

# 中证协:构建发行承销行为市场化约束机制

□本报记者 林倩

中国证券业协会9月21日消息,中证协分析师、投资顾问与首席经济学家委员会于9月18日在深圳召开专题会议,就完善发行承销行为市场化约束机制等主题进行了讨论交流。

此次会议分析讨论近期新股定价环节出现的异常现象及成因,认为注册制改革的重要环节之一,是构建起发行承销行为的市场化约束机制,建立规范、理性的价格形成机制,避免非理性的价格扰动和不规范的报价、申购行为。中介机构和市场主体应认真落实各项业务规则要求,充分发挥专业的价格发现和资源配置能力,遵循独立、客观、诚信原则合理报价定价,以价值投资为导向形成合作博弈,促进市场机制有效发挥作用,切实维护新股发行秩序。

中证协表示,将依据《证券发行与承销管理办法》及科创板、创业板试点注册制的相关监管规定,进一步规范对承销商、网下投资者行为的自律管理。对发现相关机构违反自律规则和业务规范的行为将保持零容忍,及时采取自律措施。

会议专题研究了进一步发挥首席经济学家作用相关工作,认为证券公司首席经济学家作为行业智库,要坚守专业定位,建立行业声誉,发挥贴近资本市场的独特作用,进一步增强服务实体经济的意识,注重深入实践、加强调查研究,在为党和国家及各级政府决策提供决策支持、为地方经济和产业发展提供支持、为资本市场深化改革等方面做出更大贡献。

## 深交所:强化创业板股票发行承销监管

□本报记者 黄灵灵

深交所9月21日表示,发行承销是拟上市公司登陆资本市场的重要环节。创业板改革并试点注册制平稳落地实施以来,新股发行承销工作有序推进,市场化询价定价配售机制发挥了积极作用。

近期,个别新股询价定价出现一些新情况,深交所高度重视并组织开展专项调研,

征求市场主体有关意见建议,更好发挥市场化发行定价机制作用,更好实现优化资源配置功能,更好促进科技、资本和实体经济高水平循环。

深交所指出,按照证监会“四个敬畏、一个合力”工作要求,深交所将坚持市场化、法治化改革方向,强化创业板股票发行承销监管。一是进一步督促承销商认真履职尽责,提高投价报告质量,审慎合理定价;二是进一步

督促买方机构专业诚信合规,独立客观报价;三是进一步加强对发行承销过程的监管,加大对发行承销中违规行为的惩处力度,坚决维护股票发行正常秩序。

深交所强调,资本市场良好生态离不开各方共同建设、共同维护,买卖双方及相关机构均应切实强化规范意识、责任意识、风险意识,促进市场形成稳定预期,全力保障创业板改革并试点注册制开好局、出实效。

## 科创板自律委倡导 规范开展新股发行业务

□本报记者 黄一灵

上交所第一届科创板股票公开发行自律委员会9月21日召开第八次工作会议并对近期新股发行过程中出现的新情况发布行业倡导。

与会机构委员指出,近期随着新股供应量的增加,部分网下投资者在参与新股认购过程中存在“协商报价”的嫌疑,部分主承

销商存在未能独立、审慎、规范撰写投资价值研究报告的情形。由此,科创板自律委发布行业倡导,建议各机构委员自查内部合规管理,承诺依法依规参与科创板新股发行业务,并呼吁各市场主体严格遵守科创板股票发行承销业务规则。买方机构遵循独立、客观、诚信的原则规范参与新股报价,卖方机构提高投资价值研究报告制作等业务活动开展的严肃性、客观性与专业性,共同维护科创板新股发

行秩序,积极营造良好投融资生态。

对新股发行过程中出现的违法违规行为,上交所表示,将坚决采取相应自律监管措施,切实维护科创板市场健康稳定发展,守护好来之不易的良好改革局面。

业内人士表示,低价还是高价,应该由市场来判断,监管要做的是让市场尽量在一个公正透明的规则里进行充分博弈,并做好对违法违规行为的处罚措施。

## 四季度资金面有望边际改善

□本报记者 罗晗

临近季末,市场资金利率趋于上行且波动较大。近日,央行连续两次开展14天期逆回购操作,维护跨季资金面意图明显。分析人士指出,未来银行体系超额准备金率或维持较低水平,资金利率中枢稳定而波动较大或成为常态,但四季度资金面有望边际改善。

