

入SDR篮子五年首迎“体检” 人民币权重提升

现有 SDR 篮子货币仍由美元、欧元、人民币、日元和英镑构成，人民币权重由 10.92%上调至 12.28%，人民币权重仍保持第三位。

证券时报记者 孙璐璐

人民币国际化又有新进展。据人民银行官网消息，2022 年 5 月 11 日，国际货币基金组织 (IMF) 执董会完成了五年一次的特别提款权 (SDR) 定值审查。执董会一致决定，维持现有 SDR 篮子货币构成不变，即仍由美元、欧元、人民币、日元和英镑构成，并将人民币权重由 10.92% 上调至 12.28% (升幅 1.36 个百分点)，人民币权重仍保持第三位。

这是 2016 年人民币成为 SDR 篮子货币以来的首次审查。五年一次的 SDR 定值审查标准主要包括两方面：出口规模和该货币“可自由使用”的程度。前者权重占比最高，近 50%；后者则由多个综合指标构成。

新的 SDR 货币篮子在今年 8 月 1 日正式生效。对于人民币将在 SDR 货币篮子中的权重提升，人民银行表示，中国改革开放的信心和意志不会动摇，将始终坚持扩大高水平对外开放。下一阶段，人民银行将和各金融管理部门一道，继续坚定不移地推动中国金融市场改革开放，进一步简化境外投资者进入中国市场投资的程序，丰富可投资的资产种类，完善数据披露，持续改善营商环境，延长银行间外汇市场的交易时间，不断提升投资中国市场的便利性，为境外投资者和国际机构投资中国市场创造更有利的环境。

SDR审查 看重哪些指标

此次 IMF 对 SDR 审查的时间有所推迟。2021 年 3 月，IMF 宣布，将下一次特别提款权估值

篮子审议推迟到 2022 年，实际上重新设定了为期五年的特别提款权估值审议周期。

构成当前 SDR 篮子的货币包括五大类：美元、欧元、人民币、日元和英镑。在最新的 SDR 定值审查中，人民币和美元的权重均有所提高，分别上升 1.36 和 1.65 个百分点，同时将欧元、日元和英镑权重分别由 30.93%、8.33% 和 8.09% 下调至 29.31%、7.59% 和 7.44%。权重调整后的新 SDR 货币篮子中，美元依然是第一大货币，权重升至 43.38%。

SDR 是 IMF 于 1969 年创设的一种补充性储备资产，与黄金、外汇等其他储备资产一起构成国际储备。SDR 也被 IMF 和一些国际机构作为记账单位。创设之初，SDR 与美元等价。布雷顿森林体系崩溃后，IMF 于 1974 年启用 SDR 货币篮子。IMF 按成员国份额对所有成员国分配 SDR，以补充成员国的储备资产，目前，SDR 主要用于 IMF 成员国与 IMF 以及国际金融机构等官方机构之间的交易，包括使用 SDR 换取可自由使用货币，使用 SDR 向 IMF 还款、支付利息或缴纳份额增资等。

2015 年审查前，SDR 货币篮子包括美元、欧元、英镑和日元四种主要国际货币；2016 年，根据前期审查结果，首次将人民币纳入 SDR 篮子，至此，SDR 篮子货币构成从五大货币变为六大货币。

IMF 通常每 5 年对 SDR 进行一次例行审查，主要内容是 SDR 货币篮子的货币构成及权重。在 2015 年的审议中，IMF 执董会还批准了一个新的公式，即对货币发行国的出口和综合财务指标进行均等分配，以确定特别提款权货币篮子中货币的权重。



中新社/供图

据中银证券全球首席经济学家管涛介绍，2015 年，IMF 重新审查了 SDR 货币篮子权重的确定方法，在此前公式的基础上，降低了出口权重，并增加了补充性金融变量，包括外汇交易量、国际银行负债 (IBL) 和国际债务证券 (IDS)。SDR 货币篮子权重的计算公式随即变为，1/2 的出口占比加上 1/2 的综合性金融指标占比。金融指标的权重平均分为正式部门衡量指标 (储备，1/3)、外汇交易量 (1/3) 和私营部门国际金融活动货币使用指标 (即 IBL 和 IDS 之和，1/3)。

可以看出，为了反映货币在全球贸易中的作用，IMF 在确定 SDR 篮子货币构成和权重时，历来都会将出口作为重点参考指标。正是凭借庞大的出口规模优势，人民币在 2016 年才得以成为 SDR 第三大权重货币。而此次人民币权重上升，同样离不开过去五年里，我国出口规模在 SDR 篮子货币发行国中占比的提高。

