

DR001升至近8个月新高 与DR007形成倒挂

受访专家认为,降准窗口有望在今年三季度开启

■本报记者 刘琪

近期市场利率显著上行,资金面趋紧。中国货币网数据显示,6月19日至6月21日,DR007(银行间市场存款类机构7天期回购加平均利率)分别报1.8762%、1.9021%、1.9477%,呈连续上行态势。

DR001(银行间市场隔夜质押式回购加平均利率)也在持续爬升。值得关注的是,6月21日,DR001报1.9564%,创去年10月24日以来新高,并与DR007形成倒挂,而二者上次倒挂还是在去年的2月9日。

对于DR001与DR007的倒挂,中信证券首席经济学家明明在接受《证

券日报》记者采访时认为,6月21日是税期走款最后一天,叠加6月份是季末,因此容易出现流动性收紧,而且上周(6月17日至6月21日,下同)政府债发行的提速也会吸收市场流动性。由于市场对短期资金需求增加,从而推高了隔夜利率。而DR007以政策利率为锚,虽然也有抬升但总体表现更为稳定。

结合央行上周的公开市场操作来看,6月17日央行缩量平价续作1820亿元MLF(中期借贷便利),同时开展40亿元逆回购操作;6月18日至6月21日则分别开展了860亿元、2780亿元、200亿元、100亿元逆回购操作。

信达证券固定收益首席分析师

李一爽表示,央行在上周的前三个交易日持续加量逆回购,缓和了资金面在税期及跨季因素扰动下受到的冲击。6月20日进入税期走款日,央行逆回购投放规模反而有所回落,资金利率再度上行。

从本周流动性扰动因素来看,李一爽分析,本周逆回购到期规模上升至3980亿元,政府债净缴款由上周的2009亿元下降至469亿元。尽管逆回购到期规模上升,且面临降准和季末因素的情绪扰动,而市场对跨季流动性的情绪乐观,在央行当前态度下也不排除资金面波动加大的可能,这也可能会对当前的短端利率带来扰动。但考虑到当前季末资金回表规模有

限,非银流动性维持充裕,跨季资金利率也很难出现极端情形。

至于DR001与DR007的倒挂是否会持续,明明认为,利率在月末会走高,倒挂现象可能不会持续。

“考虑到当前银行超储率整体偏低,后续政府债供给也可能对资金面形成冲击,降准可以释放长期资金,缓解资金压力,因此目前降准仍存在必要性。”明明预计,降准窗口有望在三季度开启。

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时也预计,三季度伴随政府债券发行高峰到来,信贷投放趋于加快,央行有可能再次实施降准。

上交所副总经理王泊：
更加充分发挥科创板改革“试验田”功能

■本报记者 李勇

6月22日,由民建辽宁省委会、浙江财经大学、温州商学院、锦天城律师事务所共同主办的“2024中国上市公司论坛”在沈阳市举行,上海证券交易所副总经理王泊表示,“新质生产力始于技术创新,成于要素配置,而资本市场又天然具备优化资源配置的功能及优势。在完善各项制度安排,畅通科技、资本、产业循环,营造服务新质生产力的良好生态方面大有可为。”

“科技创新是新质生产力的核心要素,资本市场支持新质生产力的发展根本在于支持科技创新。”王泊表示,上交所聚焦国家战略和经济发展需要,充分发挥科创板支持科技创新、提高资源配置效率的制度优势,将科创板打造成硬科技企业上市的首选地、重要技术创新的策源地、新质生产力的培育地。

据王泊介绍,科创板不拘一格支持突破关键核心技术、拥有原创引领技术的企业上市,同时也针对科创企业的特征,为不同成长阶段、不同注册地的企业制定了多套灵活标准,提升市场的包容性。目前为止,科创板共573家上市公司,募资总额超过9000亿元,有效引导资本向科技创新领域集聚。

研发投入是科技创新实现量变到质变的首要驱动。创新要素的投入和产出水平决定了实现长足发展的底层基础。据王泊介绍,从投入端看,科创板上市公司持续加码研发投入,开板以来,平均研发强度保持在10%以上,83家公司研发强度连续三年超过20%,近三年整体研发投入的复合增长率24%,2023年整体研发投

入金额达到1561亿元,是整个科创板公司净利润的两倍。研发投入占营业收入比例的中位数是12.2%。

从产出端来看,科创板上市公司创新成果丰硕,截至2023年末,科创板上市公司累计形成发明专利超过10万项,发明专利数量的平均数由上市前的85项提升至上市后的187项,说明这些公司上市之后专利还是在持续提升。六成公司的核心技术达到国际或国内先进水平。

