

为更好匹配银行体系短期流动性需求

中国人民银行将开展21000亿元隔夜逆回购操作

■本报记者 刘 琪

为更好匹配银行体系短期流动性需求,中国人民银行日前发布公开市场业务公告称,将在7月29日至7月31日、8月3日开展隔夜逆回购操作,采用固定利率、数量招标。7月29日至7月31日每日开展6000亿元,8月3日开展3000亿元。操作规模合计达21000亿元。

招联首席经济学家、上海金融与发展实验室执行主任董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示,7月份恰逢银行体系监管指标考核、财政缴税大月以及政府债券加速发行,多重因素集中交织,可能导致银行体系短期流动性压力较

大。中国人民银行选择在此关键时点开展隔夜逆回购操作,且操作规模较6月份显著放量,正是前瞻性地对冲上述临时性、季节性资金需求,将有效平抑市场波动,保障金融市场平稳运行。

“鉴于隔夜工具有期限短、回收灵活的特点,该操作更体现为应对时点性紧张的精细化微调,旨在满足银行的‘过桥’需求,充分反映出中国人民银行保持流动性动态平衡、精准有效的调控意图,而非货币政策取向的根本转变。”董希淼说。

近年来,在货币市场回购交易中,隔夜品种的占比已接近90%,隔夜融资已成为金融机构流动性管理的重要手段,市场需求

也很大,特别是在月末等短期需求波动较大的时点。为进一步完善利率调控机制、丰富工具期限品种,中国人民银行增加了隔夜逆回购操作,更好匹配金融机构短期流动性需求,并在6月底开展了首次操作,6月29日和6月30日两天分别操作3000亿元和6000亿元。

中国人民银行副行长邹澜日前在国新办举行的新闻发布会上表示,隔夜逆回购操作在一些特殊时点可以起到“削峰填谷”的作用,部分机构的短期流动性需求可能只有两三天,中国人民银行若仅开展7天期逆回购操作,流动性会有一定淤积,这时候开展隔夜逆回购操作,可以提高流动性管理效率、

降低金融机构成本。

值得关注的是,6月份的隔夜逆回购操作仅在月末开展,而此次中国人民银行除了宣布在7月末开展操作外,还同时预告将在8月3日即8月份的首个工作日开展3000亿元隔夜逆回购。对此,中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,此举或是为了避免当日7天期逆回购和隔夜逆回购集中到期对资金市场和债市形成太大冲击。

财通证券认为,跨月首个工作日的追加操作有助于缓解大额隔夜逆回购回笼的流动性冲击,反映出中国人民银行流动性调控愈发精准高效。另外,提前公告或反映出中国人民银行有意将隔夜逆回

购工具作为预期管理工具,方便大型银行提前进行资金安排,合理控制资金流出波动,从而更好平抑月末资金波动。

此外,与6月份的操作一样的是,中国人民银行预告开展隔夜逆回购操作时只宣布了操作规模,并未宣布操作利率。业内普遍认为,这显示出当前隔夜逆回购主要承担短期流动性调节作用,而非价格调控作用。

邹澜在上述发布会上亦提及,目前,隔夜逆回购操作看重的不是利率,而是对超短期流动性的调节能力。现阶段7天期逆回购操作利率还是主要政策利率,从实践效果看也较好地发挥了市场定价锚的作用。

业绩预喜传递积极信号 北交所迎来底部布局窗口期

■本报记者 孟 珂

截至7月26日,北交所已有6家上市公司预告2026年上半年业绩。其中,汉维科技、国航远洋、安达科技等3家公司预计实现扭亏为盈,科创新材、鸿仕达、科莱瑞迪等3家公司预计净利润增长。

7月24日,科创新材发布公告称,预计上半年实现净利润1400万元至1600万元,同比增长99.25%至127.72%。“公司碳化硅复合材料产品生产线全面转入规模化量产阶段,有效产能逐步释放,公司具备了大批量、稳定供货的能力,客户订单显著增加,销售收入同比增长;同时,随着产量大幅提升、产能利用率显著提高,固定制造费用得到有效摊薄,单位产品生产成本明显下降,毛利率同比提升,净利润实现较大幅度增长。”科创新材称。

汉维科技预计上半年实现净利润1200万元至1600万元,实现扭亏为盈。公司称,报告期内积极开拓国内外市场,销售订单增加,产量对应增长,摊薄了公司固定费用。

鸿仕达预计上半年实现净利润2200万元至2600万元,同比增长296.75%至368.88%。业绩预增主要受益于两大原因:第一,消费电子行业逐步回暖,全球半导体产业高景气周期延续,下游先进封装、AI算力配套设备市场需求持续释放,带动该公司相关设备订单需求增长。第二,收入结构持续优化,公司深耕高附加值半导体设备赛道,本期智能自动化设备营业收入结构改善,核心受益于境外算力厂商AI高端服务器集群自动化设备、先进封装设备订单放量增长。

