

经济动能恢复 “宽信用”退出渐近

□本报记者 张勤峰

10日,债券市场继续稳中有升。近期,在经济愈发展现强劲增长势头之际,对基本面变化一向敏感的市场利率反而出现一定的下行迹象。社会融资增速的最新变化或许提供了一定的解释。

尽管只回落了0.1个百分点,11月社会融资规模存量增速的变化引人关注,“宽信用”退出似乎正从预期走向现实。分析人士认为,在稳增长压力减轻与平滑杠杆率呼声增强的背景下,信用扩张的放缓只是时间问题,2021年社融增速中枢有望下移。不过,资金面将保持松紧适度,预计“宽信用”退出对资产价格的冲击可控。

“宽信用”应适时退出

央行日前公布的11月社会融资规模数据

显示,社会融资规模存量增速出现一年来的首次放缓,这是本轮信用扩张过程中具有转折意义的事件。

社融增速拐点还有待进一步确认,但只是时间早晚的问题。今年是名副其实的社会融资大年。前11个月,社会融资规模增量达33.2万亿元,比之前年度最高纪录多出近7万亿元。在今年特殊形势下,信用扩张成为逆周期政策对冲疫情冲击的主要手段,也为经济较快恢复增长提供了重要支持。二季度以来,主要经济指标几乎走出完美的V型反弹。随着经济持续恢复向好,特别是在供需循环持续改善,经济内生增长动能明显增强之后,特殊时期出台的一些特殊政策自然要考虑退出的问题。同时,平抑宏观杠杆率过快上升的呼声不断增强,“宽信用”适时退出已显得合理且必要。

2020年权益融资规模明显增加,但以债务融资为主的社会融资结构没有发生大的变化。

前11个月,仅新增人民币信贷、企业债券融资、政府债券三项就贡献了九成以上的社会融资规模增量。与之对应,中国宏观杠杆率自年初以来快速上升。据社科院统计,三季度末,我国实体经济部门杠杆率为270.1%,较2019年末上升近25个百分点。

社融增速中枢将下移

从二季度开始,“宽货币”率先显现退出迹象。接下来,“宽信用”的退出也基本没有悬念。以社会融资规模存量增速为观察指标,2021年至少会有四股力量产生向下牵引作用。首先,新增信贷规模有可能低于2020年水平;其次,在经济改善和债务约束共同作用下,预计财政政策会有所收敛,2021年政府债券净融资规模大概率下降;再次,防风险基调可能强化,叠加资管新规过渡期结束等因素影响,2021年非标融资规模料继续收缩;最后,信用

风险重估及发行利率上升,加大企业债券融资难度和成本,2021年信用债净融资规模有可能下降。从这几个影响社融的主要因素来看,2021年社融增速中枢下移比较明确。

中国人民银行行长易纲日前表示,要保持货币供应与反映潜在产出的名义国内生产总值增速基本匹配。这在一定程度上给出了预测2021年社融增速的参考。目前机构预测的中位数大致在11%左右,将比今年11月数据低两个多百分点。近期,债券市场利率出现企稳迹象,对2021年信用扩张收敛的预期似乎有所反应。

未来一段时间,在影响资产价格的众多因素中,基本面改善与政策面调整的“角力”注定绕不开。尽管信用扩张收敛的趋势较为明朗,但会经历一个相对平缓的过程,特别是在宏观政策更加注重跨周期设计的当下,大可不必担忧货币政策出现大幅收紧,“宽信用”退出引发资产价格剧烈波动的风险可控。

注册制改革加快构建科技资本高效循环

□本报记者 管秀丽

随着本周新致软件在上海证券交易所鸣锣上市,科创板迎来第200家上市公司。而在创业板改革并试点注册制、精选层相继开市等举措推动下,资本市场服务科技创新能力进一步提升。

展望“十四五”时期,专家认为,要把支持科技创新放在更加突出的位置,加快形成科技与资本高水平的循环机制,特别是注重发挥科创板、创业板的引领作用,着力培育科技龙头企业。同时,在投资端,持续优化投资者结构,拓展长线资金入市渠道。

