

新版资本项目外汇业务指引正式实施 进一步提升跨境资本流动效率

■本报记者 刘萌

5月6日，国家外汇管理局修订发布的《资本项目外汇业务指引（2024年版）》（以下简称《指引》）正式实施。《指引》作为资本项目外汇业务操作手册，吸收最新法规和操作实践，着力提升业务办理的便利度和可操作性。

国家外汇管理局相关负责人此前介绍，我国已有超过90%的资本项目实现不同程度的开放，人民币资本项目可兑换取得积极进展。

《指引》进一步细化和明确部分业务办理原则。比如，明确境内机构境外放款债转股办理程序；新增境内企业在A股市场公开发行可转换公司债券，外方股东参与认购业务办理情形等。此外，进一步精简篇章，优化布局。比如，合并境外机构投资者投资中国债券市场入市等同一业务的登记和账户管理；合

并中国存托凭证(CDR)和境外存托凭证(GDR)跨境转换、存托业务等同一类业务的相关章节。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，当前我国资本项目高水平开放正稳步推进。一是直接投资项下实现基本可兑换，外商直接投资外汇管理框架持续优化、外商营商环境进一步改善；二是证券投资形成多层次开放格局，沪深港通、债券通等投资渠道不断拓展，境外投资者可参与部分期货品种。以债券市场为例，“北向通”开通以来，境外机构持有人民币债券资产规模整体呈上升趋势，尤其是2023年9月份以来，境外机构持续增持人民币债券资产。

东源投资首席分析师刘祥东在接受《证券日报》记者采访时表示，近些年我国资本项目的开放程度在不断提高，但与发达国家相比还存在一定差距，仍需进一步深化开放，以更好地参与全球

资源配置和竞争。比如，我国在金融衍生品交易等领域的开放程度相对有限，对于人民币资本项目的开放程度、开放范围等方面也有待进一步提高。

在南开大学金融发展研究院院长田利辉看来，《指引》的实施将有助于促进资本项目外汇业务的规范发展，提高业务办理效率，降低操作风险，为资本项目的开放和金融市场的发展提供有力支持。

刘祥东认为，《指引》的实施具有多方面积极作用：首先，通过优化管理措施和提高业务透明度，有助于降低企业在跨境投融资过程中的成本和风险，进而激发市场活力，推动资本市场的繁荣发展。其次，进一步细化和明确部分业务办理原则，增强业务可操作性，使机构、个人等主体能够更加便捷高效地办理业务，提升资本项目外汇业务的运行效率。此外，吸收了最

新法规及外汇行政许可等政策文件的成果，更新相关内容，有助于推动跨境贸易投资便利化，提高外汇管理效率。

去年10月底召开的中央金融工作会议指出，要着力推进金融高水平开放，确保国家金融和经济安全。坚持“引进来”和“走出去”并重，稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华开展业务。

田利辉表示，《指引》的实施对我国金融市场对外开放具有积极影响。一方面，有助于提升跨境资本流动的效率和透明度，吸引更多外资进入中国市场，同时助力境内机构和企业“走出去”，提高我国金融市场国际化水平。另一方面，随着资本项目可兑换程度的提高，将推进人民币国际化，增强人民币在国际贸易和金融活动中的地位，提升人民币资产对全球投资者的吸引力。

港股通ETF再纳新 沪深港通ETF范围持续扩大

■本报记者 谢若琳
见习记者 毛艺融

港股通ETF(交易型开放式指数证券投资基金)迎来年内首次扩容。据沪深交易所公告显示，5月6日起，Global X恒生高股息率ETF、华夏恒指ESG ETF两只产品纳入港股通名单。至此，港股通ETF达到10只，为内地投资者在投资香港资本市场时提供更多的新选项。

据悉，华夏恒指ESG ETF是全球最大的港股ESG ETF，同时也是第三大港股宽基ETF产品以及第一只被纳入港股通的ESG产品。Global X恒生高股息率ETF则是ETF互联互通计划下首只南向交易的高股息率ETF。同时，该ETF也是香港上市资产规模最大的、成立历史最长的高股息率ETF。

Wind数据显示，截至5月6日，年内港股通ETF成交金额达到9063.86亿港元，相比去年同期提升了1%。陆股通ETF成交金额达到912.98亿元人民币，而去年同期成交金额不到300亿元，这意味着今年陆股通ETF的交投更为活跃。

由不低于港币17亿元调整为不低于港币5.5亿元；调入比例统一调整为“跟踪的标的指数成份证券中，联交所上市股票权重占比不低于60%，且港股通股票权重占比不低于60%”，不再以指数进行区分。