Wind数据显示,截至7月24日,北证50指数年内下跌28.37%。多家券商认为,在估值洼地效应、政策红利释放、业绩增长支撑等多重因素驱动下,北交所中长期配置价值逐步显现。

银河证券北交所分析师范想想表示,北交所市场整体市盈率水平处于历史低位,待中报业绩落地后,有望迎来板块估值重塑。

华源证券北交所首席分析师赵昊对《证券日报》记者表示,历史分位、横向估值、交易活跃度等指标相互印证,表明北交所当前估值与交易情绪均处于相对低位,同时市场估值结构已明显向中低估值区间迁移,性价比逐渐凸显。整体来看,当前较低的估值水平已为中长期价值发现提供较好基础,北交所或正由阶段性低估逐步迈向价值重估,市场投资价值值得关注。

“市场情绪已进入修复阶段,北交所市场调整可能接近尾声。”东吴证券认为。

值得关注的是,近日,首批8只北交所三个月持有期主题基金上报证监会,管理人包含中信建投基金、华夏基金、汇添富基金等。在赵昊看来,本次创新降低了投资者长期锁定约束,补齐场外指数基金与两年定开主动基金之间的产品空档,有望扩大北交所公募产品的潜在客群,并为主动管理资金提供新的增量载体。

“首批基金产品启动注册申请,或将成为提振市场情绪的重要催化。兼具稀缺属性、盈利支撑和估值安全边际的优质公司,有望更加充分地受益于增量资金入市和市场流动性改善。”赵昊说。

展望未来,东吴证券认为,后续公募基金、社保基金等机构资金持续布局,将为北交所市场注入新的流动性,市场交投活跃度将持续向好。

港股年内回购规模已超1000亿港元

■本报记者 毛艺融

今年以来,港股上市公司密集发起回购。Wind数据显示,截至7月26日,年内有293家港股上市公司发起回购,累计回购股份75.16亿股,回购金额合计1007.36亿港元,回购股份数量同比增长56.52%、回购金额略有提升,发起回购的公司覆盖科技、金融、医药、消费、工业等主流板块。

7月份单月有162家港股上市公司进行回购,累计回购股份16.90亿股,回购金额合计63.09亿港元。其中,腾讯控股、快手、小米集团等月内回购金额居前,分别为17.20亿港元、5.22亿港元、3.53亿港元。

“上市公司回购行为通常反映其对自身股价的判断,认为当前股价低于内在价值。”浙商国际分析师刘景锋对《证券日报》记者表示,近期小米集团、快手等公司均进行了较大规模的回购,表明港股科技板块公司普遍认为当前股价被低估,通过回购来增强投资者信心。

行业龙头密集出手 传递发展信心

年内港股大额回购主要由行业龙头公司主导,15家公司的回购金额超过10亿港元。

例如,腾讯控股、友邦保险、小米集团回购金额均在百亿港元以上,分别为261.28亿港元、136.35亿港元、113.16亿港元。其中,腾讯控股年初至今累计回购53次。

腾讯控股管理层今年5月份曾表示:“公司业务能产生强劲现金流,并拥有庞大的投资组合,支持我们在AI领域的投资和在今年余下的时间里继续回购股票。

我们认为,公司目前的股价在一定程度上有错位,因此现在是回购的好时机。”

此外,中国宏桥、中通快递、药明康德年内回购金额居前,分别为52.86亿港元、32.69亿港元、24.96亿港元。

从行业分布来看,回购主力集中在互联网科技、医疗健康、物流航运、汽车出行等领域。

例如,在医疗健康领域,创新药公司、Biotech(生物技术)公司为回购主力。药明康德、药明生物等公司均在年内发起多次回购。

在物流航运领域,中通快递、极兔快递、京东物流在今年集中发起回购,释放出积极信号。京东物流5月12日公告称,拟在自批准日起计48个月内,于公开市场购回最多价值12亿美元的本公司股份。对于回购目的,京东物流称:“董事会认为,当前进行股份购回体现公司对自身长期业务前景的信心,有助于提升股东价值。”