王泊表示,以科技创新引领产业创新,加快形成新产业、新业态,是发展新质生产力的必然要求。上交所以科创板建设为抓手,构建与我国产业体系相适应的资本市场生态,形成错位发展、功能互补、有机联系的多层次资本市场体系,支持现代化产业体系建设。

“科创板承担了资本市场深化改革试验田的责任,立足科技创新规律和科创企业发展的特征,我们通过持续地推进股权激励、并购重组、再融资改革,强化服务科技创新企业的全生命周期效能,不断提升资本市场对新质生产力发展的适应性。”王泊说。

王泊表示,科创板构建起与新质生产力相匹配的创新制度体系,在推动关键核心技术突破,重点产业链加快发展等方面起到重要作用,下一步会更加充分发挥科创板改革“试验田”功能,在强化板块硬科技定位,提升支持新质生产力企业精准性和包容性的同时,一体推进、发行承销、股权激励、股权激励交易等各项制度改革,系统性提升质效。将以加快建设世界一流交易所为目标,厚植服务培育壮大新质生产力的部署,为经济发展锻造新的引擎,注入新的动能。

北交所副总经理张梅：
着力提升创新型中小企业质量和投资价值

■本报记者 李勇

“顺应新质生产力发展要求的产业形态、企业形态,与高质量发展的创新型中小企业有高度契合性,尤其是以专精特新为代表的创新型中小企业,在推动新质生产力发展中扮演重要角色。”6月22日,由民建辽宁省委会、浙江财经大学、温州商学院、锦天城律师事务所共同主办的“2024中国上市公司论坛”在沈阳市举行,北交所副总经理张梅在论坛上进行主旨演讲。

张梅表示,创新型中小企业是技术创新的探索者、产业升级的推动者和新质生产力应用的践行者。然而,这些企业在发展过程中面临着资金支持相对有限、治理结构存在一定缺陷、创新人才吸引力不足、企业经营面临发展瓶颈等诸多挑战,需要得到更多的支持和帮助。为解决这

些挑战,北交所坚决落实中央金融工作会议精神,进一步强监管防风险,完善规则体系,着力提升创新型中小企业的公司质量和投资价值。

一是坚守市场定位,持续融资赋能企业长远发展,通过助力上市融资推动企业取得长足发展。

二是强化持续监管,规范经营赋能企业健康发展。

三是运用激励工具,吸引人才赋能企业创新发展。鼓励企业上市后通过股权激励、员工持股等制度安排留住人才,用好人才。截至目前,北交所共有50家公司披露了股权激励计划,累计激励对象3147名,股权激励及员工持股计划覆盖率达到22.89%。

四是完善市场功能,良性生态赋能企业高质量发展。

辽宁省金融办副主任、省地方金融局局长杜卓：
以高质量金融服务推动区域经济高质量发展

■本报记者 李勇

“金融是实体经济的血脉,是国家核心竞争力的重要组成部分,上市公司作为实体经济的基本盘,在服务新质生产力发展,推动科技创新,建设现代产业体系等方面发挥着压舱石的作用。”6月22日,由民建辽宁省委会、浙江财经大学、温州商学院、锦天城律师事务所联合主办的“2024中国上市公司论坛”在沈阳市举行,辽宁省金融办副主任、省地方金融局局长杜卓在活动上致辞时表示,辽宁的发展其时已至、其势已成、其兴可待,深信辽宁资本市场一定会实现更大跨越,辽宁金融业高质量发展一定会取得更大提升和成效。

目前,辽宁全省共有境内上市公司87家,其中上交所公司39家,深交所公司43家,北交所公司5家。2023年,辽宁新增辅导备案企业21家,辅导备案企业数量达到32家,创历史最好水平。

“我们欣喜地看到全省创新驱动动能持续增强,产业结构日趋完善,综合实力逐步提升。在此过程中,辽宁金融业始终坚持党中央对金融工作的集中统一领导,锚定金融强国建设目标,以高质量金融服务推动辽宁经济社会的高质量发展。”杜卓表示。

聚力整合资源,集成要素,杜卓认为,辽宁目前的上市工作呈现出企业聚、资本活、发展好的良好态势。主要体现在:“上的底气更足”,上市补贴政策实现全覆盖,有效降低了企业上市成本,坚定了企业上市决心和信心;“育的空间更大”,优化资本市场省、市、县三级服务工作机制,借力推进企业上市工作机制,“一企一策”帮助企业解决上市难题;“投的平台更广”,通过省融资信用服务平台、区域性股权市场、证券交易所服务平台等多渠道,搭建