据中金公司研报估算，纳入北向ETF扩容的宽基、行业主题ETF分别为342亿元、440亿元，这些产品的纳入进一步提升了北向ETF的覆盖度，覆盖度预计分别提升至97%、87%。

此外，放宽沪深港通下股票ETF合格产品范围后，沪深港跨境ETF将受益。据中金公司估算，有3只互联互通ETF或将纳入港股通，包括1只跟踪沪深港300的产品和2只跟踪富时中国国企开放共赢的产品。

中信建投非银金融行业首席分析师赵然对《证券日报》记者表示，未来倘若相关要求能够得到进一步放宽，将有更多的ETF和REITs被纳入互联互通机制，从而将进一步丰富两地投资者的投资选择，并为互联互通机制和两地的ETF市场带来新的发展空间。

扩大沪深港通ETF范围

2022年7月份，ETF纳入互联互通标的以来，交易运行平稳有序，交易规模持续增长，为两地投资者跨境投资提供更多便利和机会。

据港交所介绍，目前两地仍有大量股票型ETF或因管理规模较小或港股通权重股较低等原因无法被纳入沪深港通交易。

今年4月19日，证监会发布了5项资本市场对港合作措施，其中包括放宽沪深港通下股票ETF合格产品范围。

同日，深圳证券交易所、上海证券交易所、香港交易及结算有限公司已就扩大沪深港通ETF范围达成共识。此次ETF标的优化主要包含两个方面：一是降低ETF纳入规模要求；二是下调ETF的指数权重占比要求。

从调入要求来看，沪股通ETF和深港通ETF纳入规模门槛由不低于人民币15亿元调整为不低于人民币5亿元；调入比例调整为“跟踪的标的指数成份证券中，深交所和上交所上市股票权重占比不低于60%，且深港通股票和沪股通股票权重占比不低于60%”。

港股通方面，ETF纳入规模门槛

持续吸引境内投资者

此次ETF扩容后，港股通ETF达到10只，规模超2237亿港元。其中，南方恒生科技ETF受港股通资金青睐。数据显示，截至5月6日，年内南方恒生科技ETF的港股通份额实现大幅增长，区间增持份额达到8.9亿份，仅年内持仓市值增加了40.76亿港元。

同时，南向资金持续加仓港股。Wind数据显示，今年以来，截至5月6日，南向资金净流入达2185.88亿港元。

“过去两年，南向资金每年有超过400亿美元净流入，成为香港股票市场最重要的资金来源，放宽沪深港通可投资产品范围将进一步促进跨境资产配置，南向资金将继续为港股市场提供资金支持。”高盛首席中国股票策略分析师刘劲津表示。

对于ETF互联互通的持续发展，前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示，随着互联互通ETF不断扩容，将便利海外资本加大配置中国资产的力度。同时，借助港股通等工具，进一步满足境内居民跨境配置资产的需求。

年内企业债发行市场化特征凸显 5年期及以下占比同比上升6.96个百分点

■本报记者 田鹏

5月6日，龙游县国有资产经营有限公司2024年面向专业投资者公开发行的企业债券——“24龙游债”正式上市。截至目前，年内企业债发行数量已达47只，发行总额达352.62亿元。与此同时，年内还有逾200单企业债发行项目陆续刷新“进度条”。

记者梳理年内企业债发行和审核情况后，发现，年内企业债发行市场化特征凸显的同时，结构正呈现出城投债占比有所下降、高评级发行主体占比有所提高以及创新品种发行保持较高水平等主要特征；审核方面，募投合理性愈发成为监管焦点。

中证鹏元研究发展部资深研究员史晓娜在接受《证券日报》记者采访时表示，企业债在审批划转后，依然保留“资金跟着项目走”特质，即明确了其定位是重点支持国家支持领域的项目建设，且加强了资金存续期管理。当前，地方政府债务风险化解工作仍在推进中，城投公司的融资行为仍待规范，对于募集资金的管理呈现加强趋势也在情理之中。长期来看，只要企业债定位不变，“资金跟着项目走”仍将维持。

企业债发行愈加市场化

2023年3月份，根据国务院机构改革方案，以往的国家发展改革委对企业债券的发行审核职能，转变为由证监会统一负责。同年10月份，沪深北交易所正式启动企业债受理审核等工作。

从年内发行情况来看，截至2024年5月6日，年内共有47只企业债顺利完成簿记发行，发行总额达352.62亿元，平均每只债券募集资金7.50亿元。其中，单只发行额最高的为中国电力建设股份有限公司公开发行的“24电建债01”、南京扬子国投资集团有限责任公司发行的“24扬子国投债01”和江西省交通投资集团有限责

