

# 不一样的财政开局 既有力度又留空间

证券时报记者 贺尧渊 郭博昊

从放缓地方政府债券发行节奏,到安排支持重点领域的税收优惠政策,2024年积极的财政政策在开年部署上较过去两年有所转变,既保持对一季度经济“开门红”的支持力度,又留有政策空间为全年经济发展保驾护航。受访专家认为,新的一年,积极的财政政策将凭借充足的政策工具,兼顾各项高质量发展目标。

## 新增专项债不急发行

近年来,新增地方政府专项债券的发行使用工作讲究“早发快用”,凭借年初的密集发行,为全年形成更多实物工作量。过去两年,新增专项债券分别于2022年1月13日、2023年1月6日“开闸”,首月的新增专项债券发行规模分别达到4844亿元、4912亿元。在年初密集发行安排下,过去两年的一季度新增专项债券发行规模均超过1.2万亿元。

相较而言,在财政部已提前下达2024年部分新增地方债额度的背景下,开年以来各地仍未确定首批地方债的发行日期。根据证券时报记者统计,截至1月11日,23个省、自治区、直辖市、计划单列市披露了2024年一季度地方政府债券发行计划,新增地方债的计划发行规模已达到8807.83亿元。其中,1月新增专项债券的计划发行规模仅有1820亿元,远不及过去两年的实际发行规模。

虽然首月地方债发行节奏整体偏慢,但多数研究机构依然判断积极的财政政策将有力支持一季度经济“开门红”,主要是2023年增加发行的1万亿元国债大部分在12月份发行,多数资金将在2024年初见效。

“1月新增专项债券发行规模有所收敛并不意味着发行滞后。”财信研究院副院长伍超明对证券时报记者说,不仅去年新增的国债资金将对一季度投资资金形成有力支撑,随着各地基础设施和“三大工程”项目陆续集中开工,2、3月份的新增专项债券发行提速可期。

## 税收政策发力点显差异 高质量发展成主线

2024年1月1日,延续和优化新能源汽车购置税减免、税收优惠支持科技企业孵化器和众创空间服务科技创新等9项税收政策实施生效。对比过去两年首日生效的税收优惠政策,尽管在数量上基本相当,但发力方向却有不同。

