



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

回购增持贷款呈现加速度 “贷动”资金518亿

证券时报记者 程丹

自回购增持再贷款专项工具实施以来，回购增持贷款规模增长迅速，已有逾200家A股公司尝试这一新工具。权威统计显示，今年前9个月，全市场披露回购增持计划金额上限合计为2039亿元，已创历史新高。自10月20日首批贷款回购增持公告向市场公告以来，两个月间全市场共有226家公司披露236单贷款回购增持公告，共取得金融机构贷款额度上限518亿元，实现了贷款撬动自有资金的效果。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示，回购增持再贷款专项工具正在逐步落地，在短期内取得了显著效果，体现了该机制的有效性、及时性和灵活性，为上市公司和主要股东提供了低成本的资金来源，降低了融资成本，提升了优质公司股票回购增持的能力和动力。

专项工具“贷动”作用明显

股票回购增持贷款工具落地已有两个多月。10月18日，中国人民银行正式推出股票回购增持再贷款，首期额度3000亿元。10月20日，首批23家上市公司披露关于回购增持贷款公告，据统计，截至12月20日，两个月间全市场共有226家公司披露236单贷款回购增持公告，其中贷款回购167单、贷款增持69单，合计取得金融机构贷款额度上限518亿元，超首期3000亿元规模的六分之一。

若把时间拉长看，专项工具的增量“贷动”作用更为明显。今年前9月，全市场披露的回购增持计划金额上限合计为2039亿元，月均达到226亿元，是去年月均的1.7倍。回购增持再贷款专项工具推出两个月来，全市场披露的月均回购增持计划金额上限超过350亿元，较今年

前9个月月均值增长超50%。在前9月回购增持加速的情况下，又进一步呈现出加速的特征，说明专项工具对于提升市场主体回购增持意愿、“贷动”回购增持的作用显著。

“政策支持精准匹配了市场需求，市场反应积极。”银河证券策略首席分析师杨超表示，回购增持贷款为上市公司和主要股东提供了便利的融资渠道，有助于缓解资金压力，使更多公司能够通过回购减少流通股数量，优化资本结构，提升每股收益，从而推动其投资价值在市场上获得合理反映。特别是对于股价长期低估的优质公司，回购行为将向市场传递公司经营稳定、价值被低估的信号，助力市场预期修复。

大市值、行业龙头领衔

从已披露的公告来看，大单不少，大市值、行业龙头公司为回购增持主流。

从金额来看，公告贷款回购增持的226家公司中，金额超10亿元的公司逾10家，包含海康威视、中国建筑、中国巨石、京东方A、中国石化、牧原股份、温氏股份等行业龙头。

从回购增持主体来看，有114家是百亿市值以上公司，公司家数占比超过52%，相比前9个月百亿市值25%的占比有大幅提升。

从所属行业看，相关公司涵盖建材、安防、煤炭开采、制造业、光伏、物流航空、家居、电子设备、半导体、医药制造等各领域。各行行业龙头公司积极使用专项贷款工具。如玻璃纤纤及制品龙头中国巨石，控股股东中国建材和大股东振石集团发布贷款增持计划，分别使用贷款额度上限为9亿元、7亿元。安防龙头海康威视公布大额贷款回购注销方案，拟使用专项贷款不超过17.5亿元，向市场传递坚定看好公司发展信号。海康威视控股股东中电海康发布增持计划，拟使用专项贷款资金不超过1.2亿元。（下转A2版）

外资参与度大幅提升 熊猫债点心债齐放量

证券时报记者 孙璐璐

受益于人民币债券牛市，以及流动性充裕带动融资成本不断走低，今年外资无论是在境内发行人民币债券（以下简称“熊猫债”），还是在境外发行人民币债券（以下简称“点心债”）都迎来大爆发，而这行情有望在明年延续。

接受采访的债券市场人士对证券时报记者表示，今年以来，熊猫债、点心债发行量增长显著，发行人中纯外资主体数量明显增多，债券期限进一步拉长，这些积极变化显示出人民币债券融资吸引力提升，人民币债券市场活跃度升温。展望明年，实施适度宽松的货币政策，央行将适时降准降息，保持流动性充裕。明年是中资企业境外债到期的“大年”，熊猫债、点心债市场仍有望保持较高的发行热度。

熊猫债外资发行人和投资人占比大幅提升

“今年1月份我们预期熊猫债市场会再创新高，同时二级市场也越来越活跃，6月末之前我们就把德银集团80亿元的发行额度全部用完了。”德意志银行中国债券资本市场主管方中睿对记者表示。2022年，德银获得了中国人民银行批准的为期两年80亿元熊猫债发行额度。他透露，德银会考虑申请新的熊猫债发行额度。

德银发行熊猫债是今年这一市场火热的一个缩影。Wind统计数据，截至12月19日，今年熊猫债发行量达1948亿元，同比增长26%；熊猫债净融资量759亿元，同比增幅达到84%。从发行主体看，过往，熊猫债的发行人主要为注册在中国香港的红筹企业，但今年纯外资主体发行规模呈现“井喷”式增长，发行量接近去年的3倍，推动纯外资发行人占比大幅提升，德国成为除中国香港之外最大的熊猫债发行国家或地区。