人民币国际化 无需操之过急

人民币在 SDR 篮子货币中的权重提升，被外界看作是人民币国际化的新进展。不过，总的来看，人民币国际化仍处于初级阶段，且不能操之过急。央行在最新的货币政策

执行报告中也提出，要持续稳步推进人民币国际化，进一步扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用，深化对外货币合作，稳步推进人民币资本项目可兑换。

管涛表示，中国货物和服务出口规模在全球的高占比是 SDR 中人民币高权重的主要贡献项。然而，由于中国外贸发展方式主要以量取胜、以价取胜，缺乏非价格竞争力和产品定价权，导致跨境贸易中人民币支付结算比例较小。而在全方位外汇储备占比为例，在 SDR 篮子货币构成中，除美元以外，其他四种货币在 SDR 的权重均高于其在全球储备中的份额。可见，人民币在 SDR 中权重重大不代表人民币国际化程度高。

人民币国际化分为三个层次：从支付结算货币，到计价和投融资货币，再到全球储备货币。现阶段人民币国际化仍处于初步阶段，处于从支付结算货币向计价和投融资货币爬升的阶段。“管涛称，中国巨大的经济体量和贸易规模优势表明，未来人民币国际化存在较大潜力。但这并不意味着人民币国际化地位高，国际化进程应当加快。在多种现实因素的制约下，当前人民币国际化进度是适当的，是符合中国金融开放程度、监管水平以及市场承受能力的。在制约因素尚未消除的情况下，人民币国际化

进程不能操之过急。

中国社会科学院学部委员余永定近日在 2022 清华五道口首席经济学家论坛上表示，中国要保持一定的资本管制，抑制热钱的流入和资本外逃，这样可能会对人民币国际化造成不利影响，但没有更好的选择。

丝路基金董事长、央行国际司原司长朱勇在中国金融四十人论坛 (CF40) 近期举行的《2022·CF40 中国金融改革报告》发布会上也表示，推动人民币国际化和资本项目开放实际上是一体两面的同一过程，继续稳妥推进高质量的资本项目开放就是现阶段促进人民币国际化的最有力抓手。资本项目开放并非放任资本完全自由流动的过程，而是以市场化的宏观审慎管理政策替代行政管制手段的过程。

从资本项目开放的国际经验看，资本项目开放并无固定的模式和次序，和货币国际化一样，成功开放资本项目要求一国的利率和汇率市场化改革基本到位，并具有发达完善的金融市场，更重要的是建设一个稳健的金融体系；完善的金融监管是开放资本项目的重要前提条件；应重视衍生品市场分散和防范风险的作用，衍生品市场可用于对冲价格、汇率、利率和信贷风险，但也要防范过度投机。”朱勇称。

越来越多民众 尝试体验数字人民币

当前，越来越多的民众尝试体验数字人民币。加上银行机构、互联网公司、零售终端等的推动，数字人民币在中国的使用场景越来越广泛。

2017 年以来，数字人民币已在深圳、苏州、雄安新区、成都、上海、海南、长沙、西安、青岛、大连等地和 2022 年北京冬奥会会场开展数字人民币试点，基本涵盖了长三角、珠三角、京津冀、中部、西部、东北、西北等不同地区。

今年 4 月 2 日，中国人民银行发布消息，在前期试点地区基础上，增加天津市、重庆市、广东省广州市、福建省福州市和厦门市、浙江省承办亚运会的 6 个城市作为试点地区，北京市和河北省张家口市在 2022 年北京冬奥会、冬残奥会会场试点结束后转为试点地区。

广州塔旅游文化有限公司经营管理分公司财务部经理刘屹英介绍，从 4 月 15 日开始，游客可以在售票窗口、旅游商品门店、餐饮店等使用数字人民币支付。数字人民币受到了游客的欢迎。特别是五一假期后，我们推出了优惠支付活动，使用的游客数量逐渐增加。”

在广州塔附近的广州有轨电车海珠线车站，车载检票机及站台检票机经过改造后也支持数字人民币支付。广州有轨电车公司副总经理兼总工程师苏凌说，自从 4 月启动数字人民币支付以来，已经累计有数百单数字人民币支付。

从企业财务管理角度而言，数字人民币提高了效率。使用其他电子支付平台时，消费者的金额需要先到平台，隔一段时间后平台再跟我们结账。而使用数字人民币，消费者支付后金额可以实时转到我们的数字人民币账户，节省了时间和成本。”苏凌说