专家预计,“十四五”时期,注册制改革将逐步推广至全市场,并持续加大制度创新,我国多层次资本市场体系将日臻完善,资本市场服务科技创新能力进一步增强。

促进科技资本深度融合

设立科创板并试点注册制,叠加创业板改革、新三板精选层改革的深入推进,资本市场初步形成了服务不同发展阶段科技企业的多层次体系,支持经济创新发展的巨大能量得到显著激发。

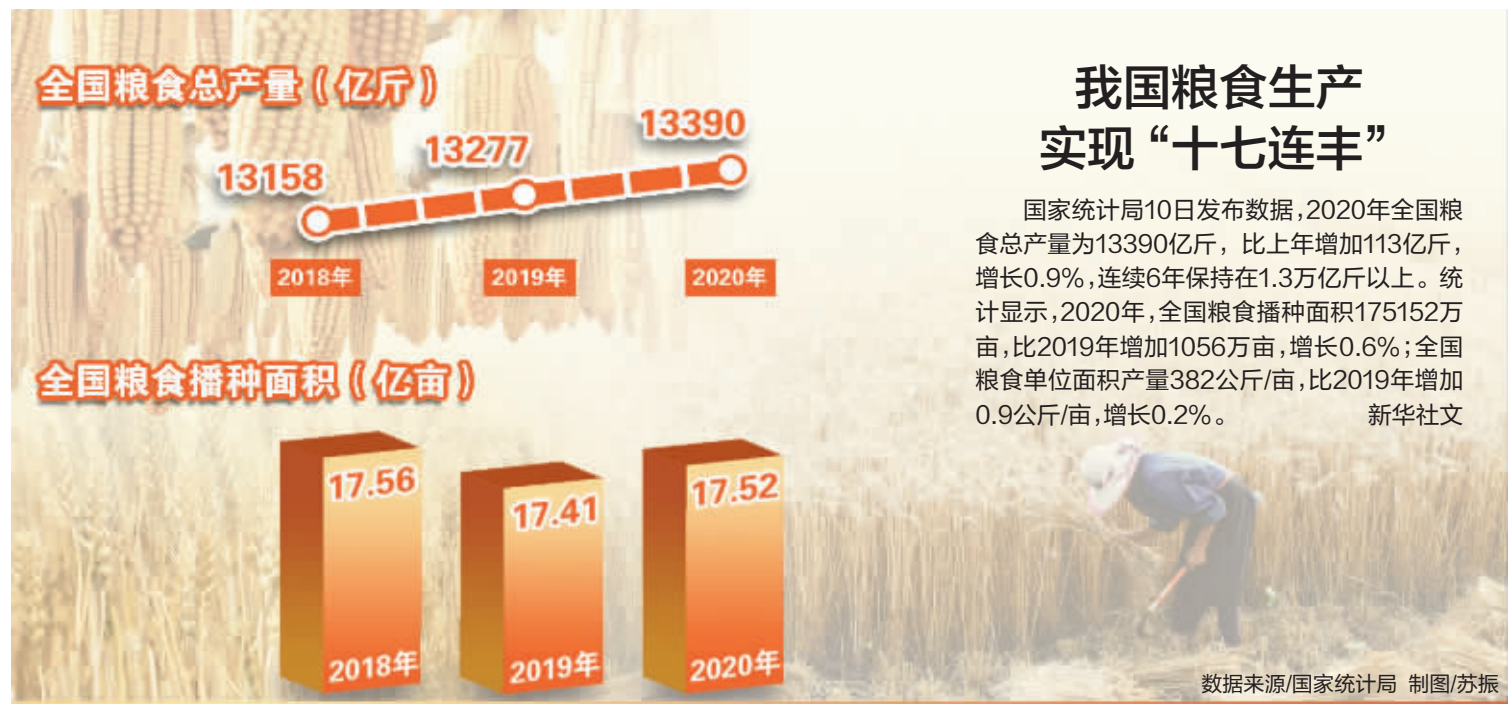
一是设立科创板并试点注册制成效显著。自2019年科创板运行以来,CDR、未盈利公司、红筹公司在科创板实现上市,众多科创公司纷至沓来,为而立之年的中国资本市场注入新力量。

二是创业板改革并试点注册制拉开存量改革序幕。截至10月底,41家企业通过注册制审核成功挂牌。创业板聚焦成长型创新创业企业,与科创板错位发展。

三是提升新三板融资功能,进一步丰富完善多层次资本市场。截至11月底,新三板累计服务1.34万家挂牌公司,近7000家公司合计融资逾5200亿元。目前,37家精选层公司涉及20个行业大类,高技术产业企业占比在50%以上。

