

# 业界预计本月5年期以上LPR将下调20个基点 后期存款利率或进一步下调

■本报记者 刘琪

今年以来,央行持续深化利率市场化改革,释放贷款市场报价利率(LPR)改革效能,推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。

据央行8月17日发布的《2023年第二季度中国货币政策执行报告》(下称《报告》)显示,“引导公开市场操作和中期借贷便利(MLF)中标利率下行0.1个百分点,带动6月份公布的1年期和5年期以上LPR均下降0.1个百分点,促进降低实际贷款利率水平。6月份,企业贷款加权平均利率为3.95%,同比下降0.21个百分点,继续保持历史低位。8月份公开市场操作和MLF中标利率再次下行0.1个和0.15个百分点,继续发挥政策利率引导作用”。

央行数据显示,6月份,1年期及5年期以上LPR分别为3.55%、4.2%,7月

份维持不变。业界普遍预计,随着8月份政策利率的下调,当月LPR也将跟进下调,且5年期以上LPR下调幅度较1年期LPR更大,有望达到20个基点。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,预计1年期LPR和5年期以上LPR存在15个基点的下调空间。考虑到5年期以上LPR与1年期LPR之间存在65个基点的价差,在刺激中长期信贷需求的诉求下,不排除8月份5年期以上LPR下调20个基点至4%的可能性。

华创证券研究所副所长、首席宏观分析师张瑜表示,LPR的调整参考1年期MLF利率,因此对应8月份1年期和5年期以上LPR调降幅度至少在15个基点,考虑到近期房地产政策的转向,不排除对与房地产销售高度相关的5年期以上LPR调降20个基点的可能。

中国银河证券研报分析,预计央行将于本月引导LPR跟随政策利率调降。今年6月份MLF利率下调之后,市场对于LPR的非对称降息幅度有所期待,预期5年期以上LPR利率可能调降15个基点,最后央行没有实行LPR非对称降息的策略低于市场预期。展望本月的LPR操作,更倾向于LPR利率可能呈现非对称下降幅度,1年期LPR下调15个基点,5年期以上LPR下调20个基点,意在稳定房地产需求推动总需求回升。

“LPR与贷款利率下调预计将抬升商业银行的息差压力,因此存款利率也有可能会有所下调。”明明表示。

信达证券宏观团队认为,未来商业银行存款利率也有较大概率下行。一方面,存款利率改革后,10年期国债收益率、1年期LPR均纳入存款利率调整机制,未来二者都有望下

行。另一方面,从稳定息差的角度看,当前央行降息、存量房贷置换、地方政府债务展期等因素均会导致银行资产收益下行,对应负债端降成本也是必要的。

光大证券研报认为,一方面,降息后预计信贷投放力度将有所加大,且8月份至9月份将迎来地方债发行高峰,国债发行也有望提速,资金需求有所上升。另一方面,四季度面临较大的MLF到期压力,从而会对流动性环境形成不小的扰动。通过降准不仅可以释放中长期流动性,还可以降低银行资金成本。

张瑜表示,历史规律来看,8月份央行大概率会加大再贷款投放。在此情境下判断降准的指标“对其他存款性公司债权/央行总资产”有可能超越前期35.1%的高点(当下33.3%),对三季度降准仍有所期待。

## 中证协、中基协联合召开REITs机构投资者座谈会

■本报记者 昌校宇

近日,中国证券业协会固定收益专业委员会、中国证券投资基金业协会资产证券化业务委员会联合召开REITs机构投资者座谈会。座谈会主要围绕市场稳健运行措施安排,引导形成长期投资理念,保障REITs市场高质量发展等事项进行讨论。

机构投资者座谈会上,各方主要围绕优化发行交易机制、引导形成长期投资理念等充分交流。部分投资者表示,REITs是“具有固收类特征的权益产品”,投资机构风控机制安排可考虑参照权益类产品设置,比如拓宽现有的止损线安排。部分投资者代表建议完善做市商考核激励机制,提高机构参与做市的积极性,可以评估将做市效率纳入证券公司分类监管加分项,设置年度专项奖。

