市公司实控人、董监高和中介机构从业人员对信息披露制度要有敬畏之心,不管是无心之过还是有意为之,年报出错损害投资者的合法权益,随着证券监管力度不断加强,投资者维权意识不断提升,年报出错的违法违规成本将越来越高。”浙江裕丰律师事务所厉健律师对《证券日报》记者表示。

高培杰认为,应当提升上市公司年报及定期报告披露参与人员和中介机构编制人员的整体水平,在上市公司以及中介机构内部建立落实信息披露事务管理制度,完善上市公司内部审核机制,制定年报及定期报告的编制、审议、披露程序。严格落实上市公司董监高对年报及定期报告内容的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性的勤勉尽责义务。