

# 新股破发频现辩证看

李华林

## 深度观察

近期,接二连三的新股破发牵动着投资者的神经。新股破发是市场化价值发现功能逐渐发挥作用的体现,不过,屡屡出现新股破发,背后也有需要关注和反思的问题。未来,随着注册制的全面推进,新股破发或将成为常态,投资者需转变“蒙眼躺赢”的思维定式,在新股选择上,更加关注企业基本面。

面客观理性报价,提升股票适销性,增强自身市场影响力。

询价新规实施后,“三高”发行频现,侧面反映出询价机制还存在一定短板,有必要进一步完善。例如,可以考虑将高价剔除比例从目前的“不超过3%、不低于1%”适度上调,从而促进询价博弈更加均衡,为新股定出更合适的价格。

此外,上市公司也需对脱离了基本面的高发行定价提高警惕。出现大幅度破发、大规模弃购,对上市公司的声誉无疑有害无益,有的公司甚至因此导致募资不足。上市公司不能一味追求高溢价发行,而应脚踏实地谋上市,一心一意谋发展。只有自身价值切实提升,企业市值增长才会水到渠成,内在价值才能得到更合理体现。

无论如何,未来随着注册制的全面推进,新股破发或将成为常态,“新股不败”的神话已是过去时,“打新”也成为一种风险投资。投资者需转变“蒙眼躺赢”的思维定式,在新股选择上,从“逢新必打”转向优选个股,更加关注企业基本面。

当前,专项债亟需靠前发力,确保更多优质项目早发行、早使用、早见效,以更好发挥其拉动有效投资和稳定宏观经济大盘作用。应适度扩大专项债使用范围、优化额度分配,加强部门协调,使债券发行与使用无缝衔接。

为应对新的风险和挑战,中央多次就地方政府专项债发行使用作专门部署。当前,专项债亟需靠前发力,确保更多优质项目早发行、早使用、早见效,以更好发挥其拉动有效投资和稳定宏观经济大盘作用。

今年,专项债发行和使用进度显著快于往年。根据财政部数据,3月底已发行新增专项债约1.25万亿元,占提前下达额度的86%,比去年同期增加1.23万亿元。但目前部分地方的专项债发行和使用仍面临一些挑战,如存在前期工作不扎实、拉动投资不及预期等问题。应看到,专项债是一项长期复杂的工作,涉及多个环节和多个主体。为更好发挥专项债的政策效能,一方面要基于项目全流程持续强化“借、用、管、还”制度,另一方面要基于多主体协同形成部门合力,又快又好发挥专项债的积极作用。

应适度扩大专项债使用范围、优化额度分配。我国各地区差异大,部分地方高质量的专项债项目储备不足,原因在于专项债适用范围内能够实现收益自平衡的项目较少,或因财力有限、配套投入不到位而无力开展项目。对此,财政部扩大了债券使用范围,并不断优化额度分配。在保持交通、农林水利、保障性安居等九大领域投向总体稳定基础上,扩围了三个领域。一是惠民生、解民忧等领域,如城市管网建设项目;二是增后劲、上水平项目,如新建项目;三是补短板、强弱项项目,如乡村振兴项目。此外,综合考虑各地财力、债务风险、项目成熟度、激励约束等因素,坚持“举债与偿债能力相匹配”“资金跟着项目走”等原则,合理分配额度,确保尽早落地见效。

加强部门协调,做细做实项目前期工作和施工准备,确保债券发行和使用无缝衔接。专项债发行使用涉及横向和纵向多级部门,如缺乏有效协调,会使项目审批、债券发行不确定性加大,使用进度不理想。因此,要加强部门协调,做深、做细、做实项目储备和发行工作。在强化各部门协作基础上,用好专业中介机构,结合项目合规性、成熟度、收益平衡、优先序等因素筛选项目、编制方案,滚动建设高质量项目库。此外,构建跨部门工作协调机制,加快办理项目用地、规划许可、环评、施工许可等手续,加快推进市政配套等工作,为后续加快债券使用、工程建设奠定坚实基础。

统筹安排国债、地方债发行,加强财政金融协同。今年新增政府债券额度达到7万亿元,还要发行较大规模再融资债券。为确保如期、有序完成发债任务,避免各地扎堆发行,应坚持“全国一盘棋”,统筹好国债、地方债发行节奏,确保在年内有较充足的时间形成实物工作量。各地应抓紧将新增限额对应到符合条件的项目上,充分考虑支出需要、库款水平以及债券市场因素后确定发债计划。当然,这也需要中央统筹协调全国各地发债计划,衔接好国债与地方债、不同地区地方债的发行。此外,需要加强财政、金融协调配合,促进专项债供求合理均衡、有序发行。

