

央行开展大额逆回购呵护月末流动性

业界预计四季度存降准可能

■本报记者 刘琪

为维护银行体系流动性合理充裕，近期中国人民银行（以下简称“央行”）持续开展大额逆回购操作。从上周（10月23日至10月27日）来看，周一、周二央行分别开展8080亿元、5930亿元逆回购，以对冲税期等因素的影响；周三至周五分别开展5000亿元、4240亿元、4990亿元逆回购，以维护月末流动性平稳。总体来看，央行上周累计开展逆回购28240亿元，对冲到期的14540亿元后，央行逆回购口径实现净投放13700亿元。

从资金价格来看，据中国货币网数据显示，10月23日DR007（银行间市场存款类机构7天期回购加权利率）较10月20日明显回落，由2.3108%降至2.004%。不过时至月末，资金面仍相对偏紧，上周DR007均值为2.07%，高于当前短期政策利率（1.8%）。在分析人士看来，央行将根据市场流动性需求变化，综合运用公开市场操作熨平短期波动，逆回购投放将保持在合理水平，市场流动性供给具有保障，助力资金面平稳跨月。

值得关注的是，中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000

亿元，作为特别国债管理。

此次国债增发是否会影响到银行间流动性有所影响？光大证券固定收益首席分析师张旭认为，政府债券发行是资金面一个较为重要的影响因素，但央行完全有能力运用法定准备金率、MLF（中期借贷便利）、OMO（公开市场操作）等货币政策工具对该因素进行有效对冲，从而为政府债券发行以及经济运行持续好转营造良好的流动性环境。而且，虽然政府债券发行会造成银行体系流动性的减少，但是政府部门对债券募集资金的使用又会造成流动性“水位”的上升。单纯因为政府债券

发行造成的流动性变化通常是短期的、阶段性的。

张旭表示，倘若未来一段时间银行体系的流动性需求持续较高，那么央行较有可能再度实施降准，并以此保持银行体系流动性的合理充裕。而且当前我国商业银行净息差持续收窄，利润同比增速也有所下降，降准还具有节约金融机构的资金成本，缓解其净息差和利润增长压力的作用。

中信证券首席经济学家明明也谈到，以往来看，在政府债券供给扰动加大的阶段，央行通常会通过公开市场操作以及降准等方式进行

对冲。回顾近几年，在政府债券净融资额较高的阶段，前后1个月至2个月内央行往往会采用公开市场操作或是降准等方式来释放流动性。例如今年8月份至9月份政府债券加速发行的阶段，央行积极开展公开市场操作并在9月份将存款准备金率降低25个基点，对冲政府债供给压力。

明明认为，在配合财政发力，支持信贷增长和实体经济修复的目标下，央行有较大概率在四季度采取降准的方式来释放流动性，也不排除通过降息的方式引导实体经济融资成本进一步下行。

前三季度全国社会物流总额同比增长4.8%

四季度将延续恢复向好发展态势

■本报记者 孟珂

10月28日，中国物流与采购联合会、中国物流信息中心发布数据显示，前三季度，全国社会物流总额249.0万亿元，按可比价格计算，同比增长4.8%，增速与前8个月、上半年基本持平。

中国物流信息中心分析师孟珂对《证券日报》记者表示，今年以来，国民经济总体持续恢复向好，特别是进入三季度随着一系列稳增长政策逐步落实到位，多个产业链上下游出现积极变化，物流需求总体保持平稳增长，物流市场活力和未来发展信心较强，整体运行效率和协同水平有所提升，物流企业自身多措并举通过资源整合、数字化转型等升级举措推动了物流业高质量发展。

从结构看，多数领域物流需求恢复向好，产业升级领域贡献持续提升。工业方面，前三季度，工业品物流总额近220万亿元，比上年增长4.0%。从年内走势看，增速比一季度、上半年分别加快1.0个百分点、0.2个百分点，呈逐季回升态势。进口方面，前三季度，进口物流总额比上年增长13.7%，连续8个月同比增长。民生方面，前三季度，单位与居民物品物流总额同比增长8.4%，保持平稳增长。线上电商物流保持活力，前三季度实物商品网上零售额同比增长8.9%。

值得关注的是，绿色转型持续深入，相关领域物流需求快速增长。前三季度，回收逆向循环、新能源等绿色化物流需求维持高速增长区间，再生资源物流总额同比增长18.7%，新能源汽车、光伏电池、汽车用锂离子电池、充电桩等物流量增速均在30%左右，有效促进了社会物流总额的持续恢复。