### 连续开展14天期逆回购操作

周一(9月21日),央行开展了1000亿元7天期和400亿元14天期逆回购操作,当日有800亿元逆回购到期。值得注意的是,当日央行还开展了800亿元中央国库现金管理商业银行定期存款操作,中标利率为3.00%,较前次上浮30基点。

央行公告显示,此次在国库现金定期存款操作的基础上开展逆回购操作,是为了对冲政府债券发行缴款等因素的影响和维护季末流动性平稳。

从资金面跨季的角度来看,上周资金面已现趋紧迹象,当周14天期银行间质押式回购利率(DR014)累计上行42基点。上周五(9月18日),央行时隔半个月重启14天期逆回购操作,资金正好可用于跨季;本周一则延续了这一操作。政府债券发行方面,Wind数据显示,本周有2514亿元政府债券发行,虽然较此前几周大幅回落,但在季末时点仍会对资金面产生压力。

分析人士指出,国庆假期之前,预计央行主要通过14天逆回购操作维稳资金面。近五年,央行在9月末主要利用14天期逆回购投放跨季流动性,2016年和2017年曾辅以少量28天期逆回购操作,考虑到当前资金利率仍在政策利率附近波动,若重启28天期逆回购操作将提升跨季资金使用成本,给资金面造成额外压力。

### 收紧流动性可能性不大

虽然央行持续投放跨季流动性,但资金面并未明显宽松。截至21日收盘,银行间质押式回购利率全线上行,DR014均价涨约4基点。

交易所回购利率也全线走高,且波动幅度较大。上交所质押式国债回购利率方面,GC002和GC004尾盘一度升至4%,后回落至3.5%以下。深交所债券质押式回购市场波动更大,R-007盘中涨至4.5%,创近一年新高,尾盘回落至3%。从加权平均价格来看,可用于跨月、跨季的14天期资金利率仍是最高,上交所GC014加权平均价收于3.55%,深交所R-014加权平均价收于3.46%。

方正证券固定收益齐晟团队指出,6月以来,资金利率中枢并未显著上行,但波动明显加大。以交易所回购利率为例,月度均值稳定在2.2%至2.4%的水平,但周度均值波幅明显高于2019年及2020年上半年。

齐晟团队认为,资金利率波幅加大的主要原因一是超额准备金率中枢水平下降。超额准备金率可以衡量银行可使用资金的多寡,而银行可使用资金偏少意味着稳定性下降,当出现扰动因素时,资金面容易产生大幅波动。如果未来一段时间内经济修复进程正常,央行或继续引导超额准备金率维持低位,资金利率中枢稳定而波动较大或成为常态。

不过,齐晟团队表示,尽管长期逻辑如此,但四季度资金面会边际改善。从季节性因素看,11月后扰动因素将归于平静,年底虽将再次迎来季末考核,但同期超万亿元的财政存款释放能起到较好对冲作用,而且央行在四季度进一步收紧流动性的可能性不大。



我国成功发射  
海洋二号C卫星

9月21日13时40分,我国在酒泉卫星发射中心用长征四号乙运载火箭,成功将海洋二号C卫星送入预定轨道,发射获得圆满成功。

新华社图片

## 银行资金成本承压 LPR连续5个月持平

□本报记者 彭扬 赵白执南

全国银行间同业拆借中心9月21日公布数据显示,新一期1年期贷款市场报价利率(LPR)报3.85%,5年期以上LPR报4.65%,均与上一期保持不变,连续5个月持平。专家认为,9月LPR保持不变符合预期,主要是受银行资金成本走高等因素影响。四季度制约LPR下行的因素或有所改善,1年期LPR报价存在小幅下行的可能性。

### LPR持平符合预期

专家表示,当前利率水平整体适度,9月LPR报价与上期持平符合预期。民生银行首席研究员温彬表示,近期,随着经济逐渐企稳回升,市场利率经历了较明显的上升过程。为维护市场预期稳定,继续对实体经济复苏过程形成支撑,同时防范资金空转套利或过量流动性进入房地产市场等领域,本期LPR保持不变符合预期。

东方金诚首席宏观分析师王青表示,5月以来,LPR报价已连续5个月保持不动,根本

原因在于这段时间宏观经济进入较快修复过程,货币政策更加注重在稳增长与防风险之间把握平衡。在此过程中,银行平均边际资金成本相对走高,对银行LPR报价形成一定压力。

光大银行金融市场部分析师周茂华表示,目前利率水平整体适度。8月国内社会零售、固定资产投资等指标显示,内需复苏步伐明显加快;8月金融数据反映货币政策继续对实体经济构成有力支持,实体经济信贷需求持续改善,企业对经济前景信心乐观,短期并无下调利率的迫切性。