据实采取调用库款、督查监管、用途调整等举措,确保使用进度和实物工作量。要进一步压实主管部门和项目单位责任,抢抓“时间窗口”,多措并举确保债券支出进度和形成足额实物工作量。其中,对预算已安排债券资金的项目,可先行调用库款开展招标、施工等工作,等债券发行后再再回补。同时,应用好信息化平台,加强穿透式监测,督促主管部门、项目单位在保证工程质量前提下加快进度。实施进度通报预警和整改制度,形成资金使用进度、绩效与以后年度额度分配挂钩机制。

(作者系中国社会科学院大学教授)

吉富星

# 安全与发展缺一不可

常理

安全生产事关人民福祉,事关经济社会发展大局。近日,国务院安委会制定了进一步强化安全生产责任落实、坚决防范遏制重特大事故的十五条措施,部署发动各方力量全力抓好安全防范工作。

安全生产事故严重冲击人民群众的安全感,每一起事故教训都是用生命和鲜血换来的。发展绝不能以牺牲人的生命为代价,这是一条不可逾越的红线。

党的十八大以来,我国安全生产工作取得历史性成就,事故起数和死亡人数连续多年持续下降。但是,这并不意味着安全生产工作到了可以“喘口气”“歇歇脚”的时候,“安全生产永远在路上”。只有各方严格落实党中央、国务院的各项指示精神,时刻保持高度的责任感、使命感、紧迫感,将安全生产的各项措施落实到位,才能从根本上消除安全隐患,保证人民生命财产安全和经济社会平稳发展。

此次十五条措施的一个突出特点就是进一步压实了责任。其中,第一、二条措施分别明确和强化了地方党委政府的安全生产领导责任,提出“党委主要负责人要亲力亲为、靠前协调”“地方各级政府要组织制定政府领导干部安全生产‘职责清单’和‘年度任务清单’”;第三条措施明确了各有关部门的监管责任,指

出“管行业必须管安全、管业务必须管安全、管生产经营必须管安全”和“谁主管谁负责”的原则;第五条措施还指出“企业主要负责人必须严格履行第一责任人责任”。这些措施进一步厘清了安全生产相关责任人的职责所在,可有效减少推诿扯皮和“踢皮球”等现象的出现,促进各方担起责任、形成合力,共同推动安全生产工作再上新台阶。

值得注意的是,十五条措施中还特别强调了要统筹做好经济发展、疫情防控和安全生产三项工作。当前,新冠肺炎疫情仍在持续,国内经济面临下行压力,复杂的外部环境影响持续向安全生产领域传导。在实际工作中,个别地方重发展、轻安全,放松安全监管;还有个别人地方重安全、轻发展,对存在问题的企业一关了之、一停了之。这些“一刀切”的做法过于简单粗暴,既不符合国家政策要求,也不利于地方经济社会健康发展,须引起足够重视,并加以改正。

我们要时刻保持清醒头脑,充分认识到经济发展、疫情防控和安全生产三项工作都须臾不可放松,缺一不可,只有统筹推进、警钟长鸣、常抓不懈,拧紧思想的“总开关”,抓住安全生产的“牛鼻子”,才能积极塑造有利于经济发展、疫情防控和安全生产的安全环境,真正实现以高水平安全服务高质量发展。



商海春作(新华社发)

## 保障货运畅通

近日,福建省发布关爱货车司机保通畅十条措施,聚焦疫情期间货车司机在通行保障、生活需求、工作休息等方面的难点。在物资运输方面,福建省在高速公路设立便捷通道,保障抗疫人员及医疗防疫物资、生活必需品、政府储备物资、邮政快递等民生物资和春耕、能源、原材料等重要生产物资优先通行。在核酸检测方面,入闽货车司机首次采样后,24小时内省内不再重复采样,并且实行采样互认。此外,开通24小时服务热线,解决货车司机反映的问题。近一段时间,新冠肺炎疫情在国内多点散发,各地不断完善防控措施,但是货运物流绝不能成为防疫堵点。在坚决阻断病毒传播渠道的同时,各地必须保证公路交通网络不断、应急运输绿色通道不断、群众生产生活必需物资运输通道不断,并切实帮助货车司机解决通行等有关困难。

(时锋)

## 头条热评

# 金融服务应更有温度

陆敏

部分人群受新冠肺炎疫情影响不能按时还贷,怎么办?工、农、中、建、交、邮储六大行做出公开回应,对受疫情影响的个人住房贷款客户,可提供包括延后还款时间、延长贷款期限、调整账单计划等在内的金融服务支持。

社会各界对房贷的关注度非常高,六大行做出公开回应,非常有必要。除了六大行之外,有条件的银行都应该在防范风险、确保合规的前提下,对受疫情

影响的个人住房贷款客户给予支持。房贷关系着千家万户,连接着百姓生活,也影响着我国金融系统的安全乃至社会稳定的大局。金融服务不能只关注行业的收入,还应该更有温度。部分人群受疫情影响不能按时还贷,相关部门和银行业对此要高度重视,对百姓呼声强烈的要求要及时作出回应,采取各种措施帮助受疫情影响的困难群众减轻负担,共渡难关。