在汽车出行领域,吉利汽车、理想汽车领衔回购,地平线机器人、文远知行也积极发起回购。其中,文远知行年内已发起13次回购,回购金额约3.99亿港元。

梧桐研究所分析师李智勇对《证券日报》记者表示,回购是综合考虑估值、现金流等因素后的选择。有些公司将回购股份注销缩减总股本,在利润不变时直接抬升每股收益,增强股东获得感,还有部分公司回购股份用于股权激励,将团队收益与股价深度绑定。

更多中小市值公司加入回购队伍

回购活跃度持续提升,离不



开制度的有力支撑。2024年6月11日起,港交所新的库存股份机制正式生效,港股公司回购不再强制注销。这一举措有助于更多中小市值公司发起回购。同时,港股公司可向港交所申请豁免资格,在业绩静默期进行回购。

今年以来,更多市值小于50亿港元的港股公司加入回购队伍,传递出管理层对公司价值的信心。例如,绿茶集团、遇见小面等餐饮公司在今年发起回购,回购金额分别为1.06亿港元、8138.70万港元。

值得注意的是,年内有43家港股公司回购价低于每股1港元。其中,协鑫科技、奈雪的茶回

购股份数量分别为10.58亿股、2068万股,反映低价股上市公司也有较强回购意愿,传递估值修复信心。

汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示,上市公司可以通过回购传递管理层对公司长期价值的信心。港股公司需披露回购计划、执行进度及用途,其持续性的回购行为也被视作公司现金流充裕的积极信号。过去一年,港股市场深度调整后,中小市值公司估值普遍处于历史低位,部分公司市盈率低于10倍,市净率低于1倍,回

购成为传递价值低估信号的有效工具。

当前港股公司密集回购与港股市场表现有着密切关系。中金公司首席港股与海外策略分析师刘刚认为,与公众投资者相比,公司管理层对公司自身合理价值和增长潜力的了解更为透彻。从回购行为与市场表现来看,在市场下跌过程中股票回购通常会加速、在底部区域达到峰值。

港股直通车

港交所上市机制迎重磅改革 吸引更多类型优质公司上市

■本报记者 毛艺融

港股上市机制再次迎来变革。7月24日,香港交易及结算所有限公司(以下简称“港交所”)全资附属公司香港联合交易所有限公司就有关提升香港上市机制竞争力的建议发布《咨询总结》。修订后的《上市规则》随即生效。

港交所上市主管伍浩饒表示:“在维持高水准的企业管治和投资者保障的前提下,我们希望通过拓宽公司上市渠道,吸引更多类型的优质公司来香港上市,为投资者创造更多机遇,从而巩固香港作为全球首选上市地的地位。”

更多创新企业获得上市机会

对于港股上市规则的优化,高盛亚洲(除日本外)股票资本市场主管王亚军对《证券日报》记者表示:“港交所一系列改革旨在让市场更有效率。把人为设定的不必要的要求解除,会促进更多资

金涌入,让市场更活跃,吸引更多优质企业。”

从《咨询总结》看,不同投票权(WVR,即同股不同权)架构及第二上市申请人的上市市值门槛降低,WVR架构的持股占比要求同步放宽,保密递表资格亦从特定类型企业扩展至所有新申请人。

根据新规,对同股不同权的公司来说,市值门槛降低至大于等于200亿港元;或大于等于60亿港元,且在经审计的最近一个会计年度收入≥6亿港元。

投票权及经济利益方面,如果公司上市时市值≥400亿港元,不同投票权比率上限可提高至20比1。如果上市时不同投票权持股金额≥40亿港元,不同投票权持股占比可放宽至≥5%。

此外,优化“创新产业”公司规定。此前,港交所要求申请人必须证明其为“创新产业”公司,才能以WVR架构上市。此次港交所优化了“创新产业”定义,为采用业务模式创新而非科技创新的发行人明确提供以WVR架构上市的途径。

华商律师事务所执行合伙人齐梦林在接受《证券日报》记者采访时表示:“此次降低同股不同权企业上市门槛,是港交所任在积累多年经验后,针对国际竞争加剧和市场需求变化做出的精准调整,其意义主要体现在回应市场需求,提升制度竞争力。”

Wind数据显示,截至7月26日,累计有50家港股公司按同股不同权架构上市。2024年、2025年分别有3家、5家公司按同股不同权架构上市。今年以来,有5家公司按同股不同权架构上市,包括不赛、MOMENTA、商米科技、群核科技、MINIMAX等。业界认为,未来,受益于新规落地,将有更多同股不同权的创新企业在港上市。

