

LPR连续3个月不变 年内或有下调空间

■本报记者 刘琪

8月20日,新一期LPR(贷款市场报价利率)出炉。中国人民银行(以下简称“央行”)授权全国银行间同业拆借中心公布,8月20日,1年期LPR为3.0%,5年期以上LPR为3.5%。

本月两个期限品种LPR较前月均维持不变,符合市场预期。在新的货币政策框架下,7天逆回购利率作为主要政策利率,成为LPR新的“定价锚”,并通过强化各利率间协同,逐步疏通由短及长的利率传导关系。自5月份降息之后,近期政策利率保持稳定,使得LPR报价的定价基础未变。

从净息差来看,商业银行依然承压,也使得LPR下调受限。国家金融监督管理总局数据显示,截至今年二季度末,商业银行净息差为1.42%,较一季度下降0.01个百分点。

“虽然5月份存款利率有较大幅度下调,对稳定净息差起到较好作用,但贷款利率下行趋势不改,商业银行稳定净息差的压力持续显现。”民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,综合考虑资金、风险、运营、资本、税收等成本的相对刚性,在政策利率未降的情况下,LPR报价单独下调的空间和动力不足。

截至目前,LPR已经连续3个月“按兵不动”。东方金诚首席宏观分析师王青认为,这主要源于上半年宏观经济稳中偏强,短期内通过引导LPR下调强化逆周期调节的必要性不高,当前处于政策观察期。

对于下一阶段货币政策主要思路,央行近期发布的《2025年第二季度中国货币政策执行报告》提出“落实落细适度宽松的货币政策”。温彬表示,这意味着后续货币政策的重心在于抓落实,短期内继续加码宽松的概率不高。

温彬认为,为稳信用、促内需,强协同、保持政策连续性稳定性,下半年货币政策仍将保持适度宽松节奏。但考

虑到两项财政贴息政策有效降低实体经济融资成本,结构性政策更能精准发力、避免资金空转,以及存款加速活化、物价温和回升的趋势,年内再度降准降息的时点可能后移,LPR下调时点也会相应延后。

王青预计,未来在大力提振内需的过程中,政策利率及LPR报价还有下调空间。预计四季度初央行有可能实施新一轮降息降准,并带动两个期限品种的LPR报价跟进下调。另外,下半年稳增长政策需要进一步加码,监管层有可能通过单独引导5年期以上LPR报价下行等方式,推动居民房贷利率更大幅度下调。

王青表示,未来在大力提振内需的过程中,政策利率及LPR报价还有下调空间。预计四季度初央行有可能实施新一轮降息降准,并带动两个期限品种的LPR报价跟进下调。另外,下半年稳增长政策需要进一步加码,监管层有可能通过单独引导5年期以上LPR报价下行等方式,推动居民房贷利率更大幅度下调。

加力扩大有效投资
强化基建投资“稳定器”作用

■本报记者 韩昱

8月18日召开的国务院第九次全体会议(以下简称“会议”)强调,“加力扩大有效投资,发挥重大工程引领带动作用,适应需求变化更多投资于民、服务于民生,积极促进民间投资”。

“‘加力扩大有效投资’意味着,尽管近期投资名义增速有所回落,但伴随短期因素消退,扩投资政策效应显现,后期投资将转向加速。”东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示。

“值得注意的是,当前强调‘加力’投资,意味着扩投资将坚持‘有扶有控’,主要指向培育发展新质生产力,壮大经济增长新动能,以及弥补民生短板,强化重点领域安全能力建设等,而一些投资效益不高的领域会受到严格控制。”王青表示,“两重”建设项目、城市基础设施改造以及支持消费基础设施建设等,都将成为扩投资的重点领域。今年基建投资的宏观经济“稳定器”作用会更加突出,也是后期加力扩投资的重点领域。

国家统计局最新数据显示,今年1月份至7月份,全国固定资产投资(不含农户)288229亿元,同比增长1.6%,比1月份至6月份回落,扣除价格因素,固定资产投资实际增长在4%至5%左右。

投资名义增速回落背后有哪些原因?8月15日,国家统计局新闻发言人、总经济师、国民经济综合统计司司长付凌晖在国新办举行的新闻发布会上介绍,既有部分地区高温暴雨频发、影响项目工程施工的短期因素,也有外部环境复杂多变、国内企业竞争加剧、投资收益下降的影响,还有我国转型发展过程中传统行业投资动能在减弱,新兴行业成长尚难以完全对冲的原因。

“尽管投资名义增速有所回落,但扣除价格因素,投资实物工作量并不低,尤其是在创新驱动发展引领下,投资拉动作用明显,1月份至7月份设备工器具购置投资同比增长15.2%,占全部投资比重达16.2%,拉动整个投资增长2.2个百分点。”