# 中美利差收窄不影响货币政策独立性

王有鑫

近期,中美利差大幅收窄甚至倒挂引发市场广泛关注。随着全球经济金融形势变化,中美利差收窄甚至倒挂对我国货币政策制定、人民币汇率变动以及跨境资本流动的影响已大为减弱,不会影响我国货币政策独立性。

债券收益率主要受几方面因素影响,包括货币政策走势、经济复苏态势、通胀预期、期限风险溢价等。中美利差收窄或倒挂,表面上看是由于美联储加息进程提速、即将启动缩表,使得美债长端收益率快速走高,背后则是中美货币政策和通胀走势的差异。当前美国通胀持续走高,3月CPI同比增速达到8.5%,为近40年最高,美联储货币政策主要目标是控通胀。而中国通胀率与其相比较低,国内货币政策主要聚焦于促增长,中美货币政策走势分化,一定程度上导致利差收窄甚至倒挂。

目前来看,中美利差持续收窄并未对人民币汇率和跨境资本流动带来较大影响,风险和担忧被夸大。当前,人民币汇率走势依然稳定,回调幅度有

随着全球经济金融形势变化,中美利差收窄甚至倒挂对我国货币政策制定、人民币汇率变动以及跨境资本流动的影响已大为减弱,不会影响我国货币政策独立性。预计未来中美利差倒挂现象及其影响将逐渐缓解。

限;同时,跨境资本流动形势保持稳定,3月贸易顺差和直接投资项下实际使用外资金额合计较2月增幅较大,明显超过证券投资项下短期资金净流出规模,整体跨境资本流入回升。从过去经验看,中美利差收窄或倒挂并不一定会导致资本外流和人民币贬值。自2015年“8·11汇改”以来,中美利差与人民币汇率走势相关性已经较低,利差并不是影响人民币汇率的核心因素。从跨境资本流动的角度看,经济增长预期、资产安全性等因素也会影响人民币汇率。目前,在高波动的国际环境下,人民币资产兼具安全性、收益性和流动性,逐渐展现出避险属性,成为对冲全球金融市场波动的重要资产投资选

择,即使利差收窄也不会从根本上逆转人民币资产的避险和投资属性。

需明确的是,即便中美利差收窄会在一定程度上影响我国在资本市场的吸引力,但起决定性作用的还是经济基本面、资本市场长期吸引力以及制度建设等因素。当前,我国外部均衡未出现明显变化,货币政策制定的外部掣肘不大。货币政策制定仍然坚持以我为主,更加聚焦在推动国内经济复苏、结构转型、产业链供应链顺畅运转和就业增长上。加之,我国通胀率相对较低,实际利率仍然远高于美国,在短期波动后国际资本仍将持续流入人民币资产。考虑到中美利差变化与经济相对复苏态势相关,我国拥有较大规模的外汇储备,外币债务占比远低于国际风险警戒线,跨境资本流动宏观审慎政策框架和国内金融安全网络建设不断完善,金融体系发展较为稳健,抵御和化解外部风险能力较强,预计未来中美利差倒挂现象及其影响将逐渐缓解。

(作者系中国银行研究院高级研究员)

## 洞见

# “五一”未必要远游

魏永刚

“五一”能出行吗?四月中旬,很多人就开始谋划“五一”小长假安排。当下,新冠肺炎疫情在国内多地散发,各地仍在坚持做好疫情防控。人们不免对“五一”小长假的出行有所担心。

对这个问题的回答,应该是肯定的。“五一”出行在大多数地方都能够实现,因为目前全国疫情高风险区和中风险区很少。在低风险地区,人们出行不受限制。因此,对于大多数人来说,“五一”出行应该不存在什么问题。

能出行,并不是说就可以跨区域“远走高飞”。毕竟,疫情尚未过去,有些地方还较严重。出行未必要远游。这些

年,我国城乡建设发生了巨大变化,即使在我们熟悉的城市和附近乡村,也有不少好去处。利用“五一”假期在周边走走,到附近农村看看,说不定也能领略不一样的风景。

各地有关部门应早一点为人们“五一”出行做好准备。一方面,尽量把当地旅游休闲资源激活,装点好家门口的风景,让人们不远游也有别样感受;另一方面,继续认真做好疫情防控工作,必要措施和规定都需要严格执行,马虎不得,大意不得。

“五一”可出行,未必要远游。我们相信,不远行也能看到“诗意的”春天,这也许将会在一定程度上改变人们的观念,让“诗”不再仅仅连着“远方”。