四是服务科创企业成长的私募股权基金、创投基金、风险投资基金队伍日益壮大,为科创企业股权融资提供了有力支撑。中基协数据显示,截至10月末,存续私募基金管理人24513家,管理基金规模15.84万亿元。私募股权投资基金已发展成为多层次资本市场的一股重要力量,对促进长期资本形成、支持创新创业具有不可替代的重要作用。

科技创新离不开雄厚的科研力量,同样离不开发达的资本市场。正如国泰君安证券总裁王松所言,服务“双循环”新发展格局,资本市场发挥着重要作用。通过全面实施股票发行注册制,把支持科技创新放在更加突出位置,有助于从更高层次打通资本市场直接融资与投资的良性“双循环”,担负起加强服务国家创新升级战略、提高社会直接融资比重的使命。(下转A02版)



爆单潮中迎来汇率升值 珠三角小家电企业遭遇“幸福的烦恼”

□本报记者 齐金钊 万宇

“虽然订单很多,但如果没有汇率对冲措施,出口很可能忙中乱乱。”东莞一家小家电出口企业负责人如是说。

进入四季度,来自海外的订单猛增,珠三角小家电企业产能火力全开。但是,人民币汇率升值,物流成本上升,对一向以物美价廉著称的小家电企业影响几何?

中国证券报记者日前走访佛山、深圳、东莞等地发现,小家电企业正通过对内加大研发投入、降本增效,对外主动参与外衍生品市

场,积极应对各种挑战。

订单暴增

12月初,佛山。突然南下的冷空气并没有冲散这座“小家电之乡”的火热气氛——数千家工厂的生产线日夜运转,以应对来自国内外暴增的订单。电炒锅、面包机、榨汁机、空气净化器等等珠三角“特产”搭乘火车专列、海运集装箱,源源不断地奔赴国际市场。

“我在这里工作了差不多20年,第一次遇到这么大的订单增量。”在位于佛山市南海区

的新宝股份厂区内,望着忙碌的生产车间,总裁助理张以飞感慨道。粗略估计,今年这家A股小家电制造商国内订单量增幅约70%,海外订单增幅约30%,员工人数首次突破3万人,销售额将突破历史峰值。

“疫情让大家更加关注室内空气质量问题,我们的抗菌抗病毒净化器抢手。”在东莞松山湖,利发爱尔空气净化系统有限公司副总裁李晓东告诉中国证券报记者,截至10月末,公司国内净化器的销售额同比增长14.6%,出口销售额同比增长26.60%。

(下转A02版)

中国证券报·中证网 路演预告

明冠新材料股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市
网上投资者交流会

时间:12月11日(星期五)14:00-17:00
网址:www.cs.com.cn

思进智能成形装备股份有限公司
首次公开发行A股
今日在深交所中小板
隆重上市

股票简称:思进智能 股票代码:003025

股票价格:21.34元/股
发行数量:2,010万股

网上申购时间:2020年12月11日 9:15-11:30, 13:00-15:00

保荐机构(主承销商): 招商证券股份有限公司
投资者关系顾问: 招商证券

研奥电气股份有限公司
首次公开发行A股
今日申购

申购简称:研奥股份
申购代码:300923
申购价格:28.28元/股

网上申购时间:2020年12月11日 9:15-11:30, 13:00-15:00

保荐机构(主承销商): 国泰君安证券股份有限公司
投资者关系顾问: 国泰君安

杭华股份
HANGZHOU TOKA
热烈祝贺
杭华油墨股份有限公司
科创板成功上市

股票简称:杭华股份
股票代码:688571
发行价格:5.33元/股

网上申购时间:2020年12月11日 9:15-11:30, 13:00-15:00

保荐机构(主承销商): 浙商证券股份有限公司
投资者关系顾问: 浙商证券

彩虹
Rainbow
成都彩虹电器(集团)股份有限公司
首次公开发行股票今日在
深圳证券交易所中小板隆重上市

股票简称:彩虹集团
股票代码:003023
发行价格:23.89元/股
发行数量:2,030万股

保荐机构: 华西证券股份有限公司
投资者关系顾问: 华西证券