京东、腾讯、美团、哔哩哔哩等互联网平台也在迎接数字人民币的到来。目前腾讯旗下的社交软件微信已在所有试点地区中全面开放对数字人民币的支持。截至 2021 年底，试点区域可应用场景超过 800 万个；腾讯公司相关负责人表示，公司自 2018 年 2 月开始深度参与调研数字人民币项目，参与设计、研发、运营等多个环节，为数字人民币项目落地提供了支持。

美团数据显示，自美团 2021 年 9 月参与数字人民币试点至 2022 年 5 月初，超过 500 万个数字人民币钱包被推送至美团 App，超过 400 万用户在美团用数字人民币消费。

来自中国人民银行的数据显示，截至 2021 年 12 月 31 日，数字人民币试点场景已超过 808.51 万个，累计开立个人钱包 2.61 亿个，交易金额 875.65 亿元。

中国人民银行日前召开的数字人民币研发试点工作座谈会指出，随着试点测试深入推进，数字人民币研发在彰显便捷性、优化普惠性、突出创新性、保障安全性、体现合规性、加强可持续性等方面面临新情况新问题，有待进一步深化研究和探索。下一步，各有关参与方将稳妥推进数字人民币试点，有序扩大试点范围。(据新华社电)

破净股占比接近峰值 市场“安全垫”增厚

证券时报记者 胡华雄

今年以来，随着市场的连续调整，A 股市场破净股大幅增加，近日破净股数量一度超过 500 只，破净股占比一度超过一成，接近历史峰值。

一般来说，破净股数量大幅增加，多是市场连续下跌之后出现，相当数量的个股可能遭遇错杀，市场迎来底部区域的可能性在此过程中会大幅增加。

有资深市场分析人士认为，对于破净股本身而言，是否有较大投资价值，需要具体分析。不过其也指出，大量破净股的出现，确实反映市场估值比较低的现实。

破净股数量 一度超500只

据 Wind 统计口径，2021 年底，A 股市场破净股 282 只，占 A 股股票的总数约 6%。此后，破净股数量进一步增加，至今年 4 月下旬一度超过 500 只。此后 A 股市场反弹，破净股数量有所减少，目前破净股数量 380 只。

资深市场人士桂浩明在接受证券时报记者采访时表示，以往破净股主要在银行、钢铁等板块。破净股的大量出现，与市场的低迷有较大关系，大量重资产公司股票在此过程中跌破净资产。此外，一些净资产较高但净资产收益率不高的股票股价也容易出现破净现象，其中包括一些次新股。那么，目前的破净股又有何特点呢？

据证券时报记者统计，按照上市板分布，目前 380 只破净股中，主板股票达到 367 只，成为破净股的绝对主体；创业板有 9 只；科创板和北交所股票分别有 2 只。

从行业分布来看，按申万一级行业分类，地产和银行成为破净股集中地，其中房地产行业破净股数量占比接近 12%，银行业破净股数量也占逾 9%。此外，交通运输、非银金融、钢铁、纺织服饰等行业破净股也不少。

总的来看，目前破净股仍主要集中在一些传统行业。不过，近年比较热门的一些行业也出现较多破净股，比如医药生物行业破净股数量也达 17 只，占比接近 5%。

另外，对比历史数据，近期破净股占比已经接近历史峰值。

比如在年内上证指数和深证成指收盘价最低的交易日 (2022 年 4 月 26 日)，破净股数量达 510 只，破净股数量占 A 股总数的比例超过了 10%，达到 10.6%。

证券时报记者根据 Wind 数据统计发现，2005 年 6 月、2008 年 10 月、2013 年 6 月、2019 年 1 月，是 A 股市场几个重要的阶段底部区域，这几个时间段 A 股破净股数量和占比均较高，其中 2005 年 6 月 6 日，破净股数量占比超过 13%，为有史以来峰值区域，在上述时间区域过后，A 股市场均迎来较大幅度上涨。

A股估值水平 进入价值区间

值得注意的是，在破净股大幅增加的同时，市场的市盈率水平也在明显走低，逐渐进入价值区间。

据 Wind 统计口径，上证指数最新滚动市盈率约为 12 倍，已明显低于最近十年的平均数水平 (13.46 倍) 和中位数水平 (13.6 倍)，为市场提供了较高的安全边际。