“升级产业制造、新业态消费、再生循环等重点领域贡献率稳中有升，拉动社会物流总额增长近3个百分点，物流需求结构和质量同步提升。”孟珂表示。

从供给端来看，物流承载能力提升。前三季度，物流业总收入为9.7万亿元，同比增长4.5%。

中国物流信息中心分析师高帅告诉《证券日报》记者，近年来，我国物流服务体系基本形成，转型提质的成效逐步显现。前三季度数据显示，当前我国运输物流体系畅通稳定，国内、国际物流循环周转良好，综合运输物流服务质量稳步提升。

国内物流方面，物流运输承载和协同能力有所提升。前三季度我国完成营业性货运量超过400亿吨，同比增长7.1%。跨境物流方面，主要陆路口岸通行能力改善，中欧班列运行稳定。截至8月底，中欧班列运行线路86条，通达欧洲25个国家的217个城市，累计发送货物126.2万标箱，同比增长21.7%。

高帅表示，通关港口的多项便利化措施试点范围不断扩大，高新技术设备监管查验流程不断优化，大宗资源商品检验放行效率不断加快，有力保障了货物的快速快出。我国物流发展正在由高速增长向高质量发展转变，从增量扩张为主转向调整存量、做优增量并举。

此外，数据显示，9月份中国物流业景气指数环比回升3.2个百分点，扭转了三季度以来稳中趋缓局面，显示物流活动活跃度有所回暖，微观层面活力恢复较快。

孟珂表示，下一阶段要进一步发挥现代物流的循环畅通作用，更好支撑经济转型升级和高质量发展。要进一步优化物流营商环境，助力物流领域融资环境改善，延期交通物流相关领域的专项再贷款优惠政策。要进一步推动物流市场有序竞争。建议规范市场经营秩序，引领企业诚信经营、可持续发展。要进一步促进物流领域信息共享。通过政策引导、市场化推动等手段鼓励企业加入数字化管理体系，推动物流信息化、数字化标准规范统一，完善物流信息共享机制，建立供应链上下游企业共同参与的数字化生态系统。

“9月份以来物流供需均呈现积极变化，新订单、业务活动预期指数均有较大幅度回升，企业信心增加，投资意愿增强。从调研来看，绝大多数企业在四季度将维持或进一步增加投资。”孟珂表示，随着前期出台的一系列稳增长政策效果显现，四季度物流运行将延续恢复向好的发展态势。

政策利好不断 激发重组市场活力

■本报记者 吴晓璐

并购重组是企业进行产业升级、扩大规模、转型升级的重要手段。近年来，监管部门持续推动并购重组市场化改革，发挥资本市场并购重组主渠道作用，支持上市公司通过并购重组做大做强，服务实体经济转型升级。

10月27日，证监会发布《关于修改〈公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组〉的决定》（以下简称《决定》），延长发股类重组项目财务资料有效期，促进上市公司降低重组成本，加快重组进程。

此外，近期多项并购重组改革举措正在推进或酝酿中，定向可转债重组规则正在征求意见，“小额快速”审核机制也将继续优化，提高轻资产科技型企业重组估值包容性政策酝酿待出……改革将层层深入，提高并购重组效率，降低重组成本，激活重组市场活力。

“6+1”变“6+3” 提高重组灵活性

近年来，证监会持续深化并购重组市场化改革，多措并举发挥资本市场并购重组主渠道作用。近3年，上市公司年均披露并购重组交易约3000单，交易金额约1.7万亿元。《决定》明确发股类重组项目财务资料有效期特别情况下可在6个月基础上适当延长，并将延长时间由至多不超过1个月调整为至多不超过3个月。从原来的“6个月有效期+1个月的延长期”改为“6个月有效期+3个月的延长期”。

全面注册制改革后，上市公司并购重组审核问询时间明确，审核效率大幅提升。但是，在实践中，发股类重组项目审核时间受到项目复杂性、资料完备性等多种因素的影响。

中央财经大学副教授、资本市场监管与改革研究中心副主任郑登津对《证券日报》记者表示，延长财务资料有效期，可以为上市公司提供更大的灵活性，更大的时间窗口使得在某些外部因素（如市场环境、政策变动等）导致的延误情况下，公司不必因财务资料过期而重新准备

和提交财务资料，有助于降低上市公司的重组成本，提高审核效率，加速整个重组进程，对于促进资本市场的活跃度、稳定市场预期、降低市场不确定性和增强投资者信心具有积极意义。

此外，《决定》明确相关配套措施，经审计的交易标的财务报告的截止日至提交证监会注册的重组报告书披露日之间超过7个月的，要求上市公司补充披露交易标的截止日后至少6个月的财务报告和审阅报告，并在重组报告书中披露交易标的财务信息和主要经营状况变动情况；同时强化中介机构“看门人”职责，要求独立财务顾问就交易标的报告期间后财务状况和经营成果是否发生重大不利变动及对本次交易的影响出具核查意见。

