

2.4万亿元分红彰显发展质量

A股上市公司分红总额创新高。数据显示,2024年A股上市公司实施分红达2.4万亿元,金额为历年之最。

不仅分红规模大,回报方式也更优。上市公司分红呈现出频次增加、节奏稳定、可预期性明显增强等变化,季度分红、中期分红、特别分红频现,一年多次分红渐成趋势。这既折射出上市公司回馈投资者意识的明显提升、回报能力的显著增强,也向市场传递出上市公司主业经营稳健、发展趋势向好的积极信号。

A股分红蔚然成风,离不开顶层设计、高位推动。近年来,监管部门多次强调分红的重要性,将强化上市公司现金分红放到了突出位置。2024年4月出台的新“国九条”提出,“加大对分红优质公司的激励力度,多措并举推动提高股息率”“增强分红稳定性、持续性和可预期性,推动一年多次分红、预分红、春节前分红”,并且明确“对多年未分红或分红比例偏低的公司,限制大股东减持、实施风险警示”。严管和激励结合、激励与约束并举,不断激发上市公司分红的活力与动力。

更加实用有效的监管方法,为上市公司科学合理分红提供了清晰路径。这些年,监管部门不断优化常态化分红机制,对分红的次数、比例和节奏都提出更为明确的要求。2024年3月,证监会发布的《关于加强上市公司监管的意见(试行)》从简化中期分红审议程序,压缩实施周期,推动在春节前结合未分配利润和当期业绩预分红等方面着手,推动一年多次分红。“分多少”“怎么分”“何时分”的问题有了更清楚明了的指引,帮助

上市公司作出科学决策,推动其真正成为投资者分享经济增长红利的新渠道。

有钱就分、持续地分,豪气分红的背后,是高质量发展的底气。去年以来,A股上市公司积极响应沪深交易所启动的“提质增效重回报”“质量回报双提升”专项行动号召,拿出实招,硬招改善经营质量、提升投资价值、强化回报能力。这从上市公司财报中可见一斑:2024年前三季度,上市公司整体业绩边际向好,行业复苏趋势明显,2947家公司营收正增长,2149家公司净利润正增长,1708家公司营收、净利润双增长。不少上市公司将分红的理由直接归结于公司业绩向好,对未来发展充满信心。

诚意足、力度大,上市公司回报意识不断提升,也为市场健康发展带来更多活力因

子。上市公司慷慨分红,尤其是一年多次分红,通常被视为公司财务状况良好、盈利能力较强、现金流充裕的信号,能够直接增厚投资者收益,提振投资者信心,进而吸引更多中长期资金入市,对公司市值起到正面提振作用,进一步优化投资生态、活跃交投情绪,促成“上市公司估值提升—投资者获得感增强—市场回稳向好”之间的良性循环。

当然,分红不是简单的越多越好。上市公司类型多样、发展不一,还需综合考虑自身所处行业特点、成长阶段、盈利能力等因素,量体裁衣、科学分红,在回馈投资者与保障公司长远发展之间找到平衡点,以稳定可持续的回报赢得市场信赖,促进资源有效配置,助力资本市场向更高质量、更稳健运行迈进。

1月14日,中国人民银行发布的金融统计数据报告显示,2024年12月末,社会融资规模同比增长8%,广义货币供应量(M₂)同比增长7.3%,人民币贷款同比增长7.6%,增速相较上月有升有降、总体稳定,金融对实体经济支持力度保持稳固。

“2024年末,我国社会融资规模余额为408.34万亿元,同比增长8%,增速比上月高0.2个百分点。全年社会融资规模增量为32.26万亿元,处于历史较高水平。”中国人民银行调查统计司负责人张文红说,总体上看,2024年社会融资规模保持了合理增长,有力支持了实体经济恢复向好。

张文红介绍,从结构上看,社会融资规模增量主要有以下特点:一是金融机构对实体经济贷款保持合理增长。2024年金融机构对实体经济发放的人民币贷款增加17.05万亿元。二是金融体系配合财政持续发力,政府债券融资同比多增较多,为历史最高水平。2024年,政府债券净融资11.3万亿元,为历史同期最高水平,同比多1.69万亿元。其中,国债净融资4.5万亿元,同比多3574亿元;地方政府债券净融资6.79万亿元,同比多1.33万亿元。三是企业债券融资高于上年同期水平。2024年,企业债券净融资1.91万亿元,同比多2839亿元。四是表外融资中的信托贷款同比多增。2024年,信托贷款增加3976亿元,同比多增2400亿元。