省股权投资撮合平台,开展股权赋能“股权+债权”撮合活动,全方位助力企业快速成长;“融的渠道更优”,不断深化与国内三大证券交易所的交流合作,争取三大交易所对辽宁直接融资发展的支持,做好辽宁股权交易中心“专精特新”专板建设工作,支持高质量建设区域性股权市场。

“当前,辽宁发展机遇叠加、前景广阔,我们真诚希望大家携手合作,共赢未来,以产业力量与资本力量的双向奔赴,促进经济发展与金融发展‘两翼齐飞’。”论坛上,杜卓还提出了四点期待:

一是期待在企业上市培育中共谋发展,希望金融机构以论坛为契机,发挥资本市场融资中介功能,聚焦辽宁15项重大工程,聚焦4个万亿级产业基地和22个重点产业集群,聚焦新材料、精细化工、高端装备制造、半导体芯片制造设备等辽宁优势产业,挖掘培育辽宁后备企业资源。主动靠前服务,量身定做精准的助力和投资,帮助企业提升资本市场快速度。二是期待在并购重组中助推转型升级,希望省内上市公司抢抓机遇,通过实施并购重组推进产业整合,实现转型升级,切实解决上市公司市值较小,经营效益不佳等问题,持续提升上市公司发展动能。三是期待在产业合作中打造创新能级,希望上市公司及上市后备企业紧紧围绕创新驱动新质生产力培育壮大,持续加大研发投入,提升研发强度,与辽宁一道培育产业增长点,抢占未来新赛道,发展新质生产力,更好地服务高质量发展大局。四是期待在资本招商中汇聚优质资源,希望各地各部门放大资本招商效应,积极参与推动创投进辽宁、携资入辽,银企对接活动,引导优质要素集聚辽宁,引荐优秀项目投资辽宁,促进创投资本加科技人才加创新项目高效集聚和良性互动。

年内127家A股公司披露重大重组进展

民企海外并购加速成新亮点

■本报记者 田鹏

近日,昊华科技的重大资产重组注册申请获批,成为新“国九条”发布后,首单获得中国证监会注册批文的重组项目。

今年以来,A股并购重组市场升温态势明显。据Wind数据统计显示,截至6月23日,A股市场中127家上市公司更新披露了重大重组事件公告,同比增长约244.33%。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来,A股并购重组市场升温离不开监管出台的一系列鼓励、引导并购重组的政策措施,为上市公司并购重组提供了更多的支持和便利;此外,于企业而言,在经济转型升级大背景下,不少公司为提升自身竞争力,纷纷选择通过并购重组来完善产业链布局,提高协同效应,聚力推进产业的发展。

并购重组持续升温

今年以来,监管围绕并购重组政策的适应性和包容性,持续出台一系列支持政策,推动A股并购重组市场持续升温。

例如,3月15日,中国证监会发布《关于加强上市公司监管的意见(试行)》提出,支持上市公司通过并购重组提升投资价值;4月19日,中国证监会制定并发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》,优化小额快速审核机制,适当提高轻资产科技型企业重组估值包容性,支持科技型企业综合运用股份、定向可转债、现金等各类支付工具实施重组;4月30日,沪深交易所发布《上市公司重大资产重组审核规则(2024年4月修订)》,完善重组小额快速审核机制等等。

在利好政策推动之下,年内A股市场合计有127家上市公司更新披露了重大重组事件公告,相比去年同期,增长244.23%。进一步整理上述127家公司重大重组申请发现,企业发起重大重组申请的

据Wind数据统计显示

截至6月23日, A股市场中127家上市公司更新披露了重大重组事件公告,同比增长约244.33%



崔建岐/制图

目的愈加集中于聚焦主业,提升核心竞争力。Wind数据统计显示,有超四成公司选择通过横向整合方式进行重组,相比去年同期,呈现出明显提升。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜对《证券日报》记者表示,部分上市公司所处行业已经发展相对成熟,在行业红利消失、市场竞争愈发激烈的情况下,单靠运营已较难推动主营业务增长。因此,相关企业纷纷在战略层面展开角逐,通过并购上下游资产,扩充业务范围,建立战略防线,以解决经营市场战略升级问题,实现多元产品迭代。

此外,年内并购重组市场呈现出的另一大特征则是并购标的多为高端装备制造、新能源、生物制药等新经济行业领域。以电子行业为例,受益于5G、物联网、人工智能等技术的快速发展,越来越多相关企业期望通过并购整合提升产业链的整体竞争力。Wind数据统计显示,上述127家上市公司发起的重大重组申请中,计算机、通信和其他电子