### 制约LPR下行因素或改善

中国银行研究院研究员王有鑫认为,从目前经济恢复情况、市场融资成本和货币政策操作等角度看,四季度LPR大概率将维持不变。一是目前经济企稳,货币政策工具使用比较适宜,没有下调LPR的急迫动力;二是今年以来市场融资成本已明显下降;三是目前金融机构资产负债端利率下行幅度存在不对称性,资产端利率下降幅度超过负债端,利差

明显收窄,银行要保持商业可持续性。

不过,制约LPR下行因素可能也在改善。王青认为,9月7天期银行间质押式回购利率(DR007)均值预计保持在央行7天期逆回购利率水平附近,短期流动性收紧过程进入尾声。同时,中长期限银行间同业拆放利率(Shibor)连续三个交易日小幅走低,各期限同业存单发行利率整体下行,或意味着9月中长期市场利率接近顶部。在短期及中长期市场利率调整到位、结构性存款“量价齐跌”等因素带动下,银行资金成本可能边际下行。即使未来中期借贷便利(MLF)操作利率保持不动,银行也可能小幅下调LPR报价加点,促使1年期LPR报价小幅下行。

此外,央行此前表示,LPR改革后,2019年9月和2020年1月央行两次降准各0.5个百分点,对报价行资金成本等加点因素有明显影响,降准当月均有部分报价行根据自身情况下调了报价。

温彬表示,四季度银行压降结构性存款的压力仍然较大,实体经济恢复还需较大力度的信贷支持。在MLF调节的基础上,于适当时候点结构性降准的可能性仍存。

## 激发高质量发展 内生动力

(上接A01版)促进要素自主有序流动,提高要素配置效率,推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革。由于国家赋予自贸试验区更大改革自主权,通过自贸试验区扩容,可以破除更深层次体制机制障碍,加强产权和知识产权保护,完善公平竞争制度,激发市场主体发展活力。

在推动高水平开放、打造新发展优势方面,自贸试验区对接国际先进规则,开展规则、规制、管理、标准等制度型开放,通过扩容自贸试验区,可以推动形成全方位、多层次、多元化的开放合作格局,打造国际合作与竞争新优势。

改革不停顿,开放不止步。在新起点上推动改革开放再出发,这3个自贸试验区将抓住历史机遇,以敢为天下先的勇气和魄力,大胆创新探索,跑出“自贸区速度”,在新一轮高水平对外开放中彰显排头兵的使命担当。

## 外资投资中国债市 资金管理拟出新规

(上接A01版)只有流出和流入两个渠道均通畅后,外资才能更多地投资中国债券市场。

在统一资金管理和外汇风险管理方面,明确认为,当前境外机构投资者在投资中国债券市场时,以往对账户、资金收付、汇兑、外汇风险对冲以及统计监测等规范性文件较为分散,因此在进行管理时缺乏统一的规范性文件,《规定》将这些规范进行统一,为境外机构投资者在进行参照时提供便利。

另外,《规定》取消境外机构投资者通过结算代理人办理即期结售汇的限制,允许境内具有结售汇业务资格的其他金融机构为境外机构投资者办理即期结售汇。

## 自贸试验区“添丁” 新发展格局加速形成

(上接A01版)湖南自贸试验区的实施范围涵盖三个片区。其中,长沙片区重点对接粤港澳大湾区建设,突出临空经济,重点发展高端装备制造、新一代信息技术、生物医药、电子商务、农业科技等产业;岳阳片区重点对接长江经济带发展战略,突出临港经济,重点发展航运物流、电子商务、新一代信息技术等

产业;郴州片区重点对接粤港澳大湾区建设,突出湘港澳直通,重点发展有色金属加工、现代物流等产业。

安徽自贸试验区的实施范围涵盖三个片区。其中,合肥片区重点发展高端制造、集成电路、人工智能、新型显示、量子信息、科技金融、跨境电商等产业;芜湖片区重点发展智能

网联汽车、智慧家电、航空、机器人、航运服务、跨境电商等产业;蚌埠片区重点发展硅基新材料、生物基新材料、新能源等产业。

白明表示,上述三地在科技发展方面各具特色,能够集中体现我国高端科技和高端产业发展方向,有助于带动区域经济转型发展。