丰富融资工具 提高重组效率

此外，证监会表示，将持续优化并购重组监管机制，出台定向可转债重组规则，优化重组“小额快速”审核机制，落实好适当提高轻资产科技型企业重组估值包容性政策，进一步营造并购重组良好市场环境。

目前，定向可转债重组规则已经公开征求意见。9月15日，证监会就《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则（征求意见稿）》（简称《规则》）公开征求意见，推动定向可转债试点常态化，提高重组市场活力与效率。

在业内人士看来，作为资本市场的一项创新工具，定向可转债自2018年推出以来，实际落地案例不多，其中一个原因便是前期没有明确的规则，不利于中介机构设计方案。未来，随着规则落地，有望激励更多公司利用定向可转债这一工具实施重组。

华高律所执行合伙人齐梦林表示，定向可转债兼具“股权型”和“债权型”的双重功能，能够为交易双方提供更多元的选择，对于特定投资者适用，有利于提高重组市场活力与效率。

郑登津表示，支持上市公司利用定向可转债进行重组，可以降低其融资成本，提高资金使用效率，增



崔建岐/制图

强资本结构，提高财务稳健性，同时通过为定向可转债设置适当的转换价格，也可以激励投资者和公司管理层共同努力助力公司价值增长，这也有助于提高资本市场的流动性，为实体经济提供更为稳健的金融支持。

“小额快速”审核机制，即满足一定条件的重组，在申请文件受理后，交易所重组审核机构经审核，不再进行审核问询，直接出具审核报告，并提交并购重组委员会审议。据公开资料，全面注册制实施后，主板首单“小额快速”重组项目自2018年推出以来，实际落地案例不多，其中一个原因便是前期没有明确的规则，不利于中介机构设计方案。未来，随着规则落地，有望激励更多公司利用定向可转债这一工具实施重组。

郑登津认为，优化重组“小额快速”审核机制，有助于提高审核效率，提高市场活跃度，可以从四方面入手，首先，简化审核程序，对于小额项目减少非关键的审核步骤，简化整体的审核流程，从而缩短审核时间。其次，调整审核标准，为小额项目提供更多元的审核环境，并提供更为明确和详细的申请与审核指导。再次，对于符合特定条件的项目，实行“绿色通道”等优先审核机制。最后，应用技术支持，利用数字化工具和自动化系统等现代技

术，加速审核流程，提高审核效率。

优化科技型企业估值方式 提高重组市场活力

适当提高对轻资产科技型企业重组的估值包容性，支持优质科技创新企业通过并购重组做大做强，也是下一步改革重点。

某券商投行人士对记者表示，目前，监管部门对科技类企业在重组时的估值审核处于两难状态，一方面，近年来监管部门对上市公司“三高（高估值、高溢价、高业绩承诺）”并购重点关注，市场“三高”现象有所缓解。如果允许科技类企业高估值，可能再次出现“三高”问题；另一方面，如果科技类企业估值太低，会影响其出售意愿，或无法满足其融资需求。

市场人士认为，可以优化轻资产科技型企业的估值方法。齐梦林表示，目前市场上通行的财务估值方法包括收益法、成本法等估值方法，比较注重实质资产，对于轻资产科技型企业的估值缺乏更为科学有效的方法，导致轻资产科技型企业的估值难以得到实务资产的支持，评估机构从审慎角度一般难以

给出合理的估值。对于轻资产科技型企业的估值应当充分借鉴海外成熟资本市场的经验，丰富评估方法，为合理反映轻资产科技创新企业的估值提供基础依据。

今年以来，并购重组活跃度有所下降。据Wind数据统计显示，截至10月27日，今年以来，97家上市公司发布重大重组事件，同比有所下降。在业内人士看来，监管部门推进的并购重组系列改革举措，有望提高重组市场活力与效率。

齐梦林表示，并购重组是上市公司高质量发展的重要手段，深化并购重组市场改革可以激发存量资本市场的活力，通过如上所述优化重组“小额快速”审核机制等，提高审核效率，助力上市公司高质量地做大做强，同时为科技型企业提供除IPO外的多元化参与资本市场的途径。

郑登津表示，首先，深化并购重组市场化改革是构建完善的多层次资本市场的要求，有助于提高资源配置效率，助力上市公司打造核心竞争力。其次，有助于提高上市公司的运营效率，促进技术创新，助力产业升级。最后，合理的并购重组可以优化上市公司的资本结构，提高资金使用效率，降低财务风险。

创业板开市14周年：1324家公司锻造创新利器 激活成长新动能

（上接A1版）

新兴产业集聚效应凸显。创业板汇聚九大战略性新兴产业，892家战略性新兴产业公司合计市值占比近70%，占据板块主要地位。今年前三季度，战略性新兴产业上市公司整体实现营业收入18142亿元、净利润1596.89亿元，同比分别上升12%、3%。

