

央行连续两日“大降甘霖” 年底前仍可能降准

昨日,中国人民银行发布公告称,为对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响,维护银行体系流动性合理充裕,以利率招标方式开展了8080亿元7天期逆回购操作,中标利率为1.8%。由于有1060亿元逆回购到期,因此央行单日净投放7020亿元。近期央行的逆回购量出现明显放大,10月20日央行将公开市场净投放规模提高至7330亿元,本周一逆回购净投放规模再度超过7000亿元。市场主流观点认为,在资金面偏紧背景下,央行提供流动性支持,有助于市场资金面平稳运行。

资金面出现紧平衡

央行加大手笔不无原因。本周(10月23日-29日),央行公开市场将有1.45万亿元逆回购到期,其中周一至周五分别到期1060亿元、710亿元、1050亿元、3440亿元、8280亿元。整体来看资金面存在一定的压力,特别是周五。

广发证券银行分析师倪军认为,展望10月资金面,跨季、跨节等扰动因素虽然消退,但仍有以下几点需要关注:(1)10月政府债缴款力度仍高,9月政府债发行放量,尤其月末最后一周政府债净缴款额高达3435亿元,进入10月以来,政府债发行量高位回落,但仍不低,节后首周政府债净缴款额约2672亿元,预计将继续对资金面形成扰动;(2)央行公开市场大规模逆回购即将到期,9月下旬央行发行大规模14天逆回购,将于下期集中到期,合计到期规模1.62万亿元,预计资金面将短期承压;(3)10月为税收大月,缴税截止日为10月23日,需关注相关资金面波动情况。综合来看,预计10月银行间流动性回归中性。

上市公司购董责险“降温”

上市公司购买董责险的热情有所降温。记者据东方财富Choice数据不完全统计注意到,今年前三季度,已有246家A股上市公司发布购买董责险的计划,而去年同期为295家,同比下滑166%。

对于这一变化,多位受访人士对记者分析称,去年购买董责险的企业数量增速较快,主要是受监管环境变化及康美药业案等因素影响,而今年以来,随着市场对于证券诉讼风险的关注度逐渐下降,A股上市公司投保董责险的积极性随之降低。从长期看,一些上市公司目前对董责险的理解不到位,没有充分认识到其重要性。

投保热情大增后开始回落

董责险,即董事、监事及高级管理人员责任保险,指在保险期限内,投保公司及其子公司过去、现在及将来的董事、监事及高级管理人员在履行职务时,因其错误或疏忽的不当行为而遭受赔偿请求所引致的财务损失,保险公司承担相关赔偿责任。

董责险曾在过去两年出现快速增长。上海市建纬律师事务所高级顾问王民团队发布的《中国上市公司董责险市场报告(2023)》显示,2021年,发布董责险购买计划的上市公司数量同比大增逾200%,2022年继续同比上升了36%。

而今年前三季度,上市公司董责险购买计划同比下降166%。对此,王民认为,短期看,2021年康美药业案被判决后,不少上市公司意识到了董监高等高管在履职过程中所面临的证券诉讼风险,并加大了投保力度。不过,经过两年“消化”,上市公司的投保热情有所降低。

就董责险投保热情下滑的深层次原因,明亚保险经纪股份有限公司重客部负责人潘耀斌在接受记者采访时表示,除短期事件性影响之外,长期而言,上市公司投保热情不足有五大原因。

其一,董责险在我国保险市场仍是一个小众险种,过去两年投保出现快速增长源于事件驱动,如“瑞幸咖啡造假事件”“康美药业案”等,但随着相关事件慢慢淡出公众视野,上市公司投保意愿又回到较低状态。

其二,在上市公司治理结构方面,监管部门没有强制要求投保董责险,因此,于A股上市公司而言,董责险并非刚需。

其三,我国董责险从海外引进,保险条款大多根据海外版本翻译而成,产品专业性很强,条款晦涩难懂,客户在看条款时很难与其经营实际情况相结合,因此产生“好像没用”的误解。加之可以为客户讲清楚保险责任的从业人员不多,影响了此险种发展。

其四,客户对于价格敏感,但是董责险具有“低频高损”的理赔特点,即多年不出现理赔,一旦发生理赔案件多为高额索赔,保险公司无法对单个产品大幅压降价格,导致有些客户索性选择不予投保。

其五,市场宣传推广水平有待提高。在展会中,业务人员深刻感受到很多上市公司不了解董责险,需要专业的全国性保险中介公司为客户提供持续、专业的服务,协助客户完成投保前方案比选、投保后动态服务。