截至5月6日

年内共有47只企业债顺利完成簿记发行

发行总额达352.62亿元

平均每只债券募集资金7.50亿元



任公司发行的“24赣交债02”项目，发行额均为20亿元。

在企业债审核划转后，债券发行愈加市场化，整体发行期限有所缩短。据Wind数据统计显示，上述47只债券中，发行期限低于5年期(含5年期)的有11只，占比23.40%，相较于去年同期的16.44%，上升6.96个百分点。

“企业债整体的发行期限有所缩短是市场化重要表现之一。”业内人士表示，证监会管辖的企业(公司)债通常是市场化发行，募投用途也是用于公司自身经营、发展相关的事项，而此前企业债更强调募投项目本身，与地方项目强挂钩。

从发行结构上来看，企业债创新品种占比依然保持较高水平。据悉，企业债分为一般债券和专项债券，其中专项债券包括项目收益债券、绿色债券、城市地下综合管廊建设专项债券、战略性新兴产业专项债券、城市停车场建设专项债券、棚户区改造项目专

项债券等创新品种。数据显示，年内绿色、小微、双创、农村产业融合、养老产业等专项企业债发行数量已达12只，占比为25.53%。

东方金诚研究发展部高级分析师于峰对《证券日报》记者表示，据不完全统计，发行审核划转后，支持绿色、小微、双创、农村产业融合、养老产业、创业投资基金等领域的企业债发行数量和规模占比较发行审核划转前明显提升，凸显了企业债支持国家重大战略、重大项目建设的特色。

监管审核紧盯募投合理性

据Wind数据统计显示，截至5月6日，除了年内已发行上市的47只产品外，还有211单企业债发行项目更新进展，涉及发行总额达3657.82亿元。

从审核进度来看，其中，6只产品已注册生效。还有8只产品已提交注册，109只产品已获监管反馈。此外，也有6

只产品已被终止审查。

《证券日报》记者梳理上述已反馈的相关项目后发现，监管对于企业债申请项目的资金使用情况及募投项目收益实现能力均给予了重点关注。例如，4月18日，上海证券交易所对安徽省能源集团有限公司面向专业机构投资者公开发行企业债券项目，要求发行人补充披露拟补充运营资金的业务板块，并测算规模合理性等信息。

于峰表示，监管对募集资金投向、项目收益情况予以重点关注。一方面，保证企业债募集资金真正用于国家及地方重大战略支持的重大项目建设，提高债券市场募集资金支持实体经济的效率；另一方面，从债券还本付息的角度，关注企业债募投项目收益能否覆盖债券的融资成本、项目现金流与偿债现金流是否匹配等，督促发行人提高项目收益信息披露质量，防范信用风险。

年内新增专项债发行已突破7000亿元 超长期特别国债或在二季度启动发行

■本报记者 韩昱

日前，中共中央政治局召开会议指出，要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。其中，明确“要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度”。在业界看来，这释放出加快发行使用好政府债券，保持稳增长支出强度的信号。

“预计包括中央预算内投资、地方政府专项债券、增发国债、超长期特别国债等在内的多路资金将合理安排发行节奏并加快下达，聚焦重点。”仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部主管庞庆对《证券日报》记者说。

记者梳理Wind数据发现，截至5月6日，年内各地发行新增专项债规模已达到7224.48亿元，主要投向市政和产业园

区基础设施、交通基础设施等领域。2月份各地发行新增专项债共计3465.88亿元，为年内单月发行量最高的月份。而从季度维度看，今年一季度各地发行新增专项债规模为6341.24亿元，较2023年同期(13568.29亿元)进度偏慢。

财政部预算司司长王建凡在4月22日国新办举行的新闻发布会上介绍，一季度发行规模小于往年，一方面是以往年度为应对疫情冲击等特殊因素影响，加大年初发行规模，另一方面也与地方项目建设资金需求、冬春季节施工条件、债券市场利率等因素相关，同时也在提高专项债项目质量、加强项目前期准备等方面做了大量工作，总体看全年发行规模总体仍然是符合预期的。此外，王建凡还提到，将“根据超长期特别国债项目分配情况，及时启动超长期特别国债发行工作”。

对于政府债券后续的发债使用情况，东方金诚研究发展部总监冯琳在接受《证券日报》记者采访时表示，预计二季度超长期特别国债将会开闸发行，地方政府专项债发行量也会显著加大。这将为基建投资提供充足的资金，也意味着短期内基建投资增速将继续保持在较高水平。