刘祥东分析称,当前中国商业航天正迎来前所未有的战略机遇期。一方面,政策驱动明确,从中央到地方密集出台的扶持政策形成了强大合力,为产业发展提供了清晰的顶层设计、资源倾斜和制度保障,优化了营商环境;另一方面,技术迭代与应用场景爆发形成双轮驱动,可回收火箭、卫星批产、太空制造等技术不断突破,同时催生了遥感数据、太空旅游、太空采矿等巨大市场潜力。此外,当前我国商业航天产业生态日趋成熟,“国家队”与民营企业形成互补协同,全产业链成本持续下降,商业化闭环加速形成,正推动整个产业进入规模化、高质量发展的快车道。

近一个月3家商业航天民企启动IPO

■本报记者 孟珂

商业航天领域动作不断,呈现出蓬勃发展的态势。行业利好政策频频出台,商业航天企业抢抓商业航天加速发展战略机遇,近一个月3家商业航天民企启动IPO。

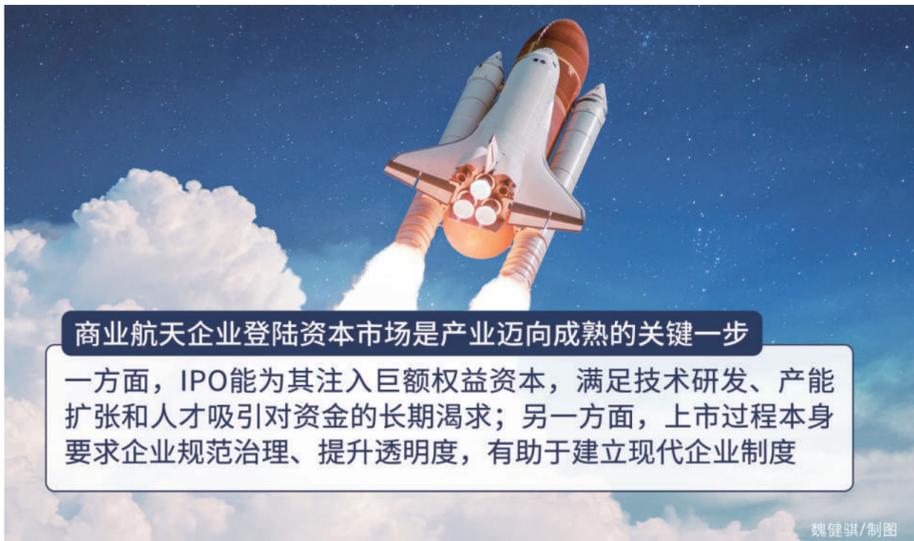
东源投资首席分析师刘祥东对《证券日报》记者表示,商业航天企业登陆资本市场是产业迈向成熟的关键一步。一方面,IPO能为其注入巨额权益资本,满足技术研发、产能扩张和人才吸引对资金的长期渴求,突破发展瓶颈;另一方面,上市过程本身要求企业规范治理,提升透明度,有助于建立现代企业制度,为其可持续发展和参与全球竞争奠定坚实基础。

企业拥抱资本市场

当前,商业航天企业正积极迈向资本市场。根据中国证监会网站披露,蓝箭航天空间科技股份有限公司于7月29日在北京证监局办理辅导备案登记,拟首次公开发行股票并在科创板上市。江苏屹信航天科技股份有限公司8月1日在江苏证监局完成上市辅导备案。中科宇航技术股份有限公司8月12日在广东证监局进行了IPO辅导备案。

事实上,商业航天企业拥抱资本市场与政策层面的大力支持紧密相关。6月18日,证监会发布《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》,以设置科创成长层为抓手,重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市并扩大适用范围,支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业上市。

川财证券研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示,商业航天具有“高投入、高风险、长周期”的特点,仅靠前期融资难以支撑企业的长期研发和扩张。IPO能够解决企业的资金瓶颈问题,为企业提供持续的资金支持;同



商业航天企业登陆资本市场是产业迈向成熟的关键一步

一方面,IPO能为其注入巨额权益资本,满足技术研发、产能扩张和人才吸引对资金的长期渴求;另一方面,上市过程本身要求企业规范治理、提升透明度,有助于建立现代企业制度

时,上市过程对企业规范治理和提升透明度的要求,有助于完善公司治理结构以及吸引优秀人才,为长远发展铺平道路。

展望未来,刘祥东认为,资本市场还可采取以下三方面举措支持商业航天行业发展:首先,深化金融产品创新,鼓励设立商业航天主题的产业投资基金、ETF,并探索基于知识产权质押、未来收益权等新型融资工具。其次,完善并购重组机制,简化流程,支持优势企业通过并购整合技术、市场和产能,优化产业格局。最后,引导长期资金入市,鼓励社保、保险等长线资金配置商业航天资产,陪伴企业茁壮成长。