2023年年初,刚从疫情中走出的千行百业,恢复发展的根基尚不牢固,因此相关税收优惠政策主要表现为对

# 可转债退市风险再次来临 信用分层或将加剧

证券时报记者 王军

在多重风险暴露下,ST鸿达最终还是未能摆脱退市的命运,鸿达转债也因此将跟随退市。

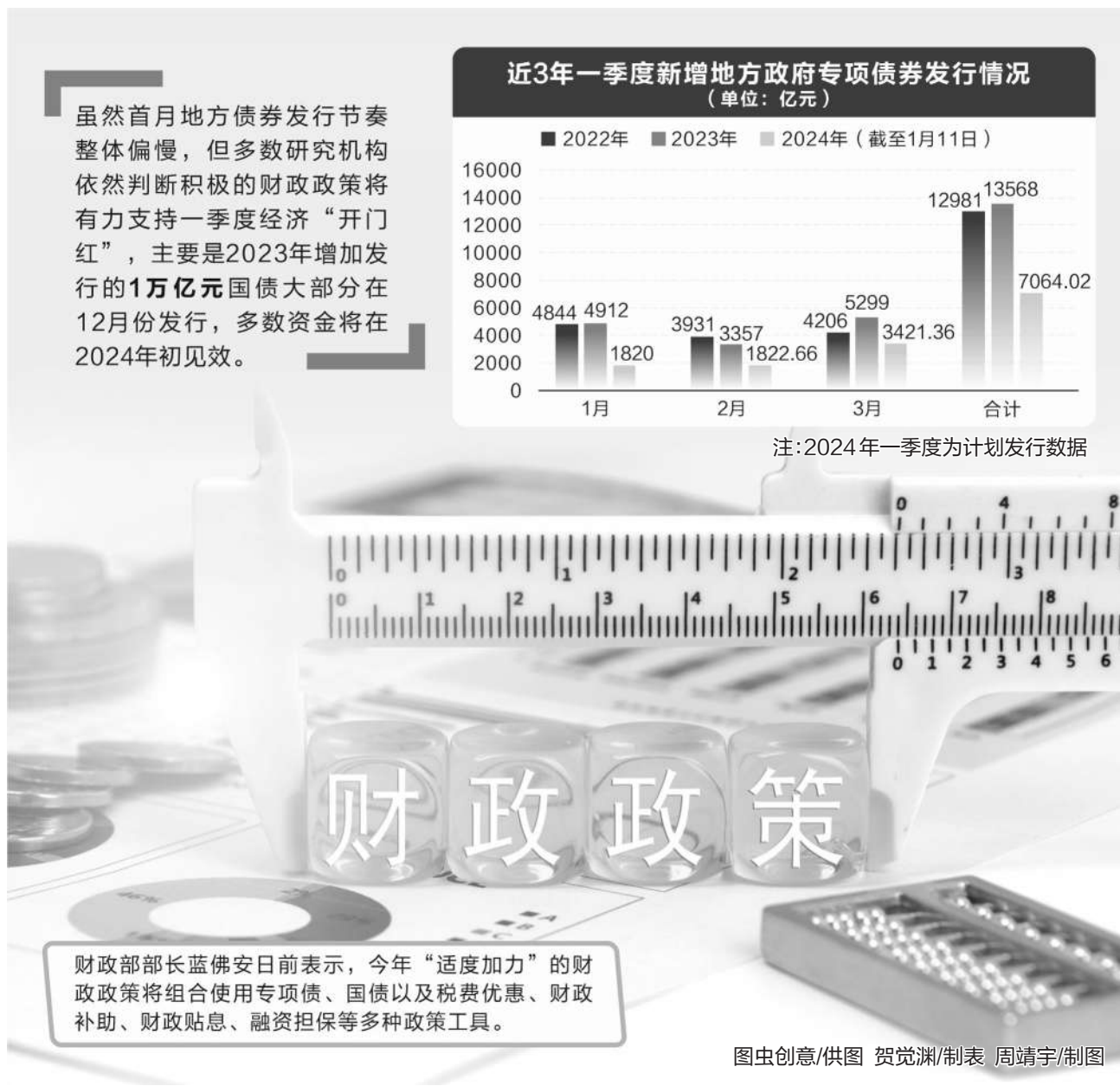
1月11日,ST鸿达收盘报0.75元/股,已连续15个交易日收盘价低于1元/股。根据交易所相关规定,若公司股票收盘价连续20个交易日低于1元/股,公司股票将被终止上市交易。据证券时报记者计算,在剩余的5个交易日,ST鸿达即便每日涨停,公司股票价格也无法重返1元/股,由此提前锁定了“1元退市”。

跟随锁定退市的还有公司发行的可转债——鸿达转债。在无法规避退市风险的情况下,鸿达转债1月11日加速下跌,盘中最低跌至50元/张。

## 可转债退市风险再次来临

A股历史上只有搜特转债、蓝盾转债两起强制退市可转债的案例,而鸿达转债锁定退市后,将可能成为第三起案例。

对于可转债而言,债券违约是最大风险,而退市加大了违约风险,相关可转债因此将大幅下跌。搜特转债退市前最后一个交易日的收盘价为18.002元/张,蓝盾转债退市前最后一个交易日的收盘价为26.93元/张。1月



虽然首月地方债发行节奏整体偏慢,但多数研究机构依然判断积极的财政政策将有力支持一季度经济“开门红”,主要是2023年增加发行的1万亿元国债大部分在12月份发行,多数资金将在2024年初见效。

财政部部长蓝佛安日前表示,今年“适度加力”的财政政策将组合使用专项债、国债以及税费优惠、财政补助、财政贴息、融资担保等多种政策工具。

## 扩容政策工具箱 财政发力兼顾多重目标

1月10日,2024年记账式贴现(一期)国债招标发行,今年一季度已形成国债、专项债券、减税降费三项财政政策工具组合式发力。作为“准财政”工具的抵押补充贷款(PSL)在2023年12月净新增3500亿元,普遍观点认为,此举将有利于一季度财政政策和货币政策的同频共振。

往上看,还有更多财政政策工具尚未启用,财政部部长蓝佛安日前表

示,今年“适度加力”的财政政策将组合使用专项债、国债以及税费优惠、财政补助、财政贴息、融资担保等多种政策工具。而去年的财政政策重在“统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具”。

伍超明认为,当前我国处于经济恢复和产业升级的关键期,需要实现量的合理增长、质的有效提升、金融风险的有效防范化解等高质量发展目标,此时财政货币政策扩容工具箱,可以更好兼顾多重目标。

虽然整体减税降费支持规模难以扩大,但多位受访专家均强调,今年如何用好结构性减税降费政策值得关注。上海财经大学公共政策与治理研究院副院长田志伟向记者表示,结构性减税降费政策将更多用于国家发展需继续突破的领域。通过差别化、精细化的研发税收激励,重点支持科技创新。