国家统计局最新数据显示，今年一季度，全国固定资产投资同比增长4.5%，增速比1月份至2月份加快0.3个百分点，比去年全年加快1.5个百分点，呈现稳步回升态势。其中，基础设施投资支撑有力，今年以来，各地区加快增发国债项目的开工建设，提升防灾减灾救灾能力，推动基础设施投资稳定增长。一季度，基础设施投资同比增长6.5%，增速比1月份至2月份加快0.2个百分点；拉动全部投资增长1.4个百分

点。其中，航空运输业投资增长35.4%，水利管理业投资增长13.9%。

民生银行首席经济学家温彬认为，从今年一季度情况来看，去年增发的1万亿元国债仍是主角。2月底前资金已全部下达地方，并要求于6月底前使用完毕，这也是基建好于预期的重要支撑。与此同时，超长期特别国债尚未启动发行，专项债发行进度也慢于往年。在此次中共中央政治局会议部署之后，预计超长期特别国债二季度将会启动发行，新增专项债发行进度也会加快，但重心或后移至三季度，形成资金滚动接续的局面，避免集中供给给资金面造成较大压力。

在财信研究院副院长伍超明看来，预计二三季度专项债发行将明显提速，但节奏可能相对平缓，重点在投向领域上下功夫，推动其尽快形成实物工作量。

(上接A1版)

扩产能力和意愿提升 创新动能不断增强

上市公司创新动能不断增强，持续培育发展新质生产力。2023年实体上市公司研发投入合计1.6万亿元，同比增长9.9%。研发投入相当于我国研发经费支出约五成；研发强度(研发经费占营业收入的比重)达2.5%。科创板和创业板研发强度分别高达10.9%、4.9%。研发强度大于10%的公司家数占比16.5%，同比增加1个百分点；253家公司研发投入大于10亿元。

实体企业扩产意愿增强，对经济增长的贡献有望提升。盈利改善往往是企业投资的领先指标，随着盈利和经营现金流的修复，上市公司扩产意愿有所提升。2023年实体企业资本开支合计5.0万亿元，同比增长9.0%。高新技术制造业扩产势头强劲，铁路、船舶、航空航天、汽车等14个细分领域资本开支同比增长超10%。公用事业、交通运输等基建相关行业投资支出同比分别增长33.7%和14.0%，持续发挥稳增长促发展作用。

“企业扩产通常取决于扩产的能力和意愿，能力取决于自身财务状况的健康程度，扩产意愿通常取决于对未来行业需求的预期。”李求索表示，2023年实体企业的资本开支同比实现9%的增长，并且部分高新技术制造业领域的资本开支增速超过10%，反映企业内生现金流相对充足，并且整体融资环境也相对宽松，具备扩大资本开支的能力，另一方面也反映高技术制造业对未来需求的积极预期。随着企业盈利能力见底回升，以及扩产意愿增强，未来高技术制造业有望开启新一轮扩产周期，进而对企业经营业绩带来明显拉动，对股价也往往具有积极的意义。

程凤朝表示，实体企业扩产的投资意愿和资本开支的大幅增

长，意味着企业对未来市场前景持乐观态度，并且在扩大生产、增强技术创新和提高竞争力方面做出了重要投入。特别是高新技术制造业及关键基础设施领域的资本开支增长，标志着我国在推动高质量发展和科技自主创新方面的坚定步伐。

回报投资者意识持续增强 分红家数、金额再创新高

在监管部门鼓励和支持下，2023年，上市公司现金分红家数、金额均创新高。

新“国九条”提出，增强分红稳定性、持续性和可预期性，推动一年多次分红、预分红、春节前分红。上市公司积极响应新“国九条”现金分红要求，共3635家公司宣告2023年度现金分红，家数占比70.9%；合计现金分红2万亿元，家数、金额同比分别增长10.9%、1.2%，均创历史新高。其中，28家公司预计现金分红超百亿元，不少公司提出中期分红计划，中农工建交等国有五大行首次集体推出中期分红安排。

回购方面，2023年，共775家公司在2023年实施回购，回购金额864.33亿元。与此同时，上市公司积极践行新发展理念，2025家公司披露可持续发展报告或社会责任报告，同比增长超两成。

分红家数和金额再创新高，对市场具有非常积极的意义。李求索认为，从企业层面，一方面A股上市公司的自由现金流水平逐年改善，2023年自由现金流规模再创历史新高，成为提升分红的重要基础，另一方面对于部分现金资产占比较高的公司，提升分红有助于改善现金流资产的使用效率，并对ROE水平有一定支持。当企业进入成熟期后提升派息比率直接有助于估值的提升，而随着A股股息率进一步抬升，当前市场估值具备良好的基础，对于机构投资者吸引力也进一步提升。