行业迎来战略机遇期

今年以来,在政策密集支持下,我国商业航天产业发展如火如荼。

从国家层面看,一系列政策举措

为商业航天发展提供了有力保障。7月份,国家航天局发布的《关于加强商业航天项目质量监督管理工作的通知》明确提出,国家有关部门负责指导商业航天项目质量监督管理工作,制定商业航天项目的质量监督管理相关政策和标准规范,完善商业航天项目质量监督管理体系和机制。

7月29日,中国人民银行等七部门联合印发的《关于金融支持新型工业化的指导意见》提到,支持新一代信息技术、基础软件和工业软件、智能(网联)汽车、新能源、新材料、高端装备、时空信息、商业航天、生物医药、网络和数据安全等新兴产业符合条件的企业在多层次资本市场融资。

各地也积极响应,纷纷出台支持商业航天发展的政策。例如,7月31日,广东省人民政府办公厅印发《广东省推动商业航天高质量发展若干政策措施(2025—2028年)》,支持企业在粤

发展卫星网络、星座建设,鼓励各地市加大对卫星星座建设的支持和投入。

在陈雳看来,尽管当前我国商业航天发展面临核心部件国产化等挑战,但整体将从单点突破走向系统性领先,未来发展前景广阔。

刘祥东分析称,当前中国商业航天正迎来前所未有的战略机遇期。一方面,政策驱动明确,从中央到地方密集出台的扶持政策形成了强大合力,为产业发展提供了清晰的顶层设计、资源倾斜和制度保障,优化了营商环境;另一方面,技术迭代与应用场景爆发形成双轮驱动,可回收火箭、卫星批产、太空制造等技术不断突破,同时催生了遥感数据、太空旅游、太空采矿等巨大市场潜力。此外,当前我国商业航天产业生态日趋成熟,“国家队”与民营企业形成互补协同,全产业链成本持续下降,商业化闭环加速形成,正推动整个产业进入规模化、高质量发展的快车道。

上海金融法院共受理证券虚假陈述案件1.8万件

涉案标的总额为76.46亿元,涉及2.7万投资者

■本报记者 吴晓璐

8月20日,在建院七周年之际,上海金融法院发布《证券虚假陈述责任纠纷法律风险防范报告》(以下简称《报告》),并联合上海证监局精选十大金融司法案例及行政执法案例,配套《报告》同步发布。

据上海金融法院副院长单素华介绍,2018年至2024年,上海金融法院共受理证券虚假陈述责任纠纷一审案件18040件,标的总额为76.46亿元,投资者总数达26956名,其中机构投资者占比相对较低,仅为0.26%。

“追首恶”“惩帮凶”逐步落实

随着上海金融法院诉前多元化解机制、代表人诉讼机制作用的积极发挥,相应诉求得到有效缓解。

据记者了解,受理案件还有以下特点:被诉上市公司或其他发行主体数量上升,涵盖多层次资本市场。被诉上市公司及其他发行主体数量累计达77家,2022年《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》出台后,每年被诉上市公司数量明显增加,涉及沪深主板、科创板、创业板、新三板、银行间市场等多个市场板块。

虚假陈述类型多样,财务造假问题

突出。被诉发行人往往多种虚假陈述行为交织,其中涉财务信息类虚假陈述行为数量占比达三分之一以上,具体包括收入造假、成本费用造假、现金流造假、滥用会计估计调节损益等。

平衡投资者保护与上市公司发展,“追首恶”“惩帮凶”逐步落实。在依法保护投资者合法权益的同时,上海金融法院也在部分案件中依法认定被诉虚假陈述行为不成立、不具有重大性或不具有因果关系,准确界定虚假陈述民事赔偿责任。除上市公司及其他发行主体外,投资者起诉控股股东、实控人、董监高、中介机构、帮助造假者等被告的数量大幅增加。

诉讼类型相对集中,新型争议层出不穷。多数投资者的诉讼请求集中于赔偿投资差额、佣金及印花税损失等。近年来,司法实践中出现若干新类型争议,包括多层次资本市场不同板块的法律适用和损失核算问题;预测性信息的识别与“安全港”规则适用;帮助造假者“明知”标准的认定;上市公司董监高公开承诺的法律责任认定等。

此外,《报告》提出,立体追责体系有待完善,事实查明协同仍需优化。证券市场的侵权民事赔偿案件的专业性较强。在尚未有行政处罚的案件中,虚假陈述相关事实查明及认定的难度较大。如涉案虚假陈述行为尚处

于行政调查或刑事侦查阶段,虚假陈述民事诉讼在证据调取、事实认定、责任认定等方面如何与行政处罚、刑事追责相衔接,还有待在实践中进一步完善。

基于证券虚假陈述责任纠纷的上述特征,上海金融法院在构建证券群体性纠纷解决模式、打造中小投资者维权机制、营造金融司法与监管协同等方面不断创新完善。《报告》总结了上海金融法院建院以来的相关创新工作机制。