转换、推动经济高质量发展的税收政策,应当体现出一定的长期性和稳定性。今年年初以来相关税收政策延续至2027年,将有助于为经营主体带来稳定的预期,促进科技孵化和污染防治等长期投入。

“近两年的税收政策开局体现了新发展理念。”中央财经大学财政税务学院副教授孙鲲鹏接受采访时指出,2023年侧重于协同发展和共享发展,推动中小微企业快速走出疫情影响,有明确的纾困导向;2024年侧重于创新发展、绿色发展和协同发展,进一步关注高质量发展。

此外,从政策有效期上看,去年首月实施的税收优惠政策有效期多为1至2年,而今年首月实施的政策大部分生效至2027年12月31日,政策的稳定性更强。

孙鲲鹏认为,短期限的税收优惠政策通常是针对部分主体实行的纾困性优惠政策,期限较短是为避免造成长期市场扭曲,但支持长期发展动能

债券回售给公司,可以获得100%的绝对回报。

然而,ST鸿达的一系列公告,让持有鸿达转债的投资者倍感压力。据公司公告,鸿达转债若触发有条件回售条款,投资者提出回售要求,公司因资金紧张(截至2023年12月31日,公司可用资金余额23.07万元),存在可转债回售违约的风险。同时,公司多个子公司被申请破产重整,有子公司停产检修已超3个月,经营风险与日俱增。

华福证券曾提示投资者,尽管当前可转债价格对应着不低的持有收益率,但投资者不能忽视鸿达转债潜在的信用风险。

“回售制度虽然是保护投资者的非常好的制度,但在风险面前,任何保护都有限度。”金时资管基金经理柯彬表示。

## 推动可转债市场健康发展

可转债兼具债权和股权双重特征,由于存在自主选择空间,投资方和发行方均具有潜在获利可能。可转债常见的退出方式包括被强制退市、提前赎回、回售和到期兑付四种情况,从目前情况看,提前赎回仍是可转债退出的主要方式。

2023年,蓝盾转债和搜特转债先

后被强制退市,打破了我国可转债30多年的历史中没有被强制退市的纪录。如今,鸿达转债锁定退市,对投资者而言,可能将有更好的警示作用。

“近几年来,沪深证券交易所发行制度和交易规则上发布了多项实施细则来规范可转债市场。比如设置涨跌幅限制,防止可转债过度炒作来增加异常交易行为类型;强化信息披露,触发条款及时回应。在可转债规则进一步细化的过程中,强化对投资者的信息披露,优化上市公司投融资结构,严控可转债发行主体门槛和严审可转债再融资用途,这些都能够保障可转债市场稳定发展的方向。”优美利投资总经理贺金龙说。

“目前市场上的可转债在发行时,上市公司本身要符合证监会对发行人的基本面对要求,才能被核准进行再融资,以确保其信用状况不会违约。”贺金龙表示,在可转债发行后,基本面状况是需要投资者从专业审慎的角度出发去定期跟踪,并且专业投资者更应以组合思维和策略思维的角度去进行投资决策。

华创证券研究所固收首席分析师周冠南认为,相关风险暴露后,可转债信用分层或将加剧,资质较好包括评级较高、正股业绩良好的可转债需求将会更高,相反评级低、连续亏损的可转债将被抛售。

# 我国连续11年成为全球最大网络零售市场

商务部新闻发言人束珏婷11日在例行新闻发布会上说,我国连续11年成为全球最大网络零售市场。

今年1月1日,《中华人民共和国电子商务法》实施满五年。束珏婷说,自2019年《中华人民共和国电子商务法》实施以来,我国电子商务营商环境不断优化,电子商务已经成为数字经济中发展规模最大、覆盖范围最广、创业创新最为活跃的重要组成部分,在服务构建新发展格局中发挥了积极作用。

一是规模效益显著提升。我国电子商务交易总额由2018年的31.63万亿元增长至2022年的43.83万亿元,实物商品网上零售额占社零总额的比重超过四分之一,电子商务成为数字化转型新引擎,化工、建材等一批交易额过千亿元的B2B平台涌现,国家电子商务示范基地带动形成服装、家具等30余个特色化数字产业带。五年来,电子