此外,中国精算师协会创始会员徐显琛在接受记者采访时表示,预估目前上市公司对董责险的投保率仅在5%左右,投保率较低有多方面原



10月23日,Shibor短端品种,除了7天期品种下行17个基点,报1.933%之外,其余均出现了上行,隔夜品种上行2.4BP报1.931%;14天期上行13.7BP报2.583%;1个月期上行1BP报2.245%。

交易所短期品种的利率今日多数则都处于下跌的状态,不过利率水平都维持在相对高位,一个月内品种的收益率收盘都在2.5%之上。

据全国银行间同业拆借中心数据显示,假期后DR007(银行间市场存款类机构7天期回购加权平均利率)较9月末显著下行。9月28日DR007报2.2358%,为月内最高;10月7日DR007降至1.826%,10月8日进一步下行至短期政策利率(1.8%)之下报1.7577%,10月9日全天围绕1.8%小幅波动,10月11日则微涨到1.9247%,10月18日则升至1.9362%,10月23日则变成了2.004%,总体来看,近期资金面出现了小幅度走高的趋势。

信达证券22日研报指出,本周逆回购到期规模1.45万亿,政府债缴款净额大幅下降至2146.9亿元,主要集中在周四和周五,缴税截止日与下旬

缴准日分别在周一和周三,考虑10月为缴税大月,资金面仍然面临一定的外生扰动。上周五央行大规模逆回购投放显示了央行不愿使资金利率继续走高,本周资金面大概率有所转松。但考虑政府债发行等因素扰动后续并未完全消退,如果央行仍是被动应对,资金面短期可能还难以重回稳态。从季度维度看央行大概率不会使DR007均值明显偏离政策利率,四季度资金面大概率将是前紧后松,但央行的态度何时出现变化使拐点出现,现阶段只能持续跟踪。

年底前仍有降准可能

光大证券首席金融业分析师王一峰称,预计资金面或仍维持中性偏紧状态,但伴随政府债供给放量、汇率运行承压,集中缴税走款等扰动因素弱化,后续市场利率或围绕政策利率中枢窄幅波动运行。他认为央行将加大资金投放力度,熨平资金面过度波动,稳定市场预期。

证监会推新规优化完善上市公司分红 上市公司分红总额年化平均增速13.3%

上市公司分红规则迎来进一步优化完善。10月20日,证监会就修订《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》(以下简称《现金分红指引》),以及《上市公司章程指引》(以下简称《章程指引》)现金分红相关条款向社会公开征求意见,进一步健全上市公司常态化分红机制,提高回报投资者水平。沪深证券交易所同步修改完善上市公司规范运作指引,明确操作性要求。

从此次修订内容来看,主要是从加强对低分红公司信披约束、引导上市公司中期分红、加强对异常高比例分红企业约束等三方面,完善优化现金分红监管制度,更好发挥投资端拉动作用,持续增强投资者获得感。

在市场人士看来,此次优化完善上市公司分红规则,是“活跃资本市场,提振投资者信心”一揽子举措的重要抓手,有望推动上市公司形成常态化分红机制,形成完善投资回报机制,提振投资者持股信心,形成价值投资、长期投资理念,进而吸引更多长期资金入市,促进资本市场良性循环和繁荣发展。

进一步提高A股分红水平

近年来,在监管部门引导和鼓励下,上市公司分红金额逐年增长。权威数据显示,2012年至今,上市公司分红总额年化平均增速13.3%,高于同期净利润总额平均增速(约10%)。近年来,年度分红金额也已开始超过当年股权融资额。

“但与境外成熟市场相比,分红均衡性、及时性、稳定性还有待进一步提升,投资者获得感有待增强,还有个别公司异常高比例分红,可能损害偿债能力和持续经营能力,需要及时引导规制。”证监会表示。

对于不分红的公司,监管部门将通过加强披露要求等制度约束督促分红。中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受记者采访时表示,监管部门以加强信披要求的方式,引导分红水平偏低的上市公司进行分红,符合市场逻辑,也符合全面注册制的监督理念。

“投资者通过上市公司的信披作出投资决策,上市公司分红情况也是影响投资者决策的一个重要影响因素,通过强化不分红或分红水平较低公司的信息披露,可能引发资本市场对公司分红的‘用脚投票’,上市公司制定分红政策时会更加审慎。”郑志刚进一步解释道。

对财务投资较多但分红水平偏低的公司,监管部门将重点关注,督促提高分红水平,专注主业。伟明环保董秘程鹏在接受记者采访时表示,监管部门关注企业财务投资情况,引导企业提高分红水平,有助于企业集中资金资源做好主业经营,通过实实在在提高企业竞争力和盈利水平来回馈股东,有助于维护资本市场稳定和长期健康发展。