部分投资者代表建议优化信息披露安排,在现行公募基金信息披露体系之下,REITs产品存在信息披露标准化程度不够、频率较低、针对性不强等问题,建议构建区别于普通基金、体现REITs产品特点的信息披露体系,提高

REITs经营情况的信息披露频率,提高信息透明度,增强投资者对REITs的经营预期。

交流过程中,投资者表示已上市部分REITs项目估值乐观,尤其是交通基础设施REITs项目,车流量、通行费收入、预期增长率不及预期,一定程度上加剧了二级市场波动。

中证协、中基协相关负责人表示,公募REITs试点启动已满三年,总体来看,REITs试点平稳有序、开局良好,在盘活存量资产、扩大有效投资、服务国家战略和经济高质量发展方面发挥着日益重要的作用。本轮波动整体是价格向价值回归的过程,但也反映了市场建设中存在一些深层次的难点和问题,需要通过进一步改革创新加以完善解决。希望机构投资者用好REITs市场这个资本市场助力盘活存量资产,扩大有效投资的主战场,增强REITs领域投研能力,共同维护市场健康持续发展。

沪深交易所发言中表示,将在证监会的统一部署下,坚持市场化法治化方向,积极回应市场关切,积极研究推进REITs市场生态建设有关措施安排落地,促进REITs市场健康持续发展。

## 严把“入口关” 年内已有165家公司上市申请终止

■本报记者 吴晓璐

今年以来,监管部门严把“入口关”,终止上市申请公司数量维持高位。《证券日报》记者据证监会、沪深北交易所网站统计,今年以来,截至8月18日,已经有165家公司终止上市申请,沪深主板、创业板、科创板和北交所分别有32家、71家、41家和21家。

“终止上市申请企业数量维持高位,说明监管层对压实发行人的信息披露第一责任及中介机构的‘看门人’责任的监管力度更加有效。”深圳大象投资控股集团总裁周力接受《证券日报》记者采访时表示,随着全面注册制改革落地,监管部门和中介机构均对申报企业的经营数据和合规情况要求更为严格,严把“入口关”,杜绝企业带“病”申报,券商投行作为保荐机构落实“申报即担责”的压力增大。

### 主动撤回有三方面原因

从行业(证监会行业)来看,计算机、通信和其他电子设备制造业终止上市申请有36家,数量最多。其次,软件和信息技术服务业、医药制造业和专用设备制造业分别有16家、15家和11家。

周力表示,一般情况下,已过会的企业在注册阶段也会面临证监会的问询,甚至是反复多轮问询。如果企业不能提供具有说服力的自证,很有可能面临终止注册。因此,上会通过并不代表“高枕无忧”,注册环节把关依旧严格,企业要时刻准备提高信息披露质量作为工作重心,真实、准确、完整、及时的基本原则不容挑战。

朱奕奕表示,上会被否和主动撤回主要原因包括:企业财务状况存在问题,未依法充分准确进行信息披露,无法证明募投项目必要性和合理性,公司股权结构不稳定,内部控制不规范等。

从7家注册阶段终止IPO公司来看,5家在注册阶段经历了1轮问询,2家经历了2轮问询,涉及收入和应收账款,实际控制人股份锁定,高管离职,关联交易,资金占用和违规担保等内控问题,对赌协议,股东入股合法合规性,科创属性要求等。

周力表示,一般情况下,已过会的企业在注册阶段也会面临证监会的问询,甚至是反复多轮问询。如果企业不能提供具有说服力的自证,很有可能面临终止注册。因此,上会通过并不代表“高枕无忧”,注册环节把关依旧严格,企业要时刻准备提高信息披露质量作为工作重心,真实、准确、完整、及时的基本原则不容挑战。