做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”,是金融服务实体经济高质量发展的重要着力点。数据显示,2024年末,制造业中长期贷款余额13.97万亿元,同比增长11.9%;专精特新企业贷款余额为4.26万亿元,同比增长13%;普惠小微贷款余额为32.93万亿元,同比增长14.6%。以上贷款增速均高于同期各项贷款增速。

“中央金融工作会议召开以来,中国人民银行会同有关部门制定出台各领域指导文件,细化工作举措,加快政策传导,取得了积极进展。”中国人民银行货币政策司司长邹澜介绍,科技金融方面,去年人民银行设立了5000亿元科技创新和技术改造再贷款,持续提升金融支持科技创新的强度和水平,深入推进科创金融改革试验区建设,优化科技企业跨境融资制度机制,构建多元化化债方式科技金融体系。绿色金融方面,优化碳减排支持工具,在上海试点将支持范围扩展到低碳转型领域,引导更多信贷资源投向绿色低碳发展。普惠金融方面,将支农支小再贷款利率从2%降到了1.75%,额度增加了1000亿元;组织实施金融支持乡村振兴五大专项行动。

“目前,各领域政策框架基本健全,结构性货币政策工具对五方面都实现了全覆盖,成效持续显现。”邹澜说,下一步,中国人民银行还将进一步完善顶层制度设计,统筹做好金融“五篇大文章”指导意见,聚焦重点领域和薄弱环节细化政策举措,全面提升金融服务实体经济质效。

数据显示,社会融资成本下降,贷款利率保持在历史低位水平。2024年12月,新发放企业贷款(本外币)加权平均利率约为3.43%,比上年同期低约36个基点;新发放个人住房贷款(本外币)利率约为3.11%,比上年同期低约88个基点,均处于历史低位。

2024年9月以来,一揽子增量政策密集出台并逐渐显效,加之中央经济工作会议明确提出要实施更加积极有为的宏观政策,进一步稳住了社会预期、提振了市场信心,经济运行中的积极因素不断累积增多。专家认为,从宏观政策出台到企业、居民投资决策调整,从信贷需求改善到信贷数据增长,都需要一定时间。随着后续各项政策持续发挥效果,有效融资需求有望进一步改善,金融部门也将持续发力引导金融资源更多流向重大战略、重点领域和薄弱环节,共同支持金融总量持续稳定增长。中国人民银行副行长宣昌能表示,下一阶段,宏观经济政策还将进一步强化逆周期调节,中国人民银行将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机调整优化政策力度和节奏,支持实现全年经济社会发展目标。

本版编辑 于泳 赵东宇 美编 王子莹

回顾与展望①

□ 本报记者 彭江

健全多层次资本市场服务体系

契合实体经济不同发展阶段、层层递进的多层次市场新生态,将为稳定经济增长、支持科技创新、实现高质量发展贡献更强大的资本动能。2024年12月14日,中国证券监督管理委员会党委书记、主席吴清主持召开党委(扩大)会议,传达学习中央经济工作会议精神,结合全国金融系统工作会议要求,研究部署证监会系统贯彻落实工作。会议提出,推动股票发行注册制走深走实,深化科创板、创业板、北交所改革,健全多层次资本市场服务体系。

深化科创板改革

2024年,科创板改革再提速,大幅提升了资本市场服务科技创新的效能。2024年6月19日,证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科创板八条”),紧扣服务高水平科技自立自强和新质生产力发展的主题,进一步突出科创板“硬科技”特色,提出一揽子改革举措,为科创板的改革“再出发”指明方向。

“科创板八条”提出的适应新质生产力相关企业的特点、提升制度包容性和并购重组估值包容性、完善股权激励制度等举措,与高端装备行业的发展模式尤为契合。专家表示,“科创板八条”的推出,使得资本市场服务科技创新的精准性、包容性、适应性得到大幅提升,为高端装备公司的产业并购、股权激励提供更大助力。

改革后的科创板支持“硬科技”的示范效应初步显现,改革“试验田”作用得到较好发挥。“科创板八条”明确,进一步发挥科创板改革“试验田”作用,提升对新产业新业态新技术的包容性,更好服务科技创新与新质生产力发展。提高并购重组估值包容性,支持科创板上市公司收购优质未盈利硬科技企业。