方中睿表示，得益于今年中国债券市场的

牛市，外资流入中国债市动力强劲，人民币债券市场对全球发行人的吸引力提升，预计至年底熊猫债发行规模会创下历史新高。

从发行人的背景看，外资发行规模显著提升且“大单”频现，加拿大国民银行、大华银行等一些外资机构时隔多年重返熊猫债市场，单笔发行规模高达几十亿元人民币，推动纯外资发行规模的占比从去年的17%左右大幅提升至今年的超过40%。

“熊猫债受到来自境内外投资者的青睐，投资人主体进一步丰富。”方中睿称，2023年境内的外资行和外资机构投资占比超过20%，

今年截至12月中旬，境外投资者和外资银行的占比将近50%。互换通的开通让境外投资者可以通过利率掉期对冲利率风险，进一步便利了境外投资者投资境内债券市场。除了境外投资者积极参与外，境内投资者中的理财子公司等资管机构也青睐熊猫债，公募基金不断增配熊猫债。

方中睿认为，熊猫债一定程度上带动了境外投资者配置人民币资产。投资者看中熊猫债二级市场的高流动性、优质的发行人主体，以及相较于同等级的其他债券品种存在的一定息差优势。

点心债市场日趋成熟

今年以来，境内外人民币债券发行热度齐头并进，不仅是熊猫债市场火热，点心债市场同样延续去年以来的高热度。无论是发行主体的多元化程度，还是发行规模、债券期限等都显示出向成熟债券市场迈进的喜人势头。

数据显示，今年点心债发行规模超过3200亿元，较去年全年增超15%。一些高质量的发行人主体加入、更多长久期债券发行是今年点心债市场的新亮点。（下转A2版）



上海港集装箱年吞吐量突破5000万标箱

12月22日，上海港2024年集装箱吞吐量突破5000万标箱，成为全球首个突破5000万大关的集装箱码头。图为洋山港。新华社记者 方喆/摄

做好企业成本“减法” 财税改革重在开源节流

证券时报记者 郭博昊 贺尧渊

实施减税降费政策，用财政收入的适当“减法”，换取企业效益的“加法”，实现放水养鱼、固本培元，是积极的财政政策的重要抓手。2025年，我国将实施更加积极的财政政策，受访专家学者普遍认为，明年将继续落实好结构性减税降费政策，以促进新质生产力发展作为政策着力点。

减轻经营主体负担是激发市场活力、促进经济稳定增长的重要措施。在财政收支紧平衡态势下，做好经营主体减负更要求政府对内挖潜。财政部党组会议已给出方向，即推进财税体制改革，在零基预算改革、部分品目消费税征收环节后移等方面争取新突破。受访专家判断，明年地方税体系建设有望取得实质性进展，零基预算改革也将提高地方财政资金使用效益。多措并举减轻地方政府财政压力，增强地方发展动能。

实施有增有减的结构性减税降费

减税降费是助企帮扶直接有效的办法，是激发市场活力的重要举措。

“受近几年持续的减税降费等多重因素影响，我国的宏观税负已经远低于发达国家的平均水平，财政压力较大的弊端也逐步显现。考虑到当前的财政形势，明年很难有大规模的减税降费政策出台。”上海财经大学公共政策与治理研究院副院长田志伟接受证券时报记者采访时指出。

田志伟认为，未来减税降费或转向有增有减的结构性减税，助力新质生产力发展是未来减税降费的重点。

中央财经大学国有资产运营研究中心主任、财政税务学院教授肖鹏也向记者表示，在保障国家重大科技任务经费，关键核心技术攻

坚战领域，切实解决经济发展、产业升级被“卡脖子”的关键领域，鼓励“两重”“两新”相关领域的投资等方面，国家会持续安排减税降费政策支持。

为企业减负添活力

在青岛海尔洗涤电器有限公司的智慧工厂，每年有300万台智能滚筒洗衣机从这里下线销往全球。“2024年以来，我们享受到包括高新技术企业所得税税率优惠、研发费用加计扣除减免企业所得税等一系列优惠政策，享受税费优惠金额约2382万元，减轻了设备更新方面的压力。”企业财务负责人赵臻告诉记者。

从我国减税降费政策实施看，近两年减税

降费政策的结构性特征不断显现，减税降费逐渐向助力制造业、小微企业发展和促进科技创新等方面倾斜。多项针对小微企业的减税降费政策得到延续；研发费用加计扣除政策扣除比例全面提高至100%，集成电路、工业母机企业该比例甚至提高至120%。

中央财经大学财政税务学院副教授孙鲲鹏向记者指出，2025年，可以对新设立的高新技术企业给予一定期限的税收减免，鼓励企业加大研发投入。同时，优化税收结构，加强对高耗能、高污染行业的税收改革，引导资源向绿色、环保、高效的产业流动。

肖鹏提醒，在落实减税降费政策时，要确保政策红利精准惠及目标企业和行业，避免资源浪费。（下转A2版）



财经观察——2025年财税政策前瞻系列之二

黄山谷捷股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市
今日网上申购

申购简称：黄山谷捷 申购代码：301581

申购价格：27.50元/股
网上初始发行数量：2,000万股
网上单一证券账户最高申购数量：20,000股
网上申购时间为9:15-11:30, 13:00-15:00

保荐人(主承销商)：国元证券
投资者关系顾问：鼎立惠

《发行公告》、《投资风险特别公告》详见2024年12月20日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》、经济参考网、中国日报网及中国金融新闻网