朱奕奕表示,上会被否和主动撤回主要原因包括:企业财务状况存在问题,未依法充分准确进行信息披露,无法证明募投项目必要性和合理性,公司股权结构不稳定,内部控制不规范等。

从7家注册阶段终止IPO公司来看,5家在注册阶段经历了1轮问询,2家经历了2轮问询,涉及收入和应收账款,实际控制人股份锁定,高管离职,关联交易,资金占用和违规担保等内控问题,对赌协议,股东入股合法合规性,科创属性要求等。

周力表示,一般情况下,已过会的企业在注册阶段也会面临证监会的问询,甚至是反复多轮问询。如果企业不能提供具有说服力的自证,很有可能面临终止注册。因此,上会通过并不代表“高枕无忧”,注册环节把关依旧严格,企业要时刻准备提高信息披露质量作为工作重心,真实、准确、完整、及时的基本原则不容挑战。

朱奕奕表示,上会被否和主动撤回主要原因包括:企业财务状况存在问题,未依法充分准确进行信息披露,无法证明募投项目必要性和合理性,公司股权结构不稳定,内部控制不规范等。



据证监会、沪深北交易所网站统计

今年以来,截至8月18日

已经有165家公司上市申请终止

沪深主板、创业板、科创板和北交所分别有

32家 71家 41家 21家

主动撤回有三方面原因

从行业(证监会行业)来看,计算机、通信和其他电子设备制造业终止上市申请有36家,数量最多。其次,软件和信息技术服务业、医药制造业和专用设备制造业分别有16家、15家和11家。

周力表示,一般情况下,已过会的企业在注册阶段也会面临证监会的问询,甚至是反复多轮问询。如果企业不能提供具有说服力的自证,很有可能面临终止注册。因此,上会通过并不代表“高枕无忧”,注册环节把关依旧严格,企业要时刻准备提高信息披露质量作为工作重心,真实、准确、完整、及时的基本原则不容挑战。

朱奕奕表示,上会被否和主动撤回主要原因包括:企业财务状况存在问题,未依法充分准确进行信息披露,无法证明募投项目必要性和合理性,公司股权结构不稳定,内部控制不规范等。

从7家注册阶段终止IPO公司来看,5家在注册阶段经历了1轮问询,2家经历了2轮问询,涉及收入和应收账款,实际控制人股份锁定,高管离职,关联交易,资金占用和违规担保等内控问题,对赌协议,股东入股合法合规性,科创属性要求等。

周力表示,一般情况下,已过会的企业在注册阶段也会面临证监会的问询,甚至是反复多轮问询。如果企业不能提供具有说服力的自证,很有可能面临终止注册。因此,上会通过并不代表“高枕无忧”,注册环节把关依旧严格,企业要时刻准备提高信息披露质量作为工作重心,真实、准确、完整、及时的基本原则不容挑战。

朱奕奕表示,上会被否和主动撤回主要原因包括:企业财务状况存在问题,未依法充分准确进行信息披露,无法证明募投项目必要性和合理性,公司股权结构不稳定,内部控制不规范等。

从7家注册阶段终止IPO公司来看,5家在注册阶段经历了1轮问询,2家经历了2轮问询,涉及收入和应收账款,实际控制人股份锁定,高管离职,关联交易,资金占用和违规担保等内控问题,对赌协议,股东入股合法合规性,科创属性要求等。

年以来截至8月18日,至少8家公司上市申请终止后,公司及其保荐机构或保荐代表人被交易所或证监会处罚。朱奕奕表示,IPO终止退出资本市场,但仍可能会因为过程中存在违法、违规行为而受到相应的监管措施,这是监管机构惩处相关违法违规行为的有力手段。保荐机构等中介机构在提供中介服务时,应遵守法律法规、执业规范、交易所规则等,勤勉尽责。