改革后的科创板运行机制更加适应科技创新,科创板多样化和包容性的上市条件,适应不同类型、不同发展阶段科创企业的差异化融资需求,推动优质科技企业加快对接资本市场。“科创板八条”提出探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准,支持科创板上市公司再融资募集资金用于研发投入。

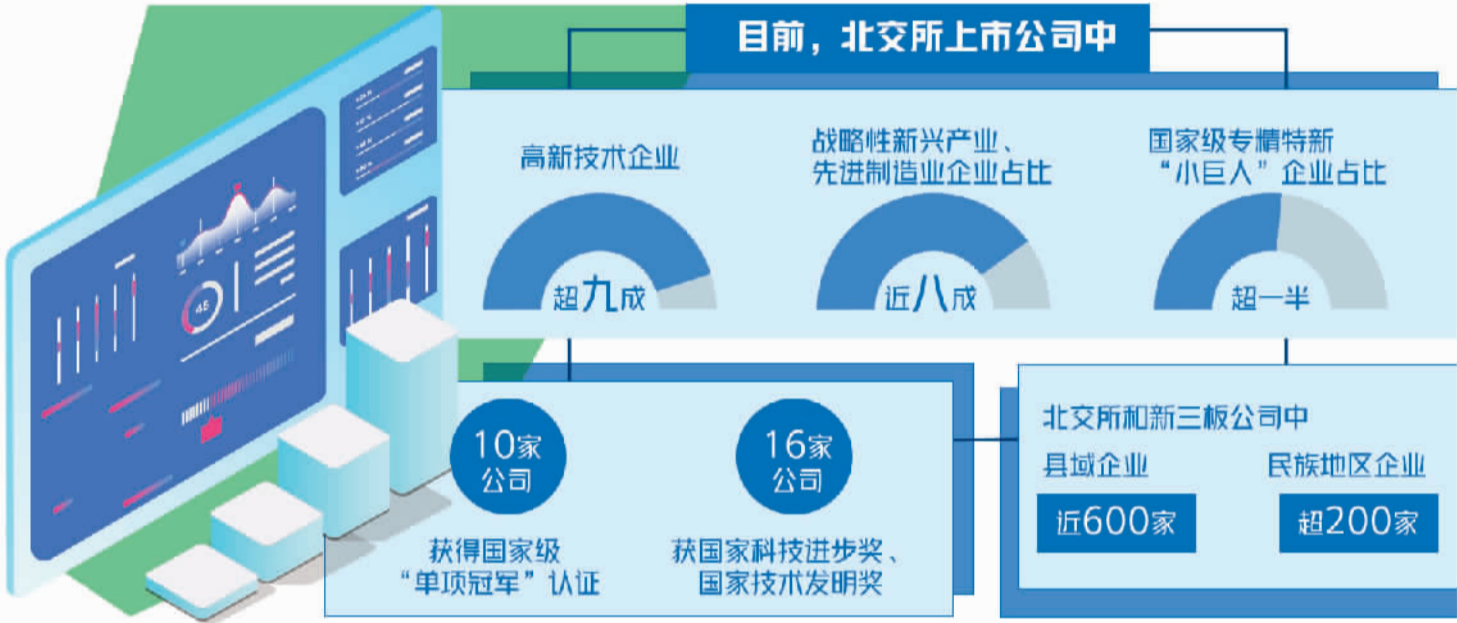
“科创板八条”发布后,科创板新上市8家公司,合计IPO募集资金68亿元,包括半导体、光伏、新材料、生物医药、高端装备、软件行业企业。国内隐身材料领域单项冠军佳驰科技、半导体设备精密零部件国产化龙头先锋精密等具备核心技术、致力于打破国际垄断的专精特新“小巨人”企业纷纷登陆科创板。

据统计,“科创板八条”正式发布后,从首发上市、并购重组、产品创新等多个方面,已有一批典型案例落地。以并购重组为例,科创板产业并购活跃度正逐步提高。2024年7月16日,普源精电发行股份购买资产申请已经获得证监会同意注册生效,从受理至注册生效用时仅2个月。交易标的公司耐致电子的增值率超过900%。这些在一定程度上代表了科创类企业具有研发能力强、人才资源多的特点,也充分体现了并购重组政策对这类企业的估值包容度。