商务从业人数从4700万增加至超过7000万。

二是国际合作逐步深化。“丝路电商”伙伴国扩大到30个,云上大讲堂惠及80多个国家。在上海创建“丝路电商”合作先行区,扩大电子商务领域对外开放,打造数字经济国际合作新高地。我国已签署的22个自贸协定中有13个包含电子商务的内容。《中华人民共和国电子商务法》和互联网司法列入亚太经合组织公共政策案例库的中国实践。

三是规制体系日渐完善。商务部等部门以《中华人民共和国电子商务法》为基础,结合原有立法和实践经验,从规划、政策、标准等领域协同发力,印发《“十四五”电子商务发展规划》,发布《电子商务企业诚信档案评价规范》《直播电子商务平台管理与服务规范》等行业标准,着力引导行业规范健康发展。(据新华社电)

# 大力发展绿色金融 稳步推进气候投融资创新

(上接A1版)健全资源环境要素市场化配置体系,把碳排放权、用能权、用水权、排污权等纳入要素市场化配置改革总盘子。建立企业生态环保费用提取使用制度。健全生态产品价值实现机制,推进生态环境导向的开发模式和投融资模式创新。

同时,强化财政对美丽中国建设支持力度,优化生态文明建设领域财政资源配置,确保投入规模同建设任务相匹配。强化税收政策支持,严格执行环境保护税法,完善征收体系,加快把挥发性有机物纳入征收范围。大力发展绿色金融,支持符合条件的企业发行绿色债券,引导各类金融机构和社会资本加大投入,探索区域性环保建设项目金融支持模式,稳步推进气候投融资创新,为美丽中国建设提供投融资支持。

# 逾百家A股公司预告 2023“成绩单”超七成预喜

(上接A1版)

对于预计2023年业绩增长的原因,处于汽车产业链的上市公司飞龙股份表示,报告期内,公司订单充足,营业收入较上年同期增长较多;涡轮增压器渗透率提高,混动汽车快速上量,涡轮增压器壳体产品保持一定增速。飞龙股份还表示,新能源行业快速发展,混动、纯电动汽车占比提高,液冷服务器、储能等民用领域不断拓展,新能源热管理产品有所增长。

另一家处于汽车产业链的上市公司云意电气表示,公司主营业务稳健发展的同时,积极推进智能雨刮系统产品、传感器类产品等成长型业务板块的发展,大力拓展市

场份额,加速进口替代,加快海外市场布局,持续提升核心竞争力,助力公司业绩增长。

宇通客车表示,公司2023年归属于上市公司股东的净利润实现同比增长的具体原因主要有两方面。海外市场方面,受益于海外客车市场需求恢复以及海外新能源客车需求增长,公司出口业务持续发力,出口销量实现大幅增长;同时公司出口业务占比提高,销量结构向好,业绩贡献增加。国内市场方面,随着宏观环境变化,国民出行需求尤其是旅游出行需求增加,国内旅游客运等市场需求恢复,推动客车市场需求增加,公司国内销量实现增长。

(上接A1版)

投资建议方面,瑞银全球金融市场部中国主管房东明指出,绿色、医疗、消费、老龄化和智能化等方向存在投资机会。“全球包括中国人口结构发生了变化,在老龄化的方向上有很多机会,包括人工智能、机器人,都会产生新的机会。”

去年12月19日,野村东方国际证券举办媒体发布会,野村东方国际证券研究部总经理及首席策略分析师高挺分享了他对2024年A股表现的看法。

高挺认为,2024年全球经济将逐步趋同,美国经济的走弱将驱动美联储逐渐开启降息周期,这有利于新兴市场的整体表现。由于国内低通胀压力以及海外利率环境潜在的下行空间,中国在2024年有机会迎来更有力的政策以加码经济增长。

对于A股而言,高挺认为当前市场已较充分计价基本面下行压力,未来稳增长政策的进一步出台有望带来更多的上行机会。

高挺表示,目前对2024年、2025年沪深300指数净利润增速的预期分别为5.8%和8.3%;投资主线上建议着重关注来自双循环战略与A股市场连续三年调整后的超跌机遇。

有三条中长期投资主线值得关注:一是新内需转型下的消费升级,即现代化城镇消费、大众消费品品质升级及人口结构消费升级;二是消费输出、娱乐输出和产能输出代表的外循环附加值升级方向;三是超跌板块中的修复机会。

具体来看,高挺认为前两条主线将带来小家电、新能源车、消费电子、社会服务、传媒、电商互联网、医药等行业的机会。超跌行业中,电力设备、家电、食品饮料、医药生物、通信、计算机、电子等行业或有修复机会。此外,海外利率若持续走低,外资长期青睐的食品饮料、电新和医药行业有望受益活跃资金回流。