记者梳理发现,被罚企业多数是在交易所的现场督导或证监会的现场检查中发现问题。如聚威新材4月份IPO撤回后,近日收到上交所罚单,保荐机构、保荐代表人因为保荐职责履行不到位同时被罚。从上交所的监管警示决定来看,上交所在现场督导中发现聚威新材存在两大违规行为,一是研发费用归集相关内部控制不规范,研发投入金额披露不准确;二是

成本核算相关内部控制不规范,产量数据披露不准确。保荐机构、保荐代表人存在对发行人研发费用归集相关内部控制有效性核查不到位,对发行人产量数据的核查不到位,保荐业务内部质量控制存在薄弱环节等问题。

在监管严把“入口关”背景下,存量上市排队企业数量有所减少。据沪深北交易所网站数据统计,截至8月18日,目前交易所受理的拟上市企业共有809家,去年同期排队数量超千家,同比大幅减少。

周力表示,随着注册制的推进,上市公司逐渐增多,监管层对存在问题的IPO项目会更为严格。严把市场“入口关”的关键举措,能够对相关违法违规行为起到震慑作用,纠正部分中介机构存在的职业操守欠缺、合规意识淡薄等问题,通过坚决和有效手段压实发行人及中介机构责任,避免“带病闯关”,提高首发企业信息披露质量。

未来强化债券市场支持实体经济有哪些发力点?冯琳认为,一方面,要加大对民营企业债券融资支持力度,主要以深化和丰富包括“第二支箭”在内的民营企业债券融资增信支持机制,以及根据民营企业财务特征和资金需求,持续推出并优化债券创新品种等举措为抓手,进一步强化对民营企业债券融资的支持和服务,引导金融资源精准支持民营企业发展。

另一方面,冯琳表示,要通过产品设计、发行条款、增信措施等不断创新,发挥好绿色债券、乡村振兴票据、科创票据等债券创新品种的作用,不断强化对先进制造业等现代产业、科技创新、绿色发展、乡村振兴、区域协调发展的金融支持力度,引导资金更多流向符合国家发展战略的重点领域。

(上接A1版)三是修订股份回购制度规则,放宽相关回购条件,支持上市公司开展股份回购。四是深化上市公司并购重组市场化改革。优化完善“小额快速”审核机制,适当提高轻资产科技型企业的估值包容性,丰富重组支付和融资工具。五是进一步推动中国特色估值体系建设。突出扶优限劣,研究对于破发或破净的上市公司和行业,适当限制其融资活动,要求其提出改善市值的方案。六是统筹好一二级市场平衡。合理把握IPO、再融资节奏,完善一二级市场逆周期调节。此外,在支持北交所高质量发展、推出企业境外上市“绿灯”案例,进一步推动REITs常态化发行方面也将推出务实举措。

第三,优化完善交易机制,提升交易便利性。目前已宣布降低结算备付金缴纳比例,降低股票基金申报数量要求,研究将ETF引入盘后固定价格交易机制,推出创业板询价转让和配售减持制度。下一步,证监会将推出以下措施:一是降低证券交易经手费,同步降低证券公司佣金费率。二是进一步扩大融资融券标的范围,降低融资融券费率,将ETF纳入融资融券标的。三是完善股份减持制度,加强对违规减持、“绕道式”减持的监管,同时严惩违规减持行为。四是优化交易监管,增强交易便利性和畅通性,提升交易监管透明度。适时推出程序化交易报告制度。五是研究适当延长A股市场、交易所债券市场交易时间,更好满足投资交易需求。

第四,激发市场机构活力,促进行业高质量发展。一是坚持集约化、差异化、功能化、国际化发展方向,建设高质量投资银行。优化证券公司风控指标计算标准,适当放宽对优质证券公司的资本约束,提升资本使用效率。二是实施融资融券逆周期调节,在杠杆风险总体可控的前提下,研究适度降低场内融资融券保证金比率。三是研究推出深证100股指期货期权、中证1000ETF期权等系列产品,更好满足投资者风险管理需要。四是落实差异化监管政策,对优质私募股权创投基金简化登记备案,进一步推进私募股权创投基金实物分配股票试点。五是大力发展中国特色指数体系和指数化投资,鼓励各类资金通过指数化投资入市。