建议控股股东、实控人规范行使控制权

根据被诉侵权行为主体,即上市公司或其他发行主体、控股股东、实控人及董监高,以及各类中介机构、资产重组相对方及帮助造假者等五类主体涉诉案件情况,《报告》系统梳理了各类被诉信披行为的法律风险、法律后果及司法认定原则,以期对证券市场相关责任主体提供明确的信披行为法律规范指引。

基于上述纠纷类型和相应法律风险,《报告》分别对证券市场各参与主体提出建议。具体来看,建议证券发行人切实杜绝欺诈发行,持续完善公司治理结构,强化财务规范、内控制度和关联交易管理及披露机制,规范并购重组信息披露,及时披露重大事件,在虚假假

陈述发生后积极填补投资者实际损失。

建议控股股东、实际控制人规范行使对公司的控制权,配合信息披露与中介核查,实现关联交易公平合理并透明化。建议董监高强化勤勉尽责义务,主动关注公司经营状况;发现问题后应及时报告并监督整改;严格落实异议和免责机制。

建议中介机构强化全流程尽职调查义务,确保专业意见的独立性、合规性与审慎性,规范专业核查程序并注重证据留存。建议重大资产重组关联方确保标的资产信息真实完整,严格履行尽职调查配合义务,规范业绩承诺与对赌协议执行。建议发行人供应商、客户、金融服务机构严守商业诚信底线,不得参与虚假交易,规范函证回复与核查配合。

本次配套发布的10个案例包括5件证券虚假陈述责任纠纷司法案例及5件信息披露违法行为行政处罚案例。据单素华介绍,10个案例聚焦虚假陈述案件的常见争议焦点和新类型法律问题,明确司法原则和执法口径,强化市场预期预期,持续净化资本市场生态。

“本次案例发布将有利于进一步保护投资者合法权益,推动上市公司加强公司治理,促进中介机构、董监高等依法履职尽责,服务保障资本市场健康稳定发展。”单素华说。

深交所ETF投资问答

第四十三期:
参与ETF投资时可能面临的风险(上)

基于ETF投资运作特点,投资者在参与ETF投资时面临的风险主要包括以下几点。

(1)标的指数回报与股票市场平均回报偏离的风险

标的指数并不能完全代表整个股票市场,标的指数成份股的平均回报率与整个股票市场的平均回报率可能存在偏离。

(2)标的指数波动的风险

标的指数成份股的价格可能受到经济波动、上市公司经营状况等各种因素的影响而波动,进而导致指数波动,最终使基金价格/净值水平发生变化,产生风险。

(3)跟踪误差控制未达约定目标的风险

多种因素会影响ETF跟踪误差,使基金市场表现与业绩基准产生偏离。例如,指数的抽样复制,成份股公司配股、增发、分红等行为以及成份股停牌和摘牌,成份股涨跌停,以

及基金分红等因素均会导致ETF与指数的涨跌幅无法完全契合,从而产生跟踪误差。

(4)二级市场流动性风险

对ETF投资者而言,ETF可以在二级市场进行买卖,因此也可能面临因市场交易量不足而造成的流动性问题,导致基金在二级市场产生流动性风险。

(5)二级市场交易价格与基金单位净值出现较大偏离的风险

ETF基金份额在证券交易所的交易价格受供求关系等诸多因素影响,存在不同于基金份额净值的情形,除了份额净值变化的风险外,还会受到市场的系统性风险、流动性风险等其他风险影响。例如投资者在明显高于基金份额净值的溢价水平下买入,有可能面临较大损失。

选自深圳证券交易所基金管理部编著的《深交所ETF投资问答》(中国财政经济出版社2024年版)

(上接A1版)这让投资者更信任市场,也让资本市场能更好地发挥资源配置作用,吸引更多优质企业上市,提升市场整体质量。即便遇到外部冲击,市场出现波动,优化后的生态也能让资本市场更快恢复,保持较强的韧性。证券交易印花税率稳定增长,正是这种韧性的具体表现。

第三,证券交易印花税率增长也反映出A股科技叙事逻辑愈发清晰,正带动中国资产价值重估。2024年以来,A股上市公司中高新技术企业占比超九成,先进制造、数字经济、绿色低碳等领域快速涌现出不少龙头企业。这些科技企业成长潜力大,吸引了越来越多投资者关注,资金也随之涌入,带动相关股票交易活跃,进而促使证券交易印花税率增长。

综上,证券交易印花税率大幅增长充分说明我国资本市场的活力越来越强,正在朝着更成熟、更健康的方向稳步前进。随着多层次资本市场体系不断完善优化,其在支持科技创新、推动经济高质量发展等方面将发挥越来越重要的作用。