展望未来,科创板将坚守服务优质科技企业的使命责任,紧抓新一轮科技革命和产业变革机遇,着力完善适应新质生产力特征的发行上市、再融资、并购重组、持续监管等制度机制,全方位加大对优质科技企业的包容性、适应性和精准支持力度,引导更多先进生产要素向科技领域聚集,加强信息披露和公司治理监管,推动上市公司提升公司质量和投资价值,促进科技、资本和产业高水平循环。

服务中小企业

2024年,北京证券交易所积极支持中



完善制度体系

小企业走专精特新发展之路,支持符合新质生产力方向的企业上市发展。目前,北交所上市公司中,高新技术企业超九成,战略性新兴产业、先进制造业企业占比近八成,国家级专精特新“小巨人”企业占比超一半,10家公司获得国家级“单项冠军”认证,16家公司获国家科技进步奖、国家技术发明奖。

北交所积极补齐资本市场服务中小企业短板,推动金融资源向创新型中小企业聚集。横向看,北交所的建设发展扩大了资本市场服务覆盖面,提高了中小企业直接融资比重。北交所上市公司中,超八成成为中小企业,近九成成为民营企业。纵向看,北交所坚持与新三板协同发展,通过与区域性股权市场制度型对接,并结合上市公司转板机制,匹配了不同发展阶段中小企业的需要,完善了资本市场支持中小企业创新发展的全链条服务体系。

北交所积极探索资本市场普惠金融发展路径。北交所和新三板公司中有县域企业近600家、民族地区企业超200家,在服务地方经济转型升级、解决就业等方面发挥了重要作用。秉持按需融资、稳健发展理念,北交所发行市盈率中位数为17倍,平均融资2亿元,累计融资530余亿元,用总量不大的融资额惠及了251家中小企业。北交所推动各方共同践行普惠金融理念,建立中介机构激励约束机制,通过评价加分等方式鼓励其加大对中小企业投入,凝聚“投早”“投小”“投科技”的共识,与中小企业“陪伴、同行”。

开源证券北交所研究中心总经理诸海滨表示,北交所引导更多资金向科技创新、先进制造、绿色发展领域的中小企业聚焦,是推动新质生产力发展和专精特新企业增长的重要力量。借助资本市场融资支持,北交所诸多上市公司在关键技术领域打破国外垄断,实现国产化替代;部分企业专注产品创新,在半导体等领域荣获单项冠军,发挥了稳链补链强链的重要作用。

北交所相关负责人表示,下一步将以更大力度支持科技创新。提高对新质生产力的适应性,立足市场定位,有针对性地完善上市标准,优化审核机制,丰富产品工具,增强北交所制度包容性,作出精准支持突破关键核心技术等重点领域企业上市发展的适应性安排。

具体来看,北交所将持续推动投融资两端协调发展。在投资端,优化投资者结构,培育耐心资本,引导金融资本“投早投小投长期投硬科技”。在融资端,深入开展提升上市公司质量专项行动,丰富并购重组和支付工具,完善“小额、快速、灵活”的再融资机制,优化股权激励制度,健全上市公司退出机制。

从设立科创板、改革创业板到合并深市主板与中小板,设立北交所,多层次资本市场体系更加清晰,基础制度体系更加完善,资源配置枢纽更加畅通,A股市场生态进一步优化。

“我国资本市场初步形成了错位发展、功能互补的多层次资本市场体系。”全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长说,“从企业规模看,主板服务大型企业特征明显,创业板、科创板、北交所更贴近中小企业群体;从行业分布看,主板服务成熟行业企业较多,创业板、科创板、北交所服务新兴行业较多。”

第十四届全国政协经济委员会副主任尹艳林表示,要坚持主板、科创板、创业板错位发展,深化新三板改革,促进区域性股权市场规范发展。落实分层交易机制,提高市场流动性与交易活跃度,规范发展区域性股权交易中心,推动区域性股权市场规则、标准统一。鼓励优质中小企业、科技企业等改制上市,到全国中小企业股份转让系统以及区域性股权交易市场注册挂牌。支持创新型企业和中小微企业在新三板、股权交易中心挂牌融资。鼓励股权投资基金加大对有意改制上市企业的股权投资支持力度。