第五,支持香港市场发展,统筹提升A股、港股活跃度。目前,已经宣布在沪深港通中引入大宗交易机制。下一步,证监会将进一步推出务实举措,激发香港市场活力,促进内地和香港市场协同发展。一是持续优化互联互通机制,进一步拓展互联互通标的范围,在港股通中增设人民币股票交易柜台。二是在香港推出国债期货及相关A股指数期权。三是支持在美上市中概股在香港双重上市。

第六,加强跨部委协同,形成活跃资本市场合力。活跃资本市场,提振投资者信心是一项系统工程,涉及方方面面工作,需要打出一套“组合拳”,形成政策合力。特别是在中长期资金入市、资本市场税收政策等方面,需要有关部委协同支持。近期,证监会加大跨部委沟通协调,抓紧研究推动若干重要举措。比如,推动优化上市公司股权激励个人所得税纳税时点等资本市场相关税收安排;推动建立健全保险金等权益类投资长期考核机制,促进其加大权益类投资力度;引导和支持银行理财资金积极入市;支持银行类机构更多投资者全面参与交

易所债券市场等。

“中长期资金不足仍是制约资本市场健康发展的突出问题。”证监会有关负责人表示,证监会正在研究制定资本市场投资端改革方案。在引入更多中长期资金方面,重点是营造有利于中长期资金入市的政策环境。一是支持全国社保基金、基本养老保险基金、年金基金扩大资本市场投资范围;二是研究完善战略投资者认定规则,支持全国社保基金等中长期资金参与上市公司非公开发行;三是制定机构投资者参与上市公司治理行为规则,发挥专业买方约束作用;四是优化投资交易监管,研究优化适用大额持股信息披露、短线交易、减持限制等法规要求,便利专业机构投资者投资运作管理;五是丰富场内金融衍生品使用限制,提升风险管理效率;六是丰富个人养老金产品体系,将指数基金等权益类产品纳入投资选择范围。

对于股份回购问题,该负责人表示,证监会将会同有关方面,进一步优化股份回购制度,支持更多上市公司通过回购股份来稳定、提振股价,维护股东权益,夯实市场平稳运行的基础。一方面,加快推进回购规则修订,放宽上市公司在股价大幅下跌时的回购条件,放宽新上市公司回购限制,放宽回购窗口期的限制条件,提升实施回购的便利性。另一方面,鼓励有条件的上市公司积极开展回购,督促已发布回购方案的上市公司加快实施回购计划,加大回购力度,及时传递积极信号。

在完善减持制度、加强减持行为监管方面,该负责人表示,证监会将持续做好减持监管工作。一方面,坚决打击违规减持行为,及时严肃处理超比例减持、未披露减持、规避限制减持等行为,综合运用行政监管措施、行政处罚、自律措施或者限制交易等多种手段严惩违规主体,形成震慑,维护资本市场秩序。另一方面,密切关注市场反映的股东减持问题,认真分析、深入评估,适时研究优化减持规则,进一步规范大股东、董监高等相关方的减持行为,增强制度约束力。

近期,市场对股票市场T+0交易制度讨论较多。对此,该负责人表示,上市公司股价走势取决于上市公司质量和经营效益,T+0交易方式对市场估值的中长期影响有限。目前A股市场以中小投资者为主,现阶段实行T+0交易可能放大市场投机炒作和操纵风险,将加剧中小投资者的劣势地位,不利于市场公平交易。现阶段实行T+0交易的时机不成熟。

关于降低证券交易印花税率的市场呼声,该负责人表示,已关注到市场对调降证券交易印花税率的呼吁和关切。从历史情况看,调整证券交易印花税率对于降低交易成本、活跃市场交易、体现普惠效应发挥过积极作用。有关具体情况建议向主管部门了解。