中概股回流通道更加顺畅

新规降低了海外发行人二次上市的门槛。

对同股不同权的公司来说,降低财务资格门槛,与上述以

WVR架构作主要上市的门槛一致;对同股同权的公司来说,市值门槛从100亿港元降至60亿港元,为更多中概股回流开辟通道。

在财务汇报准则方面,新规将允许使用《美国公认会计准则》的范围扩大至美国上市公司旗下的附属公司及在美国有大量业务的公司;此前的规定为已于或拟于美国上市的申请人,若寻求于香港作双重主要上市或第二上市,可申请豁免,以使用《美国公认会计准则》。同时,新规不再要求申请人于美国退市后,须改回使用《香港财务汇报准则》或《国际财务汇报准则》编制财务报表。

“过去,中概股若从美股退市或双重主要上市,往往需要花费巨资和时间将财务报表从《美国公认会计准则》转换为《香港财务汇报准则》或《国际财务汇报准则》。”一位在港投行人士介绍,规则修订后,企业无需支付高昂的审计转换费用,同时,上市筹备周期可缩短3个月至6个月。

此前,仅有合格的第二上市申请人、生物科技公司及特专

科技公司,或个别情况下获得豁免的申请人,才可以保密形式递交上市申请。规则修订后,所有新申请人均可以非公开形式递交上市申请。

上市申请的退回机制也迎来优化。在退回上市申请时,除了公开保荐人名称外,也会公开所有参与准备申请材料的专业机构名称及角色,同时注明退回原因。

在齐梦林看来,这些举措将赋予企业更多灵活性。一方面,秘密递交有助于提升上市效率,保护商业机密,有利于保护敏感信息,同步对标国际实践。另一方面,港交所通过引入增强版的“退回机制”,倒逼所有参与者从一开始就保证申请文件的质量,从而抵消因保密递交可能带来的“降低披露标准”的负效应。

汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示,随着未来更多中概股回归,港股市场结构有望进一步优化,行业与风格会更分散。同时,港股市场对不同商业模式的公司定价框架会更丰富。

楼市新声

多地推出住房公积金贷款贴息政策

■本报记者 张梦莲

日前,大连市住房公积金管理委员会发布《关于阶段性实施住房公积金个人住房贷款利息补贴政策的通知》(以下简称《通知》),明确对2026年7月24日至2027年12月31日期间审批通过的二套房住房公积金个人住房贷款借款人给予阶段性贷款利息补贴。

以借款人办理住房公积金二套房贷款100万元,贷款期限30年,年利率3.075%为例,在等额本息还款法下,《通知》施行后,借款人在该笔贷款还款期间(30年)实际总贷款利息支出较实施贷款利息补贴政策前住房公积金二套房贷款利息支出节省约13400元。

“《通知》直接减轻居民购房还贷负担,实实在在地削减每月还款支出,重点利好年轻群体的刚性换房需求。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉向《证券日报》记者表示。

今年以来,已有多地推出住房公积金贷款贴息政策。

例如,连云港、常州、株洲等城市推出困难家庭住房公积金个人住房贷款贴息政策。常州市住房公积金管理委员会6月30日发布的《常州市困难家庭住房公积金个人住房贷款贴息实施办法》提出,住房公积金贷款贴息额度按该笔贷款上年度实际支付贷款利息的一定比例计算。符合特困人员(职工)、最低生活保障家庭标准的,贴息比例为100%;符合最低生活保障边缘、一般困难和刚性支出困难家庭标准的,贴息比例为80%。

此外,苏州于3月份发布《关于对青年人才实行住房公积金贷款利息补贴的通知》,对符合条件的青年人才按照实际已偿还的住房公积金贷款利息的50%予以补贴,自贷款发放次月开始计算,补贴期限12个月。总补贴金额最高不超过5万元。

上海易居房地产研究院副院长严跃进表示,住房公积金贷款贴息政策正在成为地方“稳楼市、促消费”的组合工具。与直接降低贷款利率相比,贴息政策具有精准定向、灵活可控的优势。

在稳楼市导向下,住房公积金相关政策正持续发力。据中指研究院统计,上半年,全国各地累计出台房地产有关政策超570条。其中,涉及住房公积金的政策超310条。

在李宇嘉看来,今年以来,各地稳楼市相关政策更加聚焦、更加精细化,对特定人群的购房需求进行支持。同时,政策也更加注重市场供求再平衡,积极采取“控增量、去库存、优供给”的举措,以优质供给激活潜在的需求。此外,顺应房地产市场进入存量时代的趋势,各地政策的重点也开始转向存量和增量并举。

严跃进认为,稳楼市政策需持续发力,各地应进一步增强市场信心,以更积极的心态推动供给和需求两端修复,促进房地产市场向好发展。