随着注册制改革推进,交易所板块架构更加清晰,特色更加鲜明,各板块间的有机联系正在加强,资本市场对实体经济特别是科技创新的服务能力显著增强。杨成长认为,主板市场将继续积极服务大市值企业、成熟企业,满足好大型企业通过资本市场运作完成产业转型升级的需求,满足好央企国企整体上市和混改的需求。科创板和创业板将继续服务好“硬科技”和“三创四新”企业,通过板块发展带动市场生态改善,形成支持“硬科技”和“三创四新”的投融资生态和金融服务模式。北交所和新三板将积极打造服务创新型中小企业的主阵地,提升对中小企业资本服务的覆盖面和效率,做好场内市场与场外市场的连接纽带。

清华大学五道口金融学院副院长田轩表示,将持续优化完善不同板块上市条件、明确相应的交易规则和投资者适当性制度,以更好满足处于不同发展阶段企业的上市需求。进一步完善多层次市场体系,需在加强区域性股权市场、新三板与北交所、科创板、创业板等市场联动方面继续发力。

田轩建议,进一步畅通向科创板和创业板的转板上市通道。在区域性股权交易市场发展成熟的基础上,进一步建立完善四板至新三板的双向转板机制,推动多层次资本市场各板块之间良性发展。

巨灾债券提升保险业风险分散能力

本报记者 杨然

近日,中国太平保险集团有限公司在香港成功发行了亚洲首只采用双风险、双触发机制的巨灾债券。截至目前,共有6宗保险相连证券在香港发行,总额达7.48亿美元。

巨灾债券属于保险相连证券的品种之一,是一种以分散风险为首要目的的风险管理工具。为克服传统再保险市场承保能力的局限性,保险和再保险公司作为发起人,采用债券形式通过特殊目的机构将所承保的巨灾风险证券化,将保险风险分散至资本市场。巨灾债券存续期内,如果未触发约定的巨灾事件,特殊目的机构则在到期时向投资者支付本息;如果触发约定的巨灾事件,则由信托人按合同约定向发起人支付赔付款,剩余本金在到期时全部或部分返还给投资者。

“中国太平旗下太平再保险作为本次巨灾债券发起人,通过 Silk Road Re(丝路再保险)这家特殊目的保险公司在发行以中国地震和美国飓风为标的风险的巨灾债券,募集资金3500万美元,期限3年,分别以参数、行业损失指数为赔偿触发机制,为标的风险提供全额抵押保险保障。”太平再保险行政总裁于晓东表示,创新双风险、双触发机

制的结构设计,主要是基于公司全球产险业务组合和风险管理需要,综合考虑了中国地震和美国飓风的风险特点,同时也符合国际资本市场的偏好。

近年来,全球自然灾害频发,保险相连证券的发行额也显著增加,全球保险相连证券市场在2024年达到历史性高峰。有行业研究机构统计,2024年全年达成93笔交易,总发行额达177亿美元。

目前,全球巨灾债券市场仍由美国和欧洲巨灾风险主导。近年来,我国在着力完善巨灾保险制度的同时,也开启了在巨灾债券上的探索。2019年11月,内地与香港签署《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》服务贸易协议的修订协议,其中包括支持内地保险公司在香港市场发行巨灾债券,在内地保险公司或大型企业为发行巨灾债券在香港设立特殊目的保险公司时,放宽对其评级、资本金、偿付能力等方面的限制。2024年9月,国务院发布《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》,提出研究探索巨灾债券。2024年11月,国家金融监督管理总局局长李云泽在第三届国际金融领袖投资峰会上

表示,将助力香港国际风险管理中心建设,支持更多内地保险公司在香港发行巨灾债券,支持香港国际再保险市场加快发展。

作为国际风险管理中心及区域保险枢纽,香港正努力通过降低成本、优化程序,创造便利保险相连证券发行的理想环境。2021年5月,香港特区政府财政预算案推出为期两年的保险相连证券资助先导计划,为合资格保险相连证券资助前期发行成本。此后,该先导计划又延期两年至2025年5月。太平再保险有关负责人表示,希望保险相连证券资助先导计划能够继续延长,或实施新的优惠政策,吸引更多保险机构来香港发行保险相连证券。

对投资者而言,巨灾债券与传统金融工具的相关性较低,提供了分散风险的投资选择。太平再保险有关负责人认为,拓宽包括内地、港澳在内的亚洲地区投资者范围,对促进香港保险相连证券市场发展也非常重要。“目前巨灾债券的机构投资者主要来自美国、欧洲。建议广泛推广保险相连证券,吸引更多亚洲投资者投资保险相连证券产品;建立与内地互通机制,为内地投资者投资香港发行的保险相连证券打通渠道。”