该负责人还表示,将进一步推出稳预期、稳信心的措施,激发债券市场活力。一是全面提升债券市场运行活力和质量。加强债券投资监管改革,推动允许银行类机构全面参与交易所债券市场交易。壮大债券做市商队伍,稳步推进询价制度改革,深化债券市场对外开放。二是加快推动REITs常态化发行和高质量扩容。推出REITs相关指数及REITs指数基金,优化REITs估值体系、发行询价机制,培育专业REITs投资者群体,加快推动REITs市场与香港市场互联互通。三是坚持底线思维,全力做好房地产、城投等重点领域风险防控。

## 推进“第二支箭”扩容增量 强化债市支持实体功能

■本报记者 韩昱

8月17日,中国人民银行发布《2023年第二季度中国货币政策执行报告》(下称《报告》)。在下一阶段主要政策思路中,《报告》提到要“推进民营企业债券融资支持工具(‘第二支箭’)扩容增量,强化债券市场支持实体经济”。

“在当前经济形势下,强化债券市场支持实体经济具有重要意义。”IPC中国首席经济学家柏文喜在接受《证券日报》记者采访时表示,债券市场是企业融资的重要渠道之一,通过债券发行能够为实体经济提供稳定的融资来源,促进经济发展。同时,债券市场属于直接融资,可以提高企业的融资效率,降低融资成本,帮助企业优化资本结构和降低经营风险。

东方金诚研究发展部高级分析师冯琳对记者表示,当前我国经济正处

于持续恢复过程,但也面临一些困难挑战,部分企业盈利承压,需要债券市场加大对实体经济支持力度,为生产经营正常、有发展前景但在短期流动性问题的企业提供资金支持,从而巩固经济发展的根基,助力实体经济恢复发展。

2018年,人民银行会同有关部门,从信贷、债券、股权三个融资主渠道,采取“三支箭”的政策组合,支持民营企业拓宽融资途径。“第二支箭”为民营企业债券融资支持工具,并于2022年11月份得到了延期并扩容。《报告》显示,自去年11月份“第二支箭”扩容以来,累计为民营企业发行284亿元债券提供支持。

冯琳表示,“第二支箭”的推出对民营企业债券融资起到了支持效果,但作用仍较为有限且主要利好中高等级主体,推动“第二支箭”扩容增量,将有助于扩大民营企业的惠及面,带动更多

债市资金流向民营企业,助力更大范围、更多层次的民营企业提升发债成功率,降低债券融资成本。

财新传媒“全球青年领袖论坛”成员、澳洲资深注册会计师谢宗博补充说,扩容增量之所以能够降低民营企业融资成本,是因为债券市场相对于银行贷款等传统融资方式,具有较低的利率水平和较长的融资期限,因此可以减少企业的融资成本,提高企业的融资效率。

《报告》显示,人民银行积极发挥银行间债券市场融资功能,创新推出创新创业金融债、科创票据等科创类债务融资工具,鼓励用好“第二支箭”担保增信类工具,支持符合条件的科技型企业制造业龙头企业发债融资。截至6月末,科技型企业发行科创票据余额达到2264亿元,科技创新公司债券余额达到2258亿元;战略性新兴产业企业在银行间市场发债的融

余额约6600亿元。

未来强化债券市场支持实体经济有哪些发力点?冯琳认为,一方面,要加大对民营企业债券融资支持力度,主要以深化和丰富包括“第二支箭”在内的民营企业债券融资增信支持机制,以及根据民营企业财务特征和资金需求,持续推出并优化债券创新品种等举措为抓手,进一步强化对民营企业债券融资的支持和服务,引导金融资源精准支持民营企业发展。

另一方面,冯琳表示,要通过产品设计、发行条款、增信措施等不断创新,发挥好绿色债券、乡村振兴票据、科创票据等债券创新品种的作用,不断强化对先进制造业等现代产业、科技创新、绿色发展、乡村振兴、区域协调发展的金融支持力度,引导资金更多流向符合国家发展战略的重点领域。