此外,监管部门通过便利公司中期分红实施程序,鼓励公司增加现金分红频次,同时还新增了对中期分红的完成时限要求。今年中报上市公司分红数量已明显增多。中国上市公司协会数据显示,截至8月31日,沪深两市共计162家上市公司公布了2023年中期现金分红预案,分红家数较去年同期提升了64%。

程鹏表示,简化中期分红程序,有助于引导上市公司提高分红频次,减少上市公司单次集中分红资金压力,使股东分红体验更好,并与国际主要资本市场趋同。

东方金诚分析师王青的研报则认为,9月以来市场利率大幅上行,其中1年期商业银行(AAA级)同业存单到期收益率已升至MLF操作利率附近——9月均值为2.43%,较上月上行0.17个百分点,进入10月以来均值水平进一步升至2.46%,DR007更是持续运行在短期政策利率(央行7天期逆回购利率,1.8%)上方。这意味着尽管9月降准落地,释放长期资金5000多亿,但当前银行体系流动性水位仍在持续下降,MLF操作需求相应上升。9月降准落地,10月MLF操作再度显著加量,显示政策面在持续用力,明确支持银行继续加大信贷投放,加之经济复苏动能转强带动融资需求上升,10月新增信贷将出现同比多增,各项贷款余额同比增速也有望转入上行。

王青判断,宽信用进程将持续至年底,这是当前巩固经济回升向上势头的一个重要支撑点。与此同时,MLF加量续作将为特殊再融资债券顺利发行营造有利的市场条件,有效防范地方债务风险。在9月专项债较大规模发行后,10月地方政府特殊再融资债券发行进入高峰期。截至10月13日,已有17个省市(含计划单列市)公布总额高达7262.5万亿美元的发行计划,主要是为了偿还、置换地方政府各类隐性债务。这意味着10月地方政府债券融资规模将在9月高增的基础上进一步上升,也是本月MLF大规模加量续作的一个重要原因。综合考虑,接下来信贷投放和特殊再融资债券发行需求,预计年底前MLF还会持续大幅加量续作;与此同时,从优化银行流动性结构、降低银行资金成本考虑,年底前也有可能再次降准。

10月21日中国人民银行行长潘功胜提到,下一步稳健的货币政策更加精准有力,把握好逆周期和跨周期调节,保持货币信贷总量适度,节奏平稳。总量上,综合运用多种货币政策工具,保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配,促进经济金融良性循环。价格上,持续深化利率市场化改革,进一步推动金融机构降低实际贷款利率,降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。同时,维护好存贷款市场秩序。

供稿:《21世纪经济报道》

在郑志刚看来,上市公司能够持续稳定分红,一方面说明其经营是稳健的,公司对未来业务发展充满信心,向资本市场传递正面积极的信号,另一方面也是对投资者长期投资的回报,有助于培育长期投资理念。监管部门简化中期分红程序,引导上市公司形成中期分红习惯,是为了引起上市公司对分红的重视,进而制定合理的分红方案,助力上市公司优化分红政策,减轻一次性分红对现金流的压力。

督促公司持续稳定回报投资者

上市公司分红不能“一毛不拔”,也不可“杀鸡取卵”。每年的年报披露期,常常出现公司分红金额超过年度归母净利润的情况,引起市场关注。据Wind资讯数据统计,2022年,超过150家公司现金分红金额超过公司归母净利润。

郑志刚表示,如果上市公司超能力分红、一次分红过多,可能导致再次分红无以为继,对上市公司经营产生影响,最终可能会损害中小股东的利益。

对于超能力分红,证监会表示,将对资产负债率较高且经营活动现金流量不佳,存在大比例现金分红情形的公司保持重点关注,防止对企业生产经营、偿债能力产生不利影响。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者表示,上市公司良好的经营状况是分红的基础,这是与引导上市公司高质量发展相一致的。分红也需要建立在可持续发展的基础上,超能力分红对公司未来经营会产生影响。此次分红规则的优化,对于培养价值投资理念,引导上市公司更注重长期股东回报,具有重要意义。

整体来看,此次分红规则优化,有望推动A股形成常态化分红机制,提高投资者获得感,进而实现资本市场的活跃和健康发展。

郑志刚表示,近期,围绕如何活跃资本市场、提振投资者信心,监管部门出台了一系列举措,分红是其中的重要抓手。投资者投资股票的目的就是要获得回报,如果预期收益稳定,投资者也就愿意进行更多投资,资本市场才能更加活跃、繁荣、稳定。相信分红规则的优化,将引导上市公司建立长期分红政策,在合理的范围内持续稳定回报投资者,鼓励投资者理性投资、长期投资。

综合