对于前期一些估值较高的板块，比如新能源板块，前海开源首席经济学家杨德龙认为，虽然今年以来受到市场整体下跌的影响，估值较高的新能源板块出现了大幅回落，但回落主要还是杀估值，当估值跌到一个合理的区间之后，就会吸引资金的关注。而大力发展清洁能源是既定国策，也是我们实现碳达峰和碳中和“双碳”目标的必由之路。

桂浩明认为，对于破净股本身而言，是否有较大投资价值，需要具体分析，比如银行股的破净就持续了几十年。

随着市场关注度的转变，净资产的价值能否完全兑现，是一个问题。比如前几年出现过一些企业，尽管净资产较高，但存在较多商誉，这类公司即使破净，但资产质量并不高，并不能成为股价会上涨的理由。

不过，桂浩明还是认为，大量破净股的出现，确实反映市场估值比较低的现实。

本世纪以来A股几个重要低点破净股数量及占比

时间	破净股数量 (只)	破净股数量占比
2005/6/6	174	13.4%
2008/10/28	175	10.9%
2013/6/25	154	6.3%
2016/1/27	53	1.9%
2019/1/3	425	11.9%
2022/4/26	510	10.6%
目前	380	7.9%

胡华雄/制表 翟超/制图

(上接A1版)

四是尽职尽责履职，提升投资者关系管理的实效。上市公司应秉持合规、平等、主动、诚实守信的原则，积极开展投资者关系管理。上市公司应当建立与投资者的良好沟通互动机制，增进投资者了解和

认同；努力提升信息披露质量和传播效率，消除投资者与上市公司之间的信息壁垒；认真聆听投资者的反馈和诉求，重视股东的期望和建议，持续提高公司治理能力和经营水平。

五是发挥工作合力，共建投资

者关系管理的良性生态。上市公司要坚持合作共赢，围绕资本市场结构性变化新格局，注重加强与监管机构、自律组织、新闻媒体等各方的沟通协同，积极营造尊重投资者的文化氛围。上市公司要继续通过现金分红、股份回购等方式增强对

股东的回报，提升投资者的获得感。上市公司要积极践行社会责任，增加投资者对企业价值及经营理念的认同感，引导市场预期，提振投资者信心，在与社会的良性互动中实现更高质量的发展，作好践行新发展理念表率。

《倡议书》表示，投资者是资本市场可持续发展之本，要不断完善、加强投资者关系管理工作，更加积极地与投资者互动沟通，提升投资者的信心，增进投资者的获得感，为建设更加规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场作出应有贡献。

印度禁小麦出口 市场忧粮价再涨

印度商业和工业部 13 日以保障国内粮食安全为由，宣布即日起禁止小麦出口。分析师担忧，这一禁令可能进一步推高全球粮价。

印度商业和工业部 13 日调整小麦出口政策，主要理由是“全球小麦价格突然上涨”。禁令发布前已经获得许可的小麦出口份额不受影响，日后由政府批准的援助性小麦出口也可享受豁免。

印度国内近期通胀高企，4 月消费者价格指数 (CPI) 升至 7.79%，为近 8 年来最高水平；4 月印度食品通胀指数也达到近 17 个月最高水平。

据路透社报道，印度国内小麦价格创新高，在一些现货市场的交易价格达到每吨 2.5 万卢比 (约合 2190 元人民币)，远高于政府设定的每吨 20150 卢比 (1765 元人民币) 最低保护价。燃料价格上涨、劳动力成本上升、交通和包装费用增加同样刺激印度小麦面粉涨价。

另外，印度 3 月中旬经历异常高温。印度政府 5 月调低粮食产量预期，从原先的 1.11 亿吨降至 1.05 亿吨。

受俄罗斯和乌克兰冲突影响，全球粮食供应链吃紧。路透社数据显示，俄罗斯和乌克兰的小麦出口量合计占到全球小麦出口总量的近三成。美联社数据显示，今年年初以来，全球小麦价格已经上涨超过 40%。

印度是全球第二大小麦生产国，但所产小麦主要供应国内市场，并非主要小麦出口国。不过，印度上一个财政年度小麦出口量大幅增加，分析师认为，最新出口禁令同样可能推高全球粮价。

据《印度斯坦时报》10 日报道，在 3 月结束的 2021 至 2022 财政年度，印度小麦出口总量创历史新高纪录，达 785 万吨，同比增加 275%。印度 4 月出口小麦 140 万吨，创历史新高纪录；5 月也已经签订大约 150 万吨的小麦出口协议。

一名小麦出口经销商说：印度出口禁令将推高全球小麦价格。” (据新华社电)