



证券时报客户端



证券时报官微



券商中国



e公司



数据宝



全景网



新财富

一 财经观察

“强化财政金融协调力度 健全金融市场体系”系列报道

优化国债期限结构 财政金融协力空间广阔

编者按：财政是国家治理的基础和重要支柱，在实施宏观调控、深化金融改革、维护金融稳定中发挥着重要作用。加强财政与金融政策的协调配合力度，既是当下强化政策统筹、形成发展合力的必然要求，也是健全金融市场体系的必要举措。财政如何更好发挥自身效能、提升金融资源配置效率，更好服务实体经济，备受市场期待。即日起，证券时报财税观察专栏推出“强化财政金融协调力度 健全金融市场体系”系列报道，探讨并展望财政金融协调配合机制，建言金融市场发展，敬请关注。

证券时报记者 贺觉渊 郭博昊

国债既是核心金融产品，也是财政筹资工具。自中央金融工作会议提出“充实货币政策工具箱”以来，人民银行已多次释放将在二级市场开展国债买卖操作的信号，财政部亦明确将在中观机制上支持央行国债操作。这对财政与货币金融政策的协调配合力度提出更高要求。

受访专家学者认为，央行在二级市场开展国债买卖将有助于熨平短期流动性波动，充实基础货币投放和货币供应调控机制，也将更好发挥国债收益率定价基准作用。同时，央行参与买卖国债也对国债市场的深度与价格形成机制提出更高要求。财政端有必要进一步优化国债发行期限结构和发行节奏，并考虑超长期特别国债发行与央行操作相互配合。未来，财政与货币金融政策还可以在更多领域协力完善金融市场建设。

央行“有买亦有卖”

长期以来，海外主要经济体央行的操作为“央行购买国债”赋予了双层含义。一种是央行在二级市场买卖短期国债，实现对流动性的回收和投放，并以此调整银行间市场的短期利率，确保短期市场利率围绕政策利率上下浮动；另一种指向部分欧美央行采取的量化宽松(QE)政策，即大规模购买长期国债等资产，在超常规增加基础货币供给的同时压降长期利率。

从央行近期表态看，未来开展的国债买卖操作显然属于前者。央行有关负责人不仅强调我国将“坚持实施正常的货币政策”，



还明确指出开展国债操作将会是“双向的”，与部分海外主要国家的货币当局的QE操作“截然不同”。野村中国首席经济学家陆挺在接受证券时报记者采访时指出，以常规方式买卖国债更多将期限相对较短的国债作为交易品种，央行“有买亦有卖”。市场机构则普遍强调，在央行拥有正常货币政策操作空间的情况下，不存在超常规实施QE的可能。

推进利率市场化改革、疏通货币政策传导机制是央行长期推进的任务之一。受访专

家学者认为，当下央行将国债买卖纳入货币政策工具箱，旨在进一步提升金融资源配置效率。央行可以在二级市场实时买卖国债，通过在日内增加买卖规模和频率，精准调控银行间流动性，并避免再贷款等工具大规模到期的扰动。

今年待发行的国债、地方政府债券和超长期特别国债规模较大，政府债券集中发行可能带来流动性冲击。中信证券宏观与政策首席分析师杨帆在研报中指出，央行在政府

债券集中发行期间购买国债可以投放基础货币、平衡供求关系，从而减轻对流动性和利率的冲击。

“一国央行若不持有可交易的无风险债券，就难以通过市场化的手段灵活调节流动性，这是现代央行操作的基本原理。”陆挺称，即使从我国利率市场化的角度出发，也应该认真考虑在央行资产负债中逐步增加一定比例的国债。

(下转A2版)