中信证券执行委员会委员马尧对《证券日报》记者表示，深交所始终坚守“三创四新”定位，将支持科技创新摆在突出位置，对于高科技、高研发投入、高成长性的企业更加包容。在坚持板块定位的基础上，创业板在上市标准、市场化发行、信息披露质量、审核效率等方面均体现出创业板独有特色。

深交所相关负责人表示，将完善支持创新驱动发展战略的机制安排，引导要素资源向科技创新领域集聚，助力企业加快攻克关键核心技术“卡脖子”问题，有效突破产业瓶颈，提升产业链供应链韧性和安

全水平。

彰显“高成长”特色 头部企业跨越式发展

创业板运行14年来，服务成长型创新创业企业的特色日益鲜明，在先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域培育壮大了一批聚焦主业、坚守创新、业绩优良的上市公司，其中不乏市场认可度高、行业影响力大的标杆企业，充分彰显“高成长”特色。

数据显示，自2009年开板以来，截至2022年，创业板公司分别实现营业收入、净利润年均复合增长率约19%、12%，总资产、净资产年均复合增长率分别达22%、21%。

当升科技相关负责人表示，公司自2010年在深交所创业板上市后，公司融资渠道大大拓展，为公司抓住锂电行业爆发增长契机，推进技术研发、加快产能扩张，实现业绩高速增长发挥了巨大的推动作用。

2023年，面对多重超预期因素影响，创业板上市公司生产经营稳中有进，业绩持续增长。Wind数据显示，截至2023年10月27日，已有1222家创业板公司公布三季报，创业板公司2023年前三季度平均实现营业收入约21.55亿元，同比增长近9%；平均实现净利润1.62亿元，其中第三季度平均实现净利润0.59亿元，环比增长超2%。

除了在业绩上保持稳中有进的高成长势头外，头部企业跨越式发展也已成为创业板的鲜明标志。

从今年前三季度来看，头部公司依旧保持亮眼业绩，显著优于板块平均水平。创业板市值前50名的上市公司，2023年前三季度整体实现营业收入10010亿元，整体实现净利润1030亿元，平均营业收入、净利润分别为200亿元、21亿元，大幅高于板块平均水平。

深交所相关负责人表示，将坚持服务实体经济，坚持监管主责主业，坚持共建共治共享，在新的起点

上推动上市公司质量向更高水平跃升。

深化资本市场改革 推进全面注册制行稳致远

2020年8月24日，创业板成功改革并试点注册制，深交所因此为牵引，深入推进发行、上市、交易、退市、再融资、并购重组等制度改革，创业板“优创新、高成长”特色更加鲜明。

经纬创投管理合伙人王华东对记者表示，创业板注册制为企业提供了多元化的上市渠道，审核预期更加明确，为创投机构提供了常态化、可预期的退出和流通过程，极大提振创投机构投资者的信心，推动更多社会资金支持创新创业。

创业板试点注册制三年来，新上市公司呈现出良好的成长性，相关公司规模稳步扩大，涌现出中伟股份、华大九天、湖南裕能等一批创新成长的“中坚力量”。数据显示，

截至2023年10月27日，在创业板注册制下新上市的513家公司中，已有460家公司公布了三季报，近四成（161家）在2023年前三季度实现营收、净利润同比双增长。同时，有247家第三季度营业收入实现环比增长，其中76家增幅超20%；204家第三季度净利润实现环比增长，其中91家增幅超50%。

据悉，注册制下市值排名前20名的新上市公司中，高新技术企业有16家，占比达80%。其中，先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域的新兴产业集群化发展趋势尤为明显。

深交所相关负责人表示，下一步，将深化资本市场改革，推进全面注册制平稳运行。坚决扛起改革实施主体责任，把握改革的正确方向，强化改革的政治担当，严谨细致做好各项工作，全力以赴推动全面注册制平稳运行。持续完善注册制廉政监督体系，健全全流程监督制约机制，锻造廉洁注册制。

中国证券监督管理委员会北京监管局 行政处罚罚没款催告书送达公告

樊晖：

因你超比例持股且未履行信息披露义务，并在限制转让期内买卖股票，依据相关规定，我局对你作出《中国证券监督管理委员会北京监管局行政处罚决定书》（[2022]1号）并已送达生效，但你至今未按规定足额缴纳罚款。

因无法与你取得联系，现依法向你公告送达《中国证券监督管理委员会北京监管局行政处罚罚没款催告书》（催告书[2023]35号）。自公告之日起经过30日，即视为送达。

请你自公告之日起30日内到我局领取上述《中国证券监督管理委员会北京监管局行政处罚罚没款催告书》（催告书[2023]35号）并按规定足额缴纳罚款，联系电话010-88086157。

中国证券监督管理委员会北京监管局 二零二三年十月三十日

本版主编 姜楠 责任编辑 周珂 制作 张玉萍 E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785