设备制造业上市公司数量居多。

在郑磊看来,面对激烈的市场竞争和不断变化的行业环境,上市公司通过并购重组实现转型升级的需求日益迫切。并购整合有助于公司快速切入新兴领域、补齐业务短板,提升核心竞争力。

民企加速境外并购步伐

在境内并购重组市场持续升温的同时,中国企业也正在积极推动海外并购重组。

Wind数据统计显示,上述127家A股上市公司开展的重大重组申请中,合计有12家涉及出境并购或境外并购,相比去年同期(3.7%)上升了5.4个百分点。值得注意的是,前述12家涉及出境并购或境外并购的企业中,有10家为民营企业,占比达83.33%,与去年开展境外并购的均为国有企业的情况明显不同。

例如,紫光股份公告表示,拟通过全资子公司以支付现金的方式向HPE开曼购买其所持有的新华三

29%股权,以支付现金的方式向Izar Holding Co购买其所持有的新华三1%股权,合计收购新华三30%股权。公告还称,本次收购新华三少数股权,将进一步增强上市公司主营业务的盈利能力,发挥协同效应,优化整体业务布局,提升上市公司抗风险能力,巩固市场优势地位,符合公司战略发展需要。

由此可见,我国并购重组市场日渐升温的同时,并购重组的形式也愈加多元化。正如柏文喜所言,根据目前的形势来看,未来我国重大重组市场将会呈现出市场化和多元化的趋势。一方面,市场监管政策的持续优化和完善,将会为重大重组市场提供更多的活力和机遇;另一方面,企业之间的合作模式也将更加多元化,并购重组、股权投资、战略合作等多种方式将会得到更广泛应用。同时,市场将更加注重并购重组的质量和效益,因此未来上市公司需要更加注重并购重组的战略性、协同性和可持续性。

科创板公司再融资迎突破 助“硬科技”企业快速成长

■本报记者 毛艺融

6月19日,证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称《八条措施》),提出优化科创板上市公司股权激励制度。

对此,银河证券策略首席分析师杨超对《证券日报》记者表示,本次科创板融资端的相关改革举措体现了监管部门对资本市场服务科技创新和新质生产力发展的高度重视,旨在通过优化股权激励制度等,提升市场效率和包容性,进一步促进“硬科技”企业的快速成长。

科创板为科技创新企业提供了强大的资本支撑。据Wind数据统计显示,截至2024年6月21日,累计573家企业登陆科创板,总市值合计达5.16万亿元,首发募资总额约9108亿元。截至6月23日,科创板上市公司增发募集资金约1029亿元,可转债发行总额约592亿元。

但在实践中,股权激励仍存在难点、堵点。此次科创板《八条措施》的改革力求形成尽可能清晰的标准,满足科创板企业融资需求。

一方面,建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股权激励“绿色通道”,探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准,推出更加可量化的指标,有助于让企业、中介机构以及审核人员都有更加一致的预期。

另一方面,推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地,从试点案例先行,有望从“一案一议”逐步走向常态化、规范化。

华泰证券研究所策略首席研究员王以表示,以美国为鉴,“一次注册、分次发行”的再融资储架发行制度赋予了企业灵活安排各阶段证券发行规模的自主权,同时也有助于降低企业融资成本。于我国而言,可平复限售股解禁后的集中减持对二级市场的冲击,稳定市场。

“再融资储架发行试点的提出,

为科创企业提供了更为灵活的融资方式,有助于企业根据市场条件和自身发展需要,适时进行资本补充和扩张。”杨超表示,并且,能够显著提高科创企业的资金使用效率,降低融资成本,加快科技创新和研发进程。

从实践来看,目前科创板公司的研发强度较高,所需研发费用也较高。数据显示,2023年,科创板公司研发投入强度为12.2%,是A股公司平均水平的3倍以上。据2023年年报披露,科创板公司2023年研发费用超1404亿元。在此背景下,再融资储架发行制度的灵活性和持续性,与科创公司的研发强度和资金需求相契合。

与此同时,《八条措施》还提出,探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准,支持再融资募集资金用于研发投入。

杨超表示,“轻资产、高研发投入”认定标准的探索建立,体现了对科创企业特殊财务结构和运营模式的深刻理解。科创企业往往拥有较多的固定资产,但需要大量的资金投入研发活动,以保持技术领先和市场竞争。而认定标准的建立,有助于为这类企业提供更为精准的金融服务和政策支持,促进其快速成长。

“上述措施的适配性体现在对科创企业成长周期的理解上。”杨超补充说,科创企业在初创期和成长期往往面临较大的资金压力,而再融资储架发行制度试点和“轻资产、高研发投入”认定标准的实施,能够为企业提供更有力度的资金支持,实现可持续发展。

政策分析