电影“映后撤档”怎能成为常态？

证券时报记者 吴志

电影上映后突然撤档的案例又多了一个。5月5日，杨幂主演的喜剧电影《没有一顿火锅解决不了的事》宣布撤档，这部影片上映4日，票房仅5300多万元。

“映后撤档”过去时有发生，但今年尤其多。高潮发生在今年春节档，原本有8部电影在大年初一上映，但途中4部影片先后撤档，成为春节档历史上的罕见一幕。

影片在上映后撤档，主要原因是票房不及预期。而且由于撤档影响甚大，一般是票房远远不及预期的情况下，片方才会作此决定。按理说，一部电影选择什么时候上映，是片方的自由；上映后因票房不佳选择撤档，也是片方的权利。但“映后撤档”伴随着不少问题，不应

该成为一种行业常态。

临时撤档带来的最大问题是干扰正常的放映秩序。每年能够登上大银幕的影片数量是有限的，春节档等重要档期更是稀缺资源。在如此重要的档期撤档，不仅会干扰影院的排片计划，也会影响其他影片的上映规划。对观众而言，临时撤档会导致他们的观影计划被打乱，观影选择减少。比如今年春节档影片撤档后，观众可选择的就只有4部影片，观影丰富性大幅降低。

临时撤档还会浪费大量成本。电影往往会在上映前集中宣发，制作成本越高的电影，宣发费用一般也越高。撤档后，前期的宣发费用几乎等于打了水漂。尤其是作为放映终端的影院，他们配合投入的营销、活动成本，面临无法收回的问题。

实际上，对于片方来说，上映后撤档也不是明智的选择。多数片方选择“映后撤档”，是想博取二次上映重新开始的机会。但从过去案例来看，撤档后重新上映的影片，在票房上几乎没有成功先例。事实上，更多的撤档影片，重新上映时因为缺乏宣发，几乎毫无声浪。

比如今年春节期间上映的《红毯先生》，撤档时票房约8200万元，3月15日重新上映后，仅收获约1000万元票房，甚至不如春节档期。情况稍好一点的春节档影片《我们一起摇太阳》，撤档前票房近1亿元，重新上映后票房也只增加了1.8亿元，这还是一部豆瓣评分达到8.0的口碑电影。

撤档影片多将票房失利归因于档期选择失败。档期确实是影响票房的重要因素，但并非

唯一因素。票房首先与影片题材、品质相关。在国内电影市场里，但凡在题材、品质上有亮点的电影，大多能被观众和市场挑选出来，过去一部接一部的“票房黑马”即是最好的证明。

那些题材不够吸引人、品质又不高的电影，影院不愿排片、观众不愿买单再正常不过。这些电影即便换个档期，也很难有更好的表现。电影上映即是接受市场检验，票房不佳也是发现问题的好机会。与其上映中途尴尬撤档，不如在上映前把作品好好打磨。



时报观察

4月物流业景气指数进一步回升 投资有所加快

前4个月企业主营业务成本指数远高于物流服务价格指数，企业资金周转紧张状况需进一步缓解

证券时报记者 江卿

5月7日，中国物流与采购联合会发布信息显示，4月份中国物流业景气指数为52.4%，较上月回升0.9个百分点，在3月重回扩张区间后进一步回升。其中，业务总量指数、新订单指数、设备利用率指数、固定资产投资完成额指数和业务活动预期指数连续回升，企业经营效益基本稳定。

中国物流信息中心物流统计处处长胡焱表示，4月份，生产和消费加速带动业务总量指

数、新订单指数回升。分行业看，能源原材料运输量小幅回落但增速平稳，制造业中装备制造和交通运输设备制造物流需求有序释放，日用快消品和家具家电耐用消费品物流需求较快增长。

分区域看，中东部引领增长。数据显示，东部和中部地区业务总量指数分别环比回升1.3和1.1个百分点；中部和东部地区新订单指数回升0.5个百分点以上。

胡焱还谈到，4月份物流领域投资有所加快，就业形势稳中有升。调查显示，4月份，物

流领域固定资产投资完成额指数回升1.2个百分点，达到50%以上扩张区间，其中仓储业、多式联运及装卸搬运行业固定资产投资完成额指数回升2个百分点以上，铁路运输业、航空运输业、水上运输业固定资产投资完成额指数小幅回升，邮政快递业固定资产投资完成额指数高位回落，但仍达到54.9%。从业人员指数回升0.2个百分点。

4月份，业务活动预期指数为55.7%，环比回升0.4个百分点，连续3个月处于高景气区间。除铁路运输业和水上运输业外，其他行业

业务活动预期指数均保持回升。中国物流与采购联合会总经济师何辉认为，4月份物流运行向好基础进一步巩固。

不过，胡焱也指出，4月份数据反映出企业经营过程中业务量虽然持续回升，但效益改善不同步，企业经营成本上升明显，前4个月企业主营业务成本指数均值52.9%，远高于物流服务价格指数，企业增量增收但不增利的局面依然存在。加之企业资金周转率放缓等因素影响了企业经营活力，需要对施策缓解资金周转紧张状况。

A2

深圳楼市新政“留有余地”
提振信心期待更多大招

A5

美丽风景线：
独董向21家公司“亮剑”

今年以来，已有21家上市公司收到独立董事函，可见当前上市公司独立董事履职尽责行为日渐趋严趋实，呈现出更加规范有效的“新生态”。

A6

4月至今202家公司
获超百家机构集中调研

一季度结束后，年报和季报集中披露，机构也在马不停蹄地走访上市公司。

境外转板上市
需向证监会备案

证券时报记者 程丹

近期，某家在境外市场挂牌的境内企业向境外监管机构提交了转至境外证券交易所上市(下称“境外转板上市”)的申请，在未履行境外首次公开发行上市备案程序的情况下，完成境外上市。证监会表示，该行为违反了《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》(下称《试行办法》)相关规定。

根据《试行办法》规定，境外发行上市指在境外证券交易所发行上市相关活动，境内企业在境外市场挂牌不属于备案管理范围；根据“发行人境外首次公开发行或者上市的，应当在境外提交发行上市申请文件后3个工作日内向中国证监会备案”的要求，证监会表示，境内企业境外转板上市的，应当按照境外首次公开发行上市相关要求，在境外提交转板上申请文件后3个工作日内向证监会备案。

证监会强调，根据《关于境内企业境外发行上市备案管理安排的通知》，《试行办法》施行之日，即2023年3月31日，已在境外提交转板上市申请文件、未获境外监管机构或者境外证券交易所同意的境内企业，应当在境外转板上市完成前履行备案程序。

4月末我国外储规模
保持在3.2万亿美元上方

证券时报记者 贺觉渊

5月7日，国家外汇管理局公布2024年4月末外汇储备规模数据和最新官方储备资产数据。截至4月末，我国外汇储备规模为32008亿美元。4月中国官方黄金储备为7280万盎司，较上月增加6万盎司，为连续第18个月增持黄金储备。

截至4月末，我国外汇储备规模保持在3.2万亿美元关口以上，较3月末下降448亿美元，降幅为1.38%。外汇局指出，4月受主要经济体宏观经济数据、货币政策预期等因素影响，美元指数上涨，全球金融资产价格总体下跌。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模下降。

外汇局强调，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，有利于外汇储备规模保持基本稳定。民生银行首席经济学家温彬对证券时报记者表示，随着全球经济温和复苏以及国际贸易回暖，我国对外贸易仍将保持韧性，在稳定跨境资金流动方面继续发挥基本盘作用。同时，随着我国新一轮对外开放措施落地显效，人民币资产的避险和投资价值将进一步凸显。

温彬指出，5月以来，美联储降息预期有所上升，美元指数高位回落，将有利于外汇储备规模稳中向好。

4月也是中国央行连续第18个月增持黄金储备。中泰证券首席经济学家李迅雷指出，央行减持美元或美债，同时增加黄金储备是明智之举，有助于汇率的稳定。他认为，自从美联储加息以来，美债收益率大幅上升，美债价格下跌，持有美债的亏损较大，黄金成为了避险工具。减持美债、增持黄金日